



# UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA

*La Universidad Católica de Loja*

## ÁREA ADMINISTRATIVA

TITULO DE INGENIERO EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

**Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000 a 2012, clasificación CIUU G4649.**

TRABAJO DE TITULACIÓN.

AUTOR: Jaramillo Granda, Pedro Franklin

DIRECTORA: Alvarado Camacho, Paquita Esperanza, Mgtr.

CENTRO UNIVERSITARIO ALAMOR

2015



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

2015

## **APROBACIÓN DE LA DIRECTORA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN**

Magister.

Paquita Esperanza Alvarado Camacho.

**DOCENTE DE LA TITULACIÓN**

De mi consideración:

Que el presente trabajo titulación denominado: “Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000 a 2012, clasificación CIUU G4649”, realizado por Jaramillo Granda Pedro Franklin, ha sido orientado y revisado durante su ejecución, por cuanto se aprueba la presentación del mismo.

Loja, junio del 2015

f) .....

Paquita Esperanza Alvarado C. Magtr.

## DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS

“Yo Jaramillo Granda Pedro Franklin, declaro ser autor del presente trabajo de titulación: Estructura de capital de las Pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000 a 2012, clasificación CIUU G4649, de la Titulación de Administración de Empresas siendo la Mgtr. Paquita Esperanza Alvarado Camacho directora del presente trabajo; y eximo expresamente a la Universidad Técnica Particular de Loja y a sus representantes legales de posibles reclamos o acciones legales. Además certifico que las ideas, conceptos, procedimientos y resultados vertidos en el presente trabajo investigativo, son de mi exclusiva responsabilidad.

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

f.....  
Autor: Jaramillo Granda Pedro Franklin  
Cédula: 1104039779

## **DEDICATORIA**

Éste trabajo está dedicado primero a Dios que es el dueño de todas las cosas, luego a mi familia a mi madre que con mucho cariño siempre esta con palabras alentadoras a mi padre que pese a las circunstancias de la vida siempre con su mano indicando hacia donde debo caminar.

También se lo dedico a mi hijo Josué y esposa que son las personas que forman parte de mi vida y mis grandes amores.

Pedro Franklin Jaramillo Granda

## **AGRADECIMIENTO**

Agradezco principalmente a Dios por darme la vida y mucha sabiduría, también a la Universidad Técnica Particular de Loja por abrir sus puertas a todas las personas para cada día ser más, así mismo agradezco a mis padres por haberme brindado el apoyo moral y económica y saberme guiar por el camino del bien, también gracias a mi hermosa familia que forman parte de mi vida a mi hijo Josué Jaramillo que es la razón de vivir a mi esposa que cada día se empeña por brindarme su atención y tratar de entender muchas cosas que a veces no se encuentra explicación

Pedro Franklin Jaramillo Granda

## ÍNDICE DE CONTENIDOS

|   |           |
|---|-----------|
| CARÁTULA.....   | I         |
| APROBACIÓN DEL DIRECTOR DEL TRABAJO DE FIN DE CARRERA.....  | II        |
| DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS.....  | III       |
| DEDICATORIA.....  | IV        |
| AGRADECIMIENTO.....   | V         |
| ÍNDICE DE CONTENIDOS.....   | VI        |
| RESUMEN.....  | 1         |
| ABSTRACT.....   | 2         |
| INTRODUCCIÓN.....   | 3         |
| <b>CAPÍTULO I.....</b>  | <b>5</b>  |
| 1. Entorno de las medianas empresas societarias del Ecuador.....  | 6         |
| 1.1 Estructura de la composición de las Empresas Societarias del Ecuador.....                           | 6         |
| 1.1.1 Las Empresas Societarias del Ecuador.....   | 8         |
| 1.1.2 Evolución geográfica der las MESE.....  | 13        |
| 1.1.3 Caracterización de las MESE.....  | 13        |
| 1.2 Fuentes de financiamiento de las MESE.....  | 14        |
| 1.2.1 Clasificación de las fuentes de financiamiento.....   | 14        |
| 1.2.2 Características del mercado de dinero.....  | 16        |
| <b>CAPÍTULO II.....</b>   | <b>24</b> |
| 2. Generalidades de la estructura de las MESE.....  | 25        |
| 2.1 Antecedentes sobre la estructura de capital de las Pymes.....                                       | 25        |
| 2.1.1 Técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad de las empresas..... | 26        |
| 2.1.2 Análisis de indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las MESE.....                  | 39        |
| 2.1.3 Análisis de la rentabilidad de las MESE.....  | 43        |
| <b>CAPÍTULO III.....</b>  | <b>49</b> |
| 3. La gestión financiera de las MESE.....   | 50        |
| 3.1 Los gestores financieros de las MESE.....   | 50        |
| 3.1.1 Perfil de los gestores financieros.....   | 51        |
| 3.2 Formación empírica de los gestores financieros de las MESE.....                                     | 54        |
| <b>3.2.1</b> El financiamiento de las MESE.....   | 58        |
| <b>3.2.2</b> El uso del financiamiento.....   | 66        |
| 3.3 Las herramientas financieras que utilizan las MESE.....   | 72        |
| 3.3.1 La utilidad de las herramientas financieras.....  | 73        |

|   |    |
|---|----|
| 3.3.2 Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera..... | 76 |
| 3.4 Factores determinantes en la decisión de financiamiento.....        | 80 |
| CONCLUSIONES.....   | 84 |
| RECOMENDACIONES.....  | 85 |
| BIBLIOGRAFÍA.....   | 86 |
| ANEXOS.....   | 88 |

#### **ÍNDICE DE TABLAS:**

|  |    |
|--|----|
| Tabla 1: Número de empresas por provincias.....                          | 11 |
| Tabla 2: Empresas por participación en ventas y actividad económica..... | 12 |
| Tabla 3: Empresas por su tamaño a nivel nacional.....                    | 12 |
| Tabla 4: Oferta de crédito por el Banco Nacional de Fomento.....         | 23 |
| Tabla 5: Tabla de indicadores financieros.....                           | 27 |
| Tabla 6: Tabla de fuentes y usos del financiamiento de las MESE.....     | 58 |

#### **ÍNDICE DE FIGURAS:**

|   |    |
|---|----|
| Figura 1: Número de empresas por regiones.....  | 10 |
| Figura 2: Fuentes de financiación.....  | 15 |
| Figura 3: Clasificación del mercado de valores.....   | 18 |
| Figura 4: Muestra el total de la inversión societaria en las provincias más representativas del Ecuador.....              | 20 |
| Figura 5: Industrias estratégicas y sectores priorizados para la financiación por la CFN.....                             | 22 |
| Figura 6: Muestra la evolución del apalancamiento de las MESE.....  | 39 |
| Figura 7: Determina la evolución del apalancamiento financiero de las MESE.....   | 40 |
| Figura 8: Representa el endeudamiento de las MESE.....  | 41 |
| Figura 9: Indica el avance del endeudamiento patrimonial de las MESE.....   | 41 |
| Figura 10: Evidencia la rentabilidad de las MESE.....   | 42 |
| Figura 11: Representa la rentabilidad neta del activo en las MESE.....  | 43 |
| Figura 12: Indica la correlación entre el apalancamiento y la rentabilidad financiera...                                  | 44 |
| Figura 13: Representa la correlación entre la rentabilidad neta del activo y el endeudamiento del activo de las MESE..... | 45 |
| Figura 14: Interpreta la correlación entre la rentabilidad financiera y el endeudamiento del activo de las MESE.....      | 46 |
| Figura 15: Describe la correlación entre la rentabilidad neta del activo y el endeudamiento patrimonial de las MESE.....  | 47 |



|   |    |
|---|----|
| Figura 16: Revela la correlación entre la rentabilidad financiera y el endeudamiento patrimonial de las MESE..... | 48 |
| Figura 17: Muestra la edad de los administradores de las empresas.....  | 52 |
| Figura 18: Muestra el género de los administradores en las empresas.....  | 52 |
| Figura 19: Muestra la experiencia profesional de los administradores en la empresa..                              | 53 |
| Figura 20: Muestra el nivel de conocimiento de los administradores sobre las Pymes                                | 54 |
| Figura 21: Representa el cargo de los administradores en las empresas.....  | 55 |
| Figura 22: Incorpora el grado de experiencia de los administradores en el cargo.....                              | 56 |
| Figura 23: Demuestra el nivel de conocimiento sobre el sector productivo.....                                     | 57 |
| Figura 24: Concentra las mayores ventajas que tienen las empresas.....  | 58 |
| Figura 25: Representa las fuentes de financiamiento suficientes para las empresas...                              | 59 |
| Figura 26: Simboliza las regulaciones de interés en el Banco Central si son favorables o no.....                  | 60 |
| Figura 27: Muestra la viabilidad del crédito para las Pymes.....  | 61 |
| Figura 28: Simboliza el nivel de acuerdo en los plazos de crédito para las Pymes....                              | 61 |
| Figura 29: Incorpora los montos de crédito para las Pymes.....  | 62 |
| Figura 30: Muestra los requisitos solicitados por las instituciones financieras.....                              | 63 |
| Figura 31: Representa el tiempo de adjudicación del crédito por el sector crediticio...                           | 63 |
| Figura 32: Simboliza la reinversión de las utilidades para el crecimiento de las Pymes.....                       | 64 |
| Figura 33: Expresa el financiamiento a través del sector crediticio para las Pymes....                            | 65 |
| Figura 34: Representa las fuentes de financiamiento de las Pymes.....   | 65 |
| Figura 35: Revela el mejor tipo de financiamiento para las Pymes.....   | 66 |
| Figura 36: Muestra cuán benéfico es financiar los activos con deuda para las Pymes                                | 67 |
| Figura 37: Revela la deuda para algún objetivo específico para las Pymes.....                                     | 68 |
| Figura 38: Muestra la frecuencia que toman la deuda las Pymes.....  | 68 |
| Figura 39: Indica el nivel de deuda considerado para las Pymes.....   | 69 |
| Figura 40: Demuestra la tendencia de las utilidades en las Pymes.....   | 70 |
| Figura 41: Muestra el financiamiento a través de los proveedores.....   | 70 |
| Figura 42: Simboliza el financiamiento externo valorado desde muy relevante hasta irrelevante.....                | 71 |
| Figura 43: Revela el uso de las herramientas para la toma de decisiones.....                                      | 76 |
| Figura 44: Muestra el nivel de competitividad en las Pymes con la gestión financiera.                             | 77 |
| Figura 45: Indica el uso de herramientas financieras para la gestión de la Pymes.....                             | 78 |
| Figura 46: Representa las herramientas financieras más utilizadas por las Pymes.....                              | 78 |

|   |    |
|---|----|
| Figura 47: Muestra las herramientas financieras que ayudan a mejorar el desempeño de las Pymes.....                 | 79 |
| Figura 48: Señala la frecuencia que recurren las Pymes a la información financiera..                                | 80 |
| Figura 49: Muestra la correlación que existe entre los factores que influyen en el financiamiento de las Pymes..... | 82 |
| Figura 50: Representa como mejora el financiamiento externo a las Pymes.....  | 82 |
| Figura 51: Visualiza como piensan las Pymes ante los intereses del financiamiento externo.....                      | 83 |

## RESUMEN

El presente trabajo se enfoca a conocer sobre el crecimiento de las Pymes a nivel nacional y como está estructurado el capital, muestra también las relaciones existentes con la evolución de los indicadores financieros y las herramientas utilizadas por las MESE, así mismo explica los factores que inciden en el financiamiento externo.

La estructura de capital de las MESE tienen fundamento teórico la mayor parte y una mínima parte empíricamente. La antigüedad que tienen las empresas incide mucho en la variabilidad de los rendimientos. Los requisitos para acceder al crédito les resultan difíciles de conseguir. El uso de las herramientas financieras son la base fundamental para mejorar el desempeño a sí mismo la utilización de éstas herramientas son cada día más frecuentadas por los administradores. Los riesgos que tienen las empresas es por las diferentes perspectivas de los factores incidentes para la deuda externa.

La evolución de las MESE cada día es mayor centrándose su mayoría en las ciudades más grandes del país con diferentes actividades.

**PALABRAS CLAVES:** Estructura de capital, las Pymes en la economía, indicadores financieros, rentabilidad, solvencia, financiamiento.

## **ABSTRACT**

This work focuses awareness on the growth of MESE`S nationwide and is structured as capital, also shows the relationship with the evolution of financial indicators and tools used by the MESE, also explains the factors influencing in external financing.

The capital structure of the MESE have much theoretical foundation and a fraction empirically. Antiquity that companies have much impact on the variability of returns. The requirements for access to credit will be difficult to achieve. The use of financial tools are the foundation for better performance yourself using these tools are increasingly frequented by administrators day. The risks that companies have is the different perspectives of the incidents for external debt factors.

MESE`s evolving every day is more focusing mostly in larger cities with different activities.

**KEYWORDS:** Capital Structure, Pymes in the Economy, Financial Indicators, Profitability, Solvency Funding.

## INTRODUCCIÓN

El tema de investigación del presente trabajo se relaciona con la estructura de capital de las Pymes ecuatorianas: la variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento en el período comprendido del 2000 hasta el 2012.

Para lograr los objetivos de la investigación se ha estructurado por capítulos a saber: En el capítulo I, se realiza un estudio sobre el entorno de las PYMES a nivel nacional, y se caracteriza los tipos de financiamiento del mercado, la evolución geográfica las fuentes de financiamiento y su clasificación, las características del mercado de dinero.

En el capítulo II, destaca las generalidades de la estructura de capital, analizando la evolución de los indicadores financieros de las MESE del período 2000 al 2012. También se determina el impacto de la estructura de capital de las MESE con sus indicadores de rentabilidad y solvencia.

En el capítulo III, se realiza un estudio sobre la gestión financiera de las MESE, determinando la dispersión de los rendimientos de las MESE por rama productiva, y su correlación con la estructura de capital. Además se identifica las herramientas financieras con las que los empresarios utilizan para tomar decisiones sobre la estructura de capital. También se investiga los factores que inciden en la definición de la estructura de capital y explicar las decisiones sobre las fuentes de financiamiento que existen a nivel de las políticas del estado.

La investigación realizada hasta aquí es muy importante para conocer el rendimiento y desenvolvimiento de las empresas a nivel nacional, nos ayuda como profesionales a tener un panorama sobre lo que en realidad sucede en las empresas.

Para la investigación se planteó el problema y se lo resolvió en base de una encuesta a diferentes empresas del país y se logró los objetivos.

Los objetivos planteados se han logrado a lo largo de toda la investigación y ha resultado satisfactorio para conocer sobre las Pymes del país. Se logró conocer el fortalecimiento de las empresas es que tienen a su ente conocido como empresario con un alto poder de liderazgo y emprendimiento, planteándose objetivos para obtener las más altas utilidades sobre la inversión.

Gracias al asesoramiento del coordinador del proyecto y la directora de la TFT, se ha facilitado la investigación siendo una fortaleza. Pero en el transcurso de la encuesta se presentó algunos inconvenientes por parte de los administradores que algunas veces no disponen de tiempo para atender al encuestador.

La metodología que se utilizó está basada en el método inductivo/deductivo y sus resultados se obtuvieron del instrumento utilizado que para éste caso fue la encuesta.

## **CAPÍTULO I**

### **ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS DEL ECUADOR**

## **1. Entorno de las Medianas Empresas Societarias del Ecuador.**

### **1.1 Estructura de la composición de las empresas Societarias del Ecuador.**

Las PYMES o también Empresas Societarias del Ecuador se las denomina a las pequeñas y medianas empresas de acuerdo a su volumen, de ventas, capital social, cantidad de trabajadores, y su nivel de producción o activos que presentan características propias de este tipo de entidades económicas. Por lo general en nuestro país las pequeñas y medianas empresas que se han formado realizan diferentes tipos de actividades como son:

- Comercio al por mayor y menor.
- Agricultura, silvicultura y pesca.
- Industrias manufactureras.
- Construcción.
- Transporte, almacenamiento y comunicaciones.
- Bienes muebles y servicios prestados a las empresas.
- Servicios comunales, sociales y personales.

Las PYMES en nuestro país se encuentran en particular en la producción de bienes y servicios, siendo la base del desarrollo social del país produciendo, demandando y comprando productos o añadiendo valor agregado, por lo que se constituyen en un actor fundamental en la generación de riqueza y empleo.

A continuación se explica la estructura y composición de las empresas societarias del Ecuador, considerando las investigaciones de diferentes autores a saber:

Según (Lopez, 2012), históricamente las PYMES en el Ecuador se han caracterizado por ser empresas productoras de bienes y servicios con un reducido uso de herramientas tecnológicas; utilizando intensiva la mano de obra pero con bajos niveles de calificación, lo que incide directamente en los análisis de eficiencia y productividad, afectando principalmente a incrementar los costos de producción. Por otro lado en nuestro país debe existir la capacidad para incorporar tecnologías productivas y de gestión avanzada, emplear mano de obra calificada y realizar innovaciones en los procesos productivos ; sistema que debería ser acogido por las PYMES dentro de un proceso de renovación integral y sistematizado obteniendo de ésta manera un cambio en la concepción



tradicional de sostener que solo las grandes empresas tienen la capacidad de realizar inversiones de bienes de capital estrategias de comercialización y reducción de costos operativos.

Las autoridades deben elaborar una política de estado destinada a fomentar la participación de las PYMES en las actividades económicas del país, otorgando apoyo mediante políticas crediticias para la adquisición de nuevas tecnologías y la capacitación de la mano de obra.

A continuación se detalla la forma como se presentan las microempresas dentro del SRI, tomado de (INEC, 2012).

- **Microempresa:** Se trata de empresas que no tienen una incidencia significativa en el mercado (no vende grandes volúmenes) y cuyas actividades no requieren de grandes sumas de capital.

Las microempresas se acogen al RISE cuando son pequeños negocios con ventas al año inferiores a \$ 60000 y con menos de 10 empleados. Pequeños negocios cuyos propietarios, además, perciban ingreso en relación de dependencia anual menores a la fracción básica del impuesto a la Renta y junto con las ventas del negocio no superan los \$ 60000 dólares anuales. Quienes inicien actividades económicas y no prevean superar ventas por \$ 60000 dólares anuales.

- **Forma Institucional:** es una sub-clasificación de la unidad legal de las empresas e instituciones de acuerdo a sus características jurídicas. Las categorías institucionales son:
  1. Empresa de persona natural no obligada a llevar contabilidad (empresas de hogares)
  2. Empresa de persona natural obligada a llevar contabilidad (cuasi sociedades)
  3. Empresa constituida en sociedad con fines de lucro (sociedades)
  4. Organización constituida en sociedad sin fines de lucro (instituciones sin fines de lucro)
  5. Empresa pública (sociedades)
  6. Institución Pública (administración pública)
  7. Organización de la Economía Popular y Solidaria.

### 1.1.1 Las Empresas Societarias en Ecuador.

#### ➤ Clasificación de las empresas en el Ecuador.

Después de haber analizado (SHARED, 2014), se encontró una cita del libro de Contabilidad General Básica de (Brabo & Molina, 2014), donde demuestra que:

La empresa puede ser clasificada desde varios puntos de vista:

- Por la actividad que cumple.
- Por el tamaño.
- Por el sector al que pertenece.
- Por su constitución legal.

#### ➤ Por la actividad que cumple.

**Comercial.-** Aquella que se encarga del acercamiento de los bienes desde el sector productor hacia el intermediario minorista o al consumidor, sin realizar cambios de forma ni de fondo en la naturaleza de los bienes.

**Industria.-** Es aquella encargada de la transformación, modificación substancial o leve de ciertos bienes menores en otros mayores con la ayuda de los factores de la producción.

**Servicios.-** Empresa creada con el fin de atender ciertas necesidades de carácter biológico, sentimental, afectivo y similar.

#### ➤ Por el tamaño.

Las empresas se clasifican en micro, pequeñas, medianas y grandes.

**Micro.-** La que tiene un capital de hasta \$ 10000, hasta 10 trabajadores y un volumen de ventas de \$ 20000 al año.

**Pequeña.-** La que tiene un capital social aproximado de \$ 50000, hasta 20 trabajadores y un volumen de ventas de aproximadamente \$ 200000 hasta \$ 600000 al año.

**Grande.-** La que tiene un capital mayor a \$ 200000, más de 100 trabajadores y ventas superiores a \$ 600000 al año.

#### ➤ Por el sector al que pertenece.

**Sector privado.-** El aporte del capital corresponde a personas naturales o jurídicas del sector privado.

**Sector público.**- Si el aporte del capital lo hace el estado.

**Sector mixto.**- Cuando la conformación del capital concurren los aportes tanto del sector privado como del sector público.

➤ **Por su constitución legal.**

**Compañía en nombre colectivo.**- Está formado por dos o más socios que realizan comercio bajo una razón social, los que responden en forma solidaria e ilimitada en caso de quiebra, disolución o liquidación de la compañía.

**Razón social:** Está integrado por el nombre de uno o de todos los socios, con la agregación de las palabras y compañía.

**Capital social:** Mínimo será de \$ 400 dividido en aportaciones, siendo necesario el pago de por lo menos el 50% del capital suscrito.

**Compañía en comandita por acciones.**- Está formada por uno o varios socios, solidaria e ilimitadamente responsables, y uno u otros simples suministradores llamados socios comanditarios, cuya responsabilidad se limita al monto de sus aportes.

**Razón social:** Corresponde a uno o varios socios, solidariamente responsables al que se le agregarán las palabras “Compañía en Comandita”

**Capital social:** La ley no determina su cuantía.

**Compañía en comandita simple.**- Está formado por uno por uno o varios socios, solidaria e ilimitadamente responsables, y uno u otros simples suministradores llamados socios comanditarios, cuya responsabilidad se limita al monto de sus aportes.

**Razón social:** Corresponde al nombre de uno o varios socios, solidariamente responsables al que se le agregarán las palabras “Compañía en Comandita”

**Capital social:** La ley no determina su cuantía.

**Compañía de responsabilidad limitada.**- Está formado por un mínimo de tres y un máximo de quince socios, los que responden hasta por el monto de sus aportaciones individuales.

**Razón social:** Al nombre asignado, se deberá agregar las palabras “Compañía Limitada o Cia. Ltda.”

**Capital social:** Mínimo de \$ 400, siendo necesario el pago del 50% de cada participación.

**Compañía anónima.-** Está formada por lo menos con dos o más accionistas los que corresponden hasta por el monto de sus aportaciones.

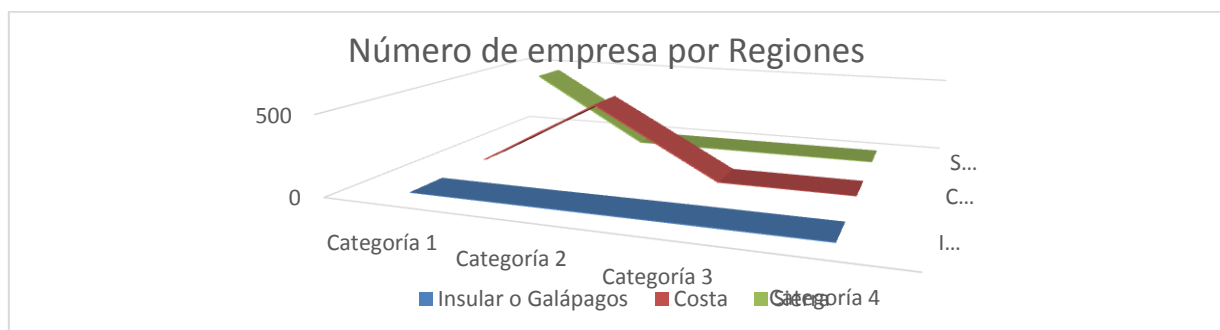
**Razón social:** Al nombre asignado, se deberá agregar las palabras “Compañía anónima” o “Sociedad Anónima”, o de sus respectivas siglas “C.A” o “S.A”

**Capital social:** Mínimo de \$800 dividido en acciones.

**Compañía en Economía Mixta-** Está formada por el estado, las municipalidades, los concejos provinciales, personas de derecho público, podrán participar conjuntamente con el capital privado.

Capital social: Mínimo \$ 800

En la siguiente figura se demuestra el número de empresas que tiene el Ecuador, según la (Superintendencia, 2012), por cada Región, provincia y por la actividad económica a la que se dedican para el desarrollo de nuestro país, empresas que se constituyen en el motor fundamental dentro de la economía, y también gracias a las Pequeñas empresas nuestro país cuenta con una gran oferta de empleo para los ciudadanos, igualmente constan las empresas por su participación en ventas. A continuación se exponen las principales empresas del Ecuador.



**Figura 1:** Número de empresas por regiones.

**Fuente:** Estados Financieros reportados por las compañías. Fecha de corte 18 de julio del 2012.

**Elaborado:** Por Pedro Franklin Jaramillo Granda.

La figura antes expuesta, indica que la Región con mayor cantidad de empresas es la Región Sierra con 459 empresas, seguida de la Región Costa con 439 empresas y por último la Región Insular o Galápagos con dos empresas dando un total de 1000 empresas a nivel nacional.

El siguiente cuadro muestra las principales empresas del Ecuador por provincias.

**Tabla 1:** Número de empresas por provincias.

| PROVINCIAS                    | NÚMERO DE EMPRESAS |
|-------------------------------|--------------------|
| PICHINCHA                     | 462                |
| AZUAY                         | 57                 |
| CAÑAR                         | 1                  |
| CHIMBORAZO                    | 2                  |
| COTOPAXI                      | 7                  |
| IMBABURA                      | 7                  |
| LOJA                          | 5                  |
| STO. DOMINGO DE LOS TSÁCHILAS | 2                  |
| TUNGURAHUA                    | 16                 |
| GALÁPAGOS                     | 2                  |
| EL ORO                        | 11                 |
| GUAYAS                        | 372                |
| ESMERALDAS                    | 7                  |
| LOS RIOS                      | 6                  |
| MANABÍ                        | 40                 |
| SANTA ELENA                   | 3                  |

**Fuente:** Estados Financieros reportados por las compañías. Fecha de corte 18 de julio del 2012. Superintendencia de Compañías.

**Elaborado:** Por Pedro Franklin Jaramillo Granda.

Los siguientes cuadros según (INEC, 2012), representa a las empresas en porcentaje de participación de ventas al año 2012, número de empresas por actividad económica, y el porcentaje del total de las empresas por el tamaño.

**Tabla 2:** Empresas por participación de ventas y actividad económica.

| <b>EMPRESAS</b>         | <b>% DE VENTAS AÑO 2012</b> | <b>NÚMERO POR ACTIVIDAD ECONÓMICA</b> |
|-------------------------|-----------------------------|---------------------------------------|
| Comercio.               | 40.47%                      | 274556                                |
| Agricultura.            | 27.37%                      | 103324                                |
| Transporte.             | 4.72%                       | 59497                                 |
| Manufacturas.           | 3.72%                       | 52392                                 |
| Alojamiento.            | 3.49%                       | 51379                                 |
| Otros servicios         | 3.27%                       | 42040                                 |
| Científico Técnico      | 3.26%                       | 26804                                 |
| Construcción            | 3.13%                       | 24729                                 |
| Inmobiliarias.          | 2.82%                       | 14114                                 |
| Salud Humana.           | 1.34%                       | 13963                                 |
| Enseñanza.              | 1.3%                        | 11524                                 |
| Administrativos.        | 1.1%                        | 10696                                 |
| Información.            | 0.93%                       | 6014                                  |
| Artes.                  | 0.93%                       | 3753                                  |
| Minas y canteras        | 0.8%                        | 3493                                  |
| Administración Pública  | 0.6%                        | 3359                                  |
| Financieras.            | 0.38%                       | 2320                                  |
| Distribución de agua    | 0.25%                       | 338                                   |
| Suministros de energías | 0.14%                       | 251                                   |

**Fuente:** INEC 2012

**Elaborado:** Por Pedro Franklin Jaramillo Granda.

**Tabla 3:** Empresas por su tamaño a nivel nacional.

| <b>TAMAÑO DE LA EMPRESA</b> | <b>TOTAL</b>  |
|-----------------------------|---------------|
| Microempresa                | 737563        |
| Pequeña empresa             | 58477         |
| Mediana empresa "A"         | 7030          |
| Mediana empresa "B"         | 4824          |
| Grande empresa              | 3572          |
| <b>Total</b>                | <b>811466</b> |

**Fuente:** INEC 2012

**Elaborado:** Por Pedro Franklin Jaramillo Granda.

Como nos podemos dar cuenta lo anteriormente referido está enmarcado de la consulta realizada a INEC 2012, así mismo las empresas se clasifican dependiendo de su participación en ventas, las mismas que pueden ser nacionales e internacionales.

### **1.1.2 Evolución geográfica de las MESE.**

Las MESE en el Ecuador son la mayoría de empresas que se puede encontrar a nivel nacional, en donde su infraestructura, capital y personas es limitado, en la mayor parte de las MESE se encuentra de tres a cuatro personas laborando.

Cabe indicar que pese a la burocracia que existe en nuestro país para la creación de las empresas, los emprendedores con el deseo de seguir creciendo cumplen con todos los requisitos de la ley para de la mejor manera llevar a ejecutar lo proyectado.

A partir de las diferentes políticas del gobierno nacional y en especial por el gran apoyo que se está empezando a demostrar por parte del Vicepresidente de la República hacia las Microempresas se está coadyuvando a que cada ecuatoriano tenga mejores ingresos para el sustento básico.

Las empresas en el Ecuador deben tener la mejor tecnología para poder competir con las empresas extranjeras que cada día intentan invadir con sus productos en los diferentes mercados.

Con respecto al crecimiento de las MESE en el Ecuador ha sido significativo año tras año, en las diferentes regiones del país, esto se debe a la política cambiante que ha existido. Los grandes inversionistas se les dificultan invertir en los negocios por la falta de estabilidad en las políticas bancarias.

A pesar de la descentralización de las oficinas de estado que existe a nivel nacional el objetivo es dar un mejor servicio para la sociedad, palpándose que hace falta continuar incentivando al crecimiento de las empresas en el Ecuador.

### **1.1.3 Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIIU**

Según la (Superintendencia, 2012), la clasificación CIIU, es la clasificación industrial uniforme de todas las actividades económicas, es decir es el máximo organismo que controla los activos y pasivos de las empresas.

En la clasificación CIIU se encuentran las siguientes empresas:

- Agricultura, ganadería, caza y pesca.
- Explotación de minas y canteras.
- Industrias manufactureras.

- Suministros de electricidad, gas vapor y aire acondicionado.
- Distribución de agua, evacuación y tratamiento de aguas residuales, gestión de desechos y actividades de saneamiento ambiental.
- Construcción.
- Comercio al por mayor y menor, reparación de vehículos automotores y motocicletas
- Transporte y almacenamiento.
- Alojamiento y servicios de comida.
- Información y comunicaciones.
- Actividades financieras y de seguros.
- Actividades inmobiliarias.
- Actividades profesionales, científicas y técnicas.
- Actividades de servicios administrativos y de desarrollo

Se puede observar que dentro de ésta clasificación se encuentran la mayoría de fuerza económica a nivel nacional y que gracias a la CIU permite el orden de las diferentes actividades económicas.

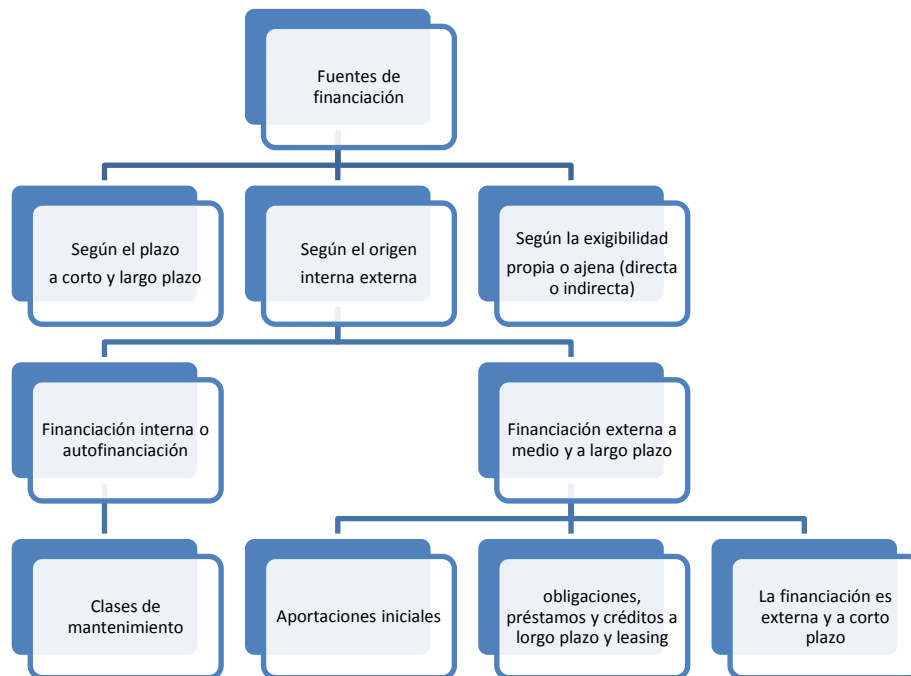
Es importante también conocer que si alguna persona desea realizar la creación de pequeñas empresas debe primero cerciorarse de las diferentes normas que rigen a nivel nacional e internacional.

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

### **1.2.1 Clasificación de las fuentes de financiamiento.**

La clasificación de las fuentes de financiamiento según, (Verona Martel, Hernández Sánchez, & Déniz Mayor, 2013) manifiestan que las principales fuentes de financiación a través de las cuales una empresa puede captar fondos para llevar a cabo sus decisiones de inversión son el crédito comercial, el factoring, el comfirming, los pagarés de empresa, la financiación bancaria tradicional a corto y largo plazo, la emisión de obligaciones y de acciones, el leasing y el renting, el capital riesgo, los business angels, las subvenciones, donaciones y legados y la autofinanciación o financiación interna. En nuestro país las principales fuentes de financiación son las que se muestran en la siguiente gráfica.





**Figura 2:** Fuentes de financiación.

**Fuente:** (Verona Martel, Hernández Sánchez, & Déniz Mayor, 2013)

**Elaborado:** El Pedro Franklin Jaramillo Granda.

La estructura financiera se compone del patrimonio neto y pasivo que se toma de las fuentes de financiación de las empresas.

Demostrándose que el activo representa lo que tiene la empresa, y el pasivo representa cómo se ha pagado lo que tiene hasta el momento, por lo tanto lo lógico será que coincidan las cantidades tanto del activo como del pasivo en un Balance.

Para poder financiarse la empresa desde cualquier institución financiera debe distinguir entre los recursos permanentes que son los fondos que posee propios y también el pasivo no corriente, como por ejemplo las deudas a largo plazo, esa es la primera fuente de financiación que tiene por largo tiempo.

Así mismo se debe hacer con el pasivo corriente que son las deudas que vencen en un período más próximo como pueden ser las provisiones y deudas a corto plazo.

La financiación consiste en la manera de obtener los medios económicos necesarios para poder enfrentar los gastos que se presentaran en la empresa, como ya conocimos cuáles son las fuentes de financiación que son las vías que tiene una empresa a su disposición para captar los fondos requeridos.

Según el plazo de devolución las inversiones se clasifican a corto plazo y a largo plazo:

**A corto plazo:** Son aquellas en las que cuentan con un plazo igual a 12 meses o un año para devolver los fondos obtenidos.

**A largo plazo:** Son deudas en las que el plazo de devolución de los fondos obtenidos es superior al año. Ésta es la financiación básica o de recursos permanentes.

Según el origen de financiación son:

- **Interna:** son los fondos que provienen de la misma empresa tales como, reservas, amortizaciones que son el recorte al beneficio de cada ejercicio económico de la depreciación ocurrida en ese ejercicio por los activos no corrientes, o también se los puede llamar como costes que se deducen de los ingresos para calcular los beneficios y las provisiones conocidas como una autofinanciación de mantenimiento, son cantidades que al calcular el beneficio se detrae de los ingresos para cubrir las posible pérdidas que se pueden ocasionar esto es importante porque vamos hacer independientes porque el dinero que se invierte es propio.
- **Externa:** son los fondos que proviene del exterior de la empresa, tales como los préstamos, y las aportaciones de capital de cada socio, una empresa ya constituida puede atraer las diferentes financiaciones que se ofrecen en el mercado nacional e inclusive internacional con esta queda claro que la financiación de afuera es conocida como ajena.

### **1.2.2 Características del mercado de dinero.**

El mercado de dinero en nuestro país está representado por el sector financiero, al mismo lo integran los bancos públicos y privados, Cooperativas de Ahorro y Crédito, Mutualistas y sectores informales, que apoyan al desarrollo integral del país.

Cuando nos referimos a mercado de dinero estamos hablando específicamente de mercado de valores, y los mercados de valores están vigilados por los diferentes organismos del estado que tienen como misión vigilar el fiel cumplimiento estipulado en los estatutos de cada institución son:

### **La Superintendencia de Compañías.**

La Superintendencia de Compañías es un organismo con personería de derecho público su objetivo es controlar las instituciones financieras públicos y privados, a fin de que las actividades económicas y de servicios que prestan las instituciones dependientes del sistema financiero se sujeten a la Ley y respondan al interés general.

### **La Junta Bancaria.**

Es un organismo derivado de la Superintendencia de Bancos, se constituye en el ente planificador de las políticas del sector financiero. Está presidido por el superintendente de bancos, entre otros tiene atribuciones para pronunciarse sobre el establecimiento y liquidación de las instituciones financieras.

### **El directorio del Banco Central del Ecuador.**

Sus integrantes son designados por la Asamblea Nacional, presidido por un representante del presidente de la república.

### **La Compañía de Seguros.**

Son aquellas compañías que tiene objeto social la prestación de seguros representado en la indemnización que asume dentro de los límites convenientes del pago anticipado de una prima preestablecida.

### **Mercado de capitales.**

Es aquel que concentra las sumas ahorradas para canalizarlas hacia largo plazo. En consecuencia está representado por el conjunto de instituciones financieras que canalizan la oferta y la demanda de préstamos financieros. En algunos casos, estas instituciones son intermediarias que hacen de puente entre los mercados de corto plazo actuando mayorista en la emisión y venta de nuevos títulos.

### **Las características de los mercados de capitales son:**

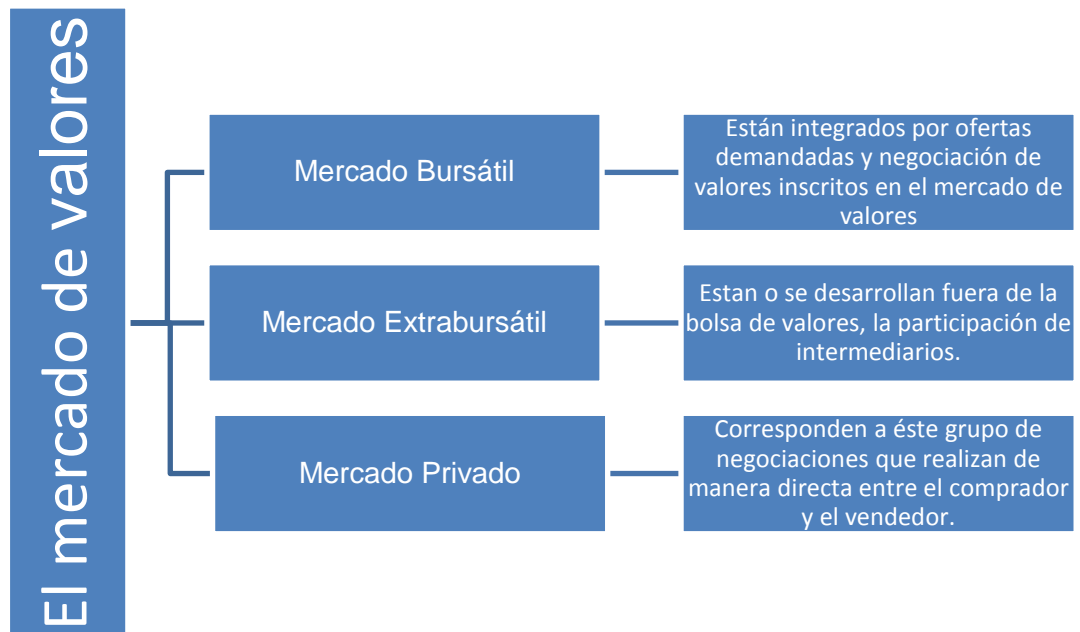
- Ofrece y demanda fondos a medio y a largo plazo.
- Los instrumentos utilizados envuelven un alto riesgo.
- Los instrumentos realizados deben ofrecer atractivos de tasa de retorno para los inversionistas.

### **Mercado crediticio.**

Se caracteriza por la intermediación financiera a través del sistema financiero en el cual los intermediarios captan el ahorro de la sociedad ofreciendo su propia solvencia y ganancia al ahorrador, ahorro que luego es canalizado al sector real de la economía mediante la concesión de créditos.

### **Mercado de valores.**

Se caracteriza por la captación de recursos de los sectores que poseen superávit para de ésta manera poder originarlos a los sectores que tienen déficit de los mismos mediante la negociación de títulos valores que permiten la restitución de capitales y su movilidad.



**Figura 3.** Clasificación del mercado de valores.

**Fuente:** Banco Central Del Ecuador

**Elaborado:** El Pedro Franklin Jaramillo Granda.

### **Los Bancos.**

Según (BCE, 2014), un banco es una empresa financiera que se encarga de captar recursos en la forma de depósitos, y prestar dinero, así como la prestación de servicios financieros. La banca, o el sistema bancario, es el conjunto de entidades o instituciones que, dentro de una economía determinada, prestan el servicio de banco. La internalización y la globalización promueven la creación de una banca universal.

## **Importancia de los bancos en el Ecuador.**

Cuando los bancos públicos o privados son correcta y éticamente administrados cumple actividades trascendentales en la vida económica y social del país, pues cumplen entre otras las siguientes funciones:

- Función económica.
- Función social.
- Función política.
- Función monetaria

**Clasificación:** se clasifican en:

- Según la propiedad del capital en bancos públicos, privados y mixtos.
- Según sus actividades en comerciales, de ahorro e hipotecarios.
- Según la nacionalidad del capital en: nacionales y extranjeros.

## **Clasificación de las actividades bancarias.**

Los bancos públicos tienen como característica otorgar créditos que estimulen el desarrollo económico y social por lo tanto las condiciones de los préstamos tiene sus ventajas con respecto a los bancos privados , sea por un plazo, tasa de interés, años de gracia, garantías y formas de pago; por lo tanto éste servicio está orientado fundamentalmente al apoyo de la agricultura, ganaderías, industrias, vivienda, exportaciones de infraestructura, turismo, pesca, artesanías, etc. ya que estos son los pilares fundamentales de la economía del país.

## **Tipos de préstamos, plazos y tasas de interés de la MESE.**

Según (INEC, 2012) se detalla las transacciones mensuales consolidados en las bolsas de valores por los diferentes sectores, ciudades y títulos en el mismo que nos podemos dar cuenta que las empresas tienen una tendencia a subir y otros a bajar en inversión para seguir ofreciendo los productos o servicios.

Solo haciendo una comparación del mes de septiembre del 2013 la inversión societaria es de US\$ 77.8 millones en 733 compañías: por constituciones y domiciliaciones muestran la inversión de US\$ 4.7 millones en 628 compañías; y, por aumentos de capital US\$ 73.1 millones en 105 compañías existentes, quedando la inversión societaria en nuestro país

en el mes de septiembre del 2014 presenta una tasa de crecimiento del (- 23.7%) en relación al año anterior, los valores nominales representa una disminución de US\$ 24.1 millones.

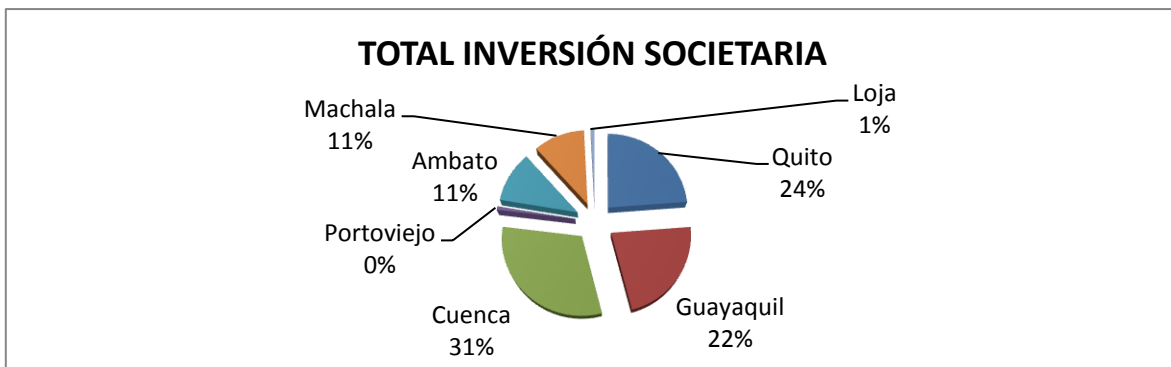
A su vez el (BCE, 2014), muestra el tipo de tasa de interés vigente en el mercado financiero para ofrecer a las distintas actividades que se desarrollan en el Ecuador.

- Tasa de interés activa de diciembre del 2014 es de 8.19%
- Tasa de interés pasiva de diciembre del 2014 es de 5.18%

### Tipos de créditos:

1. Hipotecarios.
2. Hipotecario Empresarial.
3. Crédito construir.
4. Préstamo con garantías.
5. Préstamo solidario pasivo.
6. Préstamo de clausula penal.
7. Préstamo prendario.

La siguiente figura muestra la inversión financiera de algunos sectores más importantes del país en el sector societario.



**Figura 4.** Muestra el total de la inversión societaria en las provincias más representativas del Ecuador.

**Fuente:** Base de datos de la Superintendencia de Compañías.

**Elaborado por:** La Dirección de Investigación y Estudios.

Así tenemos préstamos a corto y largo plazo de crédito por lo general: hipotecario, agrícola, y crédito comercial, dependiendo del plazo son los tipos de crédito que ofrece el sector financiero; ofrecen las tasas de interés más bajas con el ánimo de incentivar el desarrollo de las Pymes en el país.

La Corporación Financiera Nacional (CFN, 2014) se encuentra empeñada en crear una cultura de elaboración de Plan de Negocios o Proyectos, a fin de que el cliente potencial desarrolle los escenarios más probables con todas sus variables, facilitándole para esto herramientas que ayuden a un análisis integral y una presentación a otras entidades involucradas en el negocio como son: los inversionistas, bancos, proveedores, clientes, etc.

La Corporación Financiera Nacional es la institución encargada de hacer los financiamientos a las Pymes del Ecuador, previo a un proyecto presentado ante la institución.

La Corporación Financiera Nacional, aporta integralmente al cambio de la Matriz Productiva del país. En la siguiente figura se muestra los sectores y actividades que se financia en el país a través de éste organismo.



**Figura 5:** Industrias estratégicas y sectores priorizados para la financiación por la CFN.

**Fuente:** Corporación Financiera Nacional.

**Elaborado:** Por la Corporación Financiera Nacional.

Aquí se puede destacar la importancia que tiene la CFN en nuestro país para el desarrollo del mismo, es así que cuanto más financiación exista para los pequeños y grandes emprendedores mejor será el ingreso económico para las familias del país. a medida que aumenta la demanda de la población se evidencian mayores necesidades que solo se las logra satisfacer con la ayuda de los financiamientos de las instituciones estatales y



también particulares siempre y cuando los intereses sean lo más bajo posible y den la oportunidad de crecer cada día.

También existe el Banco Nacional de Fomento a nivel de todo el país que tiene características semejantes en el financiamiento con la corporación antes indicada.

Se podría decir que gracias a estas dos financieras se han hecho realidad la mayoría de ideas emprendedoras.

El Banco Nacional de Fomento crea una línea de crédito específicamente para las PYMES, y empresas del Ecuador, a continuación se expone el tipo de financiamiento y los montos que otorga el Banco Nacional de Fomento:

**Tabla 4.** Oferta de crédito por el BNF, a las Pymes y empresas.

| CRÉDITO DIRIGIDO A PYMES Y EMPRESAS |   |
|-------------------------------------|---|
| Monto                               | Mínimo \$ 500,00; Máximo \$300.000,00   |
| Tasa                                | 10% reajutable.<br>Si es producción de ciclo corto es del 11.20% reajutable.  |
| Garantía                            | Quirografaria, Prendaria ó Hipotecaria.   |
| Destino                             | Capital de trabajo, activos fijos: lotes de terreno en el sector urbano, locales comerciales, maquinaria nueva o usada. |
| Beneficios                          | Plazo en función del destino de la inversión hasta 15 años.   |
| Formas de pago                      | Mensual, bimestral, trimestral, semestral y anual.  |
| Periodo de gracia                   | En función del destino de la inversión.   |

**Fuente:** (BNF, 2014) Crédito Producción y Comercio.

**Elaborado:** El Pedro Franklin Jaramillo Granda.

## **CAPÍTULO II**

### **GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE.**

## **2. Generalidades de la estructura de las MESE.**

### **2.1. Antecedentes Sobre la estructura de capital de las Pymes.**

Las empresas de nuestro país se encuentran distribuidas a lo largo y ancho de toda la nación ofreciendo las diferentes actividades comerciales para la ciudadanía que de una u otra manera sirven a la sociedad y aportan al crecimiento de la economía de nuestro país.

Es oportuno demostrar que la mayor concentración de las empresas se encuentran en las ciudades más grandes como son Guayaquil, Pichincha, Azuay, claro que en las demás provincias también se encuentran empresas altamente representativas pero en un número menor que a las antes mencionadas.

El único motor para que nuestro país crezca son las fuerzas económicas que a través de las Empresas Societarias con las diferentes actividades que nos pueden ofrecer. (BCE, 2014)

Para (Varela, 2008), la estructura de capital con el que cuentan las Pymes en nuestro país son algunas sobre todo si se empieza por reconocer lo primero que tenemos a nuestro alcance que es el capital propio.

Hay que recordar que los recursos financieros no llegan, hay que conseguirlos y para ello se muestran algunas estrategias financieras que están listas para poder realizar un emprendimiento de cualquier actividad económica siendo unas de las más importantes las fuentes de financiación contactadas y con resultados favorables como los socios, familiares, amigos, inversionistas, capital semilla, capitales de riesgo, entidades financieras, gobiernos, ONG, fundaciones, etc.

Desde ésta perspectiva (Varela, 2008) nos quiere decir que de cualquier forma hay que emprender nuestro proyecto y eso es lo que hacen nuestras pequeñas empresas, ya que el financiamiento es limitado por encontrarnos quizá en un lugar con un alto índice de riesgos.

Esto se debe también a que las políticas de estado a veces no son estables es decir son cambiantes y hay que tomar en cuenta que eso puede afectar al momento de tener planteados nuestros objetivos.

Para el desarrollo de las pequeñas empresas o llamadas Empresas Societarias del Ecuador se debe tomar en cuenta de contar con un personal altamente capacitado que conozca la realidad del desenvolvimiento de las personas a quienes se les va a ofrecer el producto o servicio, ya que es de nuestro conocimiento que la mayoría de las pequeñas empresas en nuestro país son dirigidas por personas que empezaron su actividad por una necesidad o por una oportunidad que se presentó en tal momento.

Las condiciones del entorno que hay que tomar en cuenta son los cambios macroeconómicos, los cambios en políticas de gobierno y los cambios en estímulos y apoyos que son las bases para que una pequeña empresa crezca o disminuya.

Además estar muy empapados de los riesgos que puedan existir en el mercado tales como los cambios desfavorables en el sector, surgimiento de mejores productos, reducción del número de clientes, surgimiento de nuevos productores, posición relativa en el mercado para estar atentos y no sea que nos sorprenda la competencia y ponga en riesgo la buena marcha de la empresa.

Otro aspecto a considerar son los riesgos técnicos tales como: desarrollo oportuno del producto, fuentes de materias primas e insumos, obsolescencia de equipos de trabajo y también lo elemental como son los servicios auxiliares agua, electricidad, etc.

Hay que tener claro que el empresario no es una persona que arriesga de manera irresponsable, y menos todavía una persona que toma una decisión sin hacer ningún análisis, lo que primero se debe de hacer es recolectar la suficiente información capaz de tener un margen de error lo menor posible.

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

La tabla que se presenta a continuación muestra los indicadores financieros que se utiliza para conocer la liquidez, solvencia, gestión y rentabilidad que tiene una empresa de una manera detallada y son herramientas importantes para tomar decisiones.

**Tabla 5.** Tabla de indicadores financieros.

| <b>FACTOR</b>           | <b>INDICADORES TÉCNICOS</b>   | <b>FÓRMULA</b>   |
|-------------------------|---|--|
| <b>I. LIQUIDEZ</b>      | 1. Liquidez Corriente<br>2. Prueba Ácida  | 1. Activo Corriente / Pasivo Corriente<br>2. Activo Corriente - Inventarios / Pasivo Corriente   |
| <b>II. SOLVENCIA</b>    | 1. Endeudamiento del Activo<br>2. Endeudamiento Patrimonial<br>3. Endeudamiento del Activo Fijo<br>4. Apalancamiento<br>5. Apalancamiento Financiero  | 1. Pasivo Total / Activo Total<br>2. Pasivo Total / Patrimonio<br>3. Patrimonio / Activo Fijo Neto<br>4. Activo Total / Patrimonio<br>5. (UAI / Patrimonio) / (UAI / Activos Totales)  |
| <b>III. GESTIÓN</b>     | 1. Rotación de Cartera<br>2. Rotación de Activo Fijo<br>3. Rotación de Ventas<br>4. Período Medio de Cobranza<br>5. Período Medio de Pago<br>6. Impacto Gastos Administración y Ventas<br>7. Impacto de la Carga Financiera | 1. Ventas / Cuentas por Cobrar<br>2. Ventas / Activo Fijo<br>3. Ventas / Activo Total<br>4. (Cuentas por Cobrar * 365) / Ventas<br>5. (Cuentas y Documentos por Pagar * 365) / Compras<br>6. Gastos Administrativos y de Ventas / Ventas<br>7. Gastos Financieros / Ventas                         |
| <b>IV. RENTABILIDAD</b> | 1. Rentabilidad Neta del Activo (Du Pont)<br>2. Margen Bruto<br>3. Margen Operacional<br>4. Rentabilidad Neta de Ventas (Margen Neto)<br>5. Rentabilidad Operacional del Patrimonio<br>6. Rentabilidad Financiera           | 1. (Utilidad Neta / Ventas) * (Ventas / Activo Total)<br>2. Ventas Netas – Costo de Ventas / Ventas<br>3. Utilidad Operacional / Ventas<br>4. Utilidad Neta / Ventas<br>5. (Utilidad Operacional / Patrimonio)<br>6. (Ventas / Activo) * (UAI/Ventas) * (Activo/Patrimonio) * (UAI/UAI) * (UN/UAI) |

**Fuente:** Tomado del material de apoyo de La UTPL.

**Elaborado por:** Mtro Salvador Cortés.

**De donde las siglas anotadas en la tabla significan:**

UAI: Utilidad antes de Impuestos.

UAI: Utilidad antes de Impuestos e Intereses.

Utilidad Neta: Después del 15% de trabajadores e impuesto a la renta.

UO: Utilidad Operacional (Ingresos operacionales - costo de ventas - gastos de administración y ventas).

Para el conocimiento de cada razón financiera se toma de (Cortez), material de la UTPL, y de ésta manera se da el análisis descriptivo teórico de los conceptos.

## **1. Indicadores de liquidez.**

Estos indicadores surgen de la necesidad de medir la capacidad que tienen las empresas para cancelar sus obligaciones de corto plazo. Sirven para establecer la facilidad o dificultad que presenta una compañía para pagar sus pasivos corrientes al convertir a efectivo sus activos corrientes. Se trata de determinar qué pasaría si a la empresa se le exigiera el pago inmediato de todas sus obligaciones en el lapso menor a un año. De esta forma, los índices de liquidez aplicados en un momento determinado evalúan a la empresa desde el punto de vista del pago inmediato de sus acreencias corrientes en caso excepcional.

### **1.1 Liquidez Corriente**

Este índice relaciona los activos corrientes frente a los pasivos de la misma naturaleza, cuanto más alto sea el coeficiente, la empresa tendrá mayores posibilidades de efectuar sus pagos de corto plazo.

**Liquidez corriente=Activo corriente / Pasivo corriente**

La liquidez corriente muestra la capacidad de las empresas para hacer frente a sus vencimientos de corto plazo, estando influenciada por la composición del activo circulante y las deudas a corto plazo, por lo que su análisis periódico permite prevenir situaciones de iliquidez y posteriores problemas de insolvencia en las empresas.

Generalmente se maneja el criterio de que una relación adecuada entre los activos y pasivos corrientes es de 1 a 1, considerándose, especialmente desde el punto de vista del acreedor, que el índice es mejor cuando alcanza valores más altos. No obstante, esta

última percepción debe tomar en cuenta que un índice demasiado elevado puede ocultar un manejo inadecuado de activos corrientes, pudiendo tener las empresas excesos de liquidez poco productivos.

## **1.2 Prueba Ácida.**

Se conoce también con el nombre de prueba del ácido o liquidez seca. Es un indicador más riguroso, el cual pretende verificar la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, pero sin depender de la venta de sus existencias; es decir, básicamente con sus saldos de efectivo, el de sus cuentas por cobrar, inversiones temporales y algún otro activo de fácil liquidación, diferente de los inventarios.

### **Prueba ácida = Activo Corriente – Inventarios / Pasivo corriente**

No se puede precisar cuál es el valor ideal para este indicador, pero, en principio, el más adecuado podría acercarse a 1, aunque es admisible por debajo de este nivel, dependiendo del tipo de empresa y de la época del año en la cual se ha hecho el corte del balance. Al respecto de este índice cabe señalar que existe una gran diferencia, por razones obvias, entre lo que debe ser la prueba ácida para una empresa industrial por ejemplo, que para una empresa comercial; pues de acuerdo con su actividad las cantidades de inventario que manejan son distintas, teniendo esta cuenta diferente influencia en la valoración de la liquidez.

## **2. 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.

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.

### **2.1 Endeudamiento del Activo**

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.

**Endeudamiento del Activo = Pasivo total / Activo total**

### **2.2 Endeudamiento Patrimonial.**

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.

**Endeudamiento Patrimonial = Pasivo total / 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.

### **2.3 Endeudamiento del Activo Fijo.**

El coeficiente resultante de esta relación indica la cantidad de unidades monetarias que se tiene de patrimonio por cada unidad invertida en activos fijos. Si el cálculo de este indicador arroja un cociente igual o mayor a 1, significa que la totalidad del activo fijo se pudo haber financiado con el patrimonio de la empresa, sin necesidad de préstamos de terceros.

**Endeudamiento del Activo Fijo = Patrimonio / Activo Fijo Neto**



Para elaborar este índice se utiliza el valor del activo fijo neto tangible (no se toma en cuenta el intangible), debido a que esta cuenta indica la inversión en maquinaria y equipos que usan las empresas para producir.

## **2.4 Apalancamiento**

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

**Apalancamiento = Activo Total / 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.

## **2.5 Apalancamiento Financiero**

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:

**Apalancamiento Financiero = (UAI / Patrimonio) / (UAI/ 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.

### **3 Indicadores de gestión.**

Estos indicadores tienen por objetivo medir la eficiencia con la cual las empresas utilizan sus recursos. De esta forma, miden el nivel de rotación de los componentes del activo; el grado de recuperación de los créditos y del pago de las obligaciones; la eficiencia con la cual una empresa utiliza sus activos según la velocidad de recuperación de los valores aplicados en ellos y el peso de diversos gastos de la firma en relación con los ingresos generados por ventas.

En varios indicadores, se pretende imprimirle un sentido dinámico al análisis de aplicación de recursos, mediante la comparación entre cuentas de balance (estáticas) y cuentas de resultado (dinámicas). Lo anterior surge de un principio elemental en el campo de las finanzas de acuerdo al cual, todos los activos de una empresa deben contribuir al máximo en el logro de los objetivos financieros de la misma, de tal suerte que no conviene mantener activos improductivos o innecesarios. Lo mismo ocurre en el caso de los gastos, que cuando registran valores demasiado altos respecto a los ingresos demuestran mala gestión en el área financiera.

#### **3.1 Rotación de Cartera.**

Muestra el número de veces que las cuentas por cobrar giran, en promedio, en un periodo determinado de tiempo, generalmente un año.

**Rotación de Cartera = Ventas / Cuentas por Cobrar**

Se debe tener cuidado en no involucrar en el cálculo de este indicador cuentas diferentes a la cartera propiamente dicha. Sucede que, en la gran mayoría de balances, figuran otras cuentas por cobrar que no se originan en las ventas, tales como cuentas por cobrar a

socios, cuentas por cobrar a empleados, deudores varios, etc. Como tales derechos allí representados no tuvieron su origen en una transacción de venta de los productos o servicios propios de la actividad de la compañía, no pueden incluirse en el cálculo de las rotaciones porque esto implicaría comparar dos aspectos que no tienen ninguna relación en la gestión de la empresa. En este caso, para elaborar el índice se toma en cuenta las cuentas por cobrar a corto plazo.

### **3.2 Rotación del Activo Fijo.**

Indica la cantidad de unidades monetarias vendidas por cada unidad monetaria invertida en activos inmovilizados. Señala también una eventual insuficiencia en ventas; por ello, las ventas deben estar en proporción de lo invertido en la planta y en el equipo. De lo contrario, las utilidades se reducirán pues se verían afectadas por la depreciación de un equipo excedente o demasiado caro; los intereses de préstamos contraídos y los gastos de mantenimiento.

**Rotación del Activo Fijo = Ventas / Activo Fijo**

### **3.3 Rotación de Ventas**

La eficiencia en la utilización del activo total se mide a través de esta relación que indica también el número de veces que, en un determinado nivel de ventas, se utilizan los activos.

**Rotación de Ventas = Ventas / Activo Total**

Este indicador se lo conoce como "coeficiente de eficiencia directiva", puesto que mide la efectividad de la administración. Mientras mayor sea el volumen de ventas que se pueda realizar con determinada inversión, más eficiente será la dirección del negocio. Para un análisis más completo se lo asocia con los índices de utilidades de operación a ventas, utilidades a activo y el período medio de cobranza.

### **3.4 Período Medio de Cobranza.**

Permite apreciar el grado de liquidez (en días) de las cuentas y documentos por cobrar, lo cual se refleja en la gestión y buena marcha de la empresa. En la práctica, su

comportamiento puede afectar la liquidez de la empresa ante la posibilidad de un período bastante largo entre el momento que la empresa factura sus ventas y el momento en que recibe el pago de las mismas.

### **Período Medio de Cobranza = (Cuentas por cobrar \* 365) / Ventas**

Debido a que el índice pretende medir la habilidad de la empresa para recuperar el dinero de sus ventas, para elaborarlo se utilizan las cuentas por cobrar de corto plazo, pues incluir valores correspondientes a cuentas por cobrar a largo plazo podría distorsionar el análisis en el corto plazo.

### **3.5 Período Medio de Pago.**

Indica el número de días que la empresa tarda en cubrir sus obligaciones de inventarios. El coeficiente adquiere mayor significado cuando se lo compara con los índices de liquidez y el período medio de cobranza.

### **Período Medio de Pago = (Cuentas y Documentos por Pagar \*365)/ Compras**

Con relativa frecuencia, períodos largos de pago a los proveedores son consecuencia de una rotación lenta de los inventarios; de un exceso del período medio de cobranza, o, incluso, de una falta de potencia financiera. Para su cálculo se utilizan las cuentas y documentos por pagar a proveedores en el corto plazo, que son las que permiten evaluar la eficiencia en el pago de las adquisiciones e insumos.

### **3.6 Impacto de los Gastos de Administración y Ventas.**

Si bien una empresa puede presentar un margen bruto relativamente aceptable, este puede verse disminuido por la presencia de fuertes gastos operacionales (administrativos y de ventas) que determinarán un bajo margen operacional y la disminución de las utilidades netas de la empresa.

### **Impacto Gastos Administración y Ventas = Gastos Administrativos y de Ventas / Ventas**

La necesidad de prever esta situación hace que el cálculo de este índice crezca en importancia, adicionalmente porque podría disminuir las posibilidades de fortalecer su

patrimonio y la distribución de utilidades, con lo cual las expectativas de crecimiento serían escasas. El deterioro de la opción de capitalización vía utilidades podría impulsar a la vez a un peligroso endeudamiento que, a mediano plazo, restrinja los potenciales beneficios que generaría la empresa.

### **3.7 Impacto de la Carga Financiera.**

Su resultado indica el porcentaje que representan los gastos financieros con respecto a las ventas o ingresos de operación del mismo período, es decir, permite establecer la incidencia que tienen los gastos financieros sobre los ingresos de la empresa.

#### **Impacto de la Carga Financiera = Gastos Financieros / Ventas**

Generalmente se afirma que en ningún caso es aconsejable que el impacto de la carga financiera supere el 10% de las ventas, pues, aún en las mejores circunstancias, son pocas las empresas que reportan un margen operacional superior al 10% para que puedan pagar dichos gastos financieros. Más aún, el nivel que en este indicador se puede aceptar en cada empresa debe estar relacionado con el margen operacional reportado en cada caso.

## **4 Indicadores de rentabilidad.**

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).

### **4.1 Rentabilidad neta del activo (Dupont).**

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

#### **Rentabilidad Neta del Activo = (UN/Ventas)\*(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”<sup>1</sup>, 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 elevado, el mismo que, al sumarse con la participación de trabajadores puede ser incluso superior a la utilidad del ejercicio.

#### **4.2 Margen Bruto.**

Este índice permite conocer la rentabilidad de las ventas frente al costo de ventas y la capacidad de la empresa para cubrir los gastos operativos y generar utilidades antes de deducciones e impuestos.

#### **Margen Bruto = Ventas – Costo de Ventas / Ventas**

En el caso de las empresas industriales, el costo de ventas corresponde al costo de producción más el de los inventarios de productos terminados. Por consiguiente, el método que se utilice para valorar los diferentes inventarios (materias primas, productos en proceso y productos terminados) puede incidir significativamente sobre el costo de ventas y, por lo tanto, sobre el margen bruto de utilidad. El valor de este índice puede ser negativo en caso de que el costo de ventas sea mayor a las ventas totales.

#### **4.3 Margen Operacional.**

La utilidad operacional está influenciada no sólo por el costo de las ventas, sino también por los gastos operacionales de administración y ventas. Los gastos financieros, no deben considerarse como gastos operacionales, puesto que teóricamente no son absolutamente necesarios para que la empresa pueda operar. Una compañía podría desarrollar su actividad social sin incurrir en gastos financieros, por ejemplo, cuando no incluye deuda en su financiamiento, o cuando la deuda incluida no implica costo financiero por provenir de socios, proveedores o gastos acumulados.

### **Margen Operacional = Utilidad Operacional / Ventas**

El margen operacional tiene gran importancia dentro del estudio de la rentabilidad de una empresa, puesto que indica si el negocio es o no lucrativo, en sí mismo, independientemente de la forma como ha sido financiado.

Debido a que la utilidad operacional es resultado de los ingresos operacionales menos el costo de ventas y los gastos de administración y ventas, este índice puede tomar valores negativos, ya que no se toman en cuenta los ingresos no operacionales que pueden ser la principal fuente de ingresos que determine que las empresas tengan utilidades, como en el caso de las empresas holding por ejemplo.

#### **4.4 Rentabilidad Neta de Ventas (Margen Neto)**

Los índices de rentabilidad de ventas muestran la utilidad de la empresa por cada unidad de venta. Se debe tener especial cuidado al estudiar este indicador, comparándolo con el margen operacional, para establecer si la utilidad procede principalmente de la operación propia de la empresa, o de otros ingresos diferentes. La inconveniencia de estos últimos se deriva del hecho que este tipo de ingresos tienden a ser inestables o esporádicos y no reflejan la rentabilidad propia del negocio.

Puede suceder que una compañía reporte una utilidad neta aceptable después de haber presentado pérdida operacional. Entonces, si solamente se analizara el margen neto, las conclusiones serían incompletas y erróneas.

### **Margen Neto = Utilidad Neta / Ventas**

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.

#### **4.5 Rentabilidad Operacional del Patrimonio.**

La rentabilidad operacional del patrimonio permite identificar la rentabilidad que le ofrece a los socios o accionistas el capital que han invertido en la empresa, sin tomar en cuenta los gastos financieros ni de impuestos y participación de trabajadores. Por tanto, para su análisis es importante tomar en cuenta la diferencia que existe entre este indicador y el de

rentabilidad financiera, para conocer cuál es el impacto de los gastos financieros e impuestos en la rentabilidad de los accionistas.

### **Rentabilidad Operacional del Patrimonio = Utilidad Operacional / Patrimonio**

Este índice también puede registrar valores negativos, por la misma razón que se explica en el caso del margen operacional.

#### **4.6 Rentabilidad Financiera.**

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 =**

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

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.

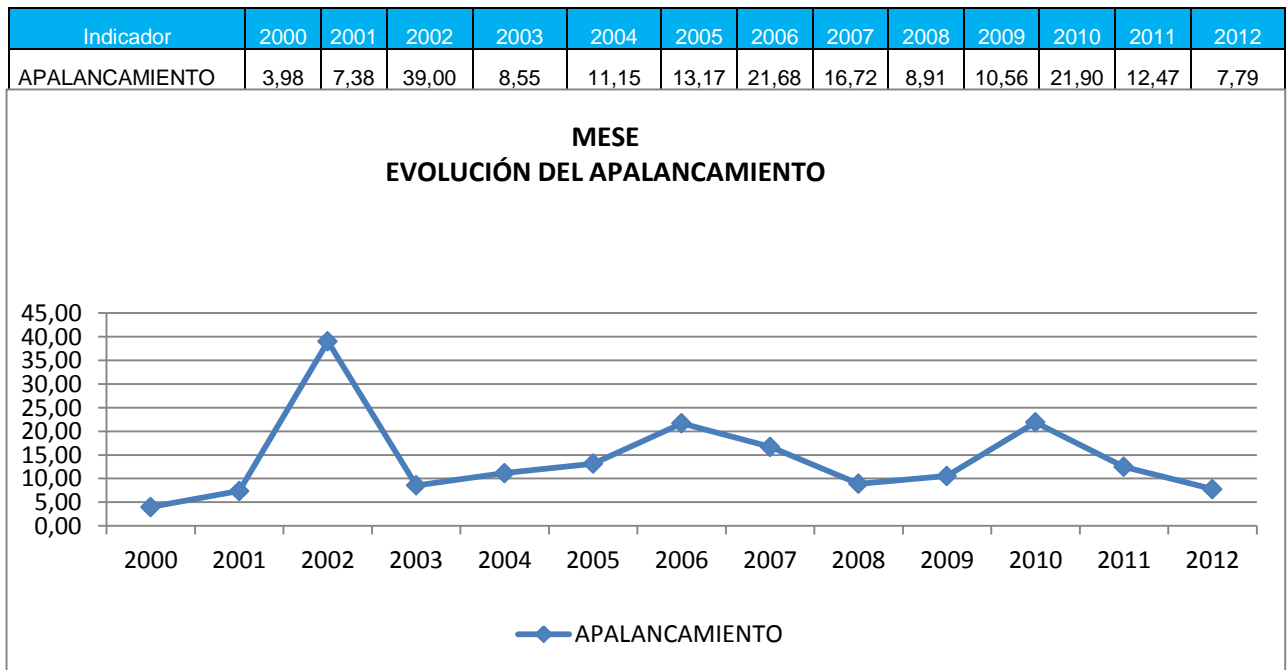


Es esencial que desde el principio se debe tomar bien en cuenta todas las razones financieras capaz de que proporcione un diagnóstico claro de los temas que se va a evaluar en la empresa, que demuestre que tiene la comprensión cabal de la actual situación de la empresa.

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

Después de la investigación realizada en (Superintendencia, 2012) se determina como han venido evolucionando las empresas desde el 2000 hasta el 2012, conociendo los principales indicadores que son determinantes confiables tales como son: apalancamiento, apalancamiento financiero, endeudamiento del activo, endeudamiento patrimonial, rentabilidad financiera y rentabilidad neta del activo.

#### APALANCAMIENTO



**Figura 6:** Muestra la evolución del apalancamiento de las MESE del año 2000 hasta el 2012.

**Fuente:** Superintendencia de Compañías.

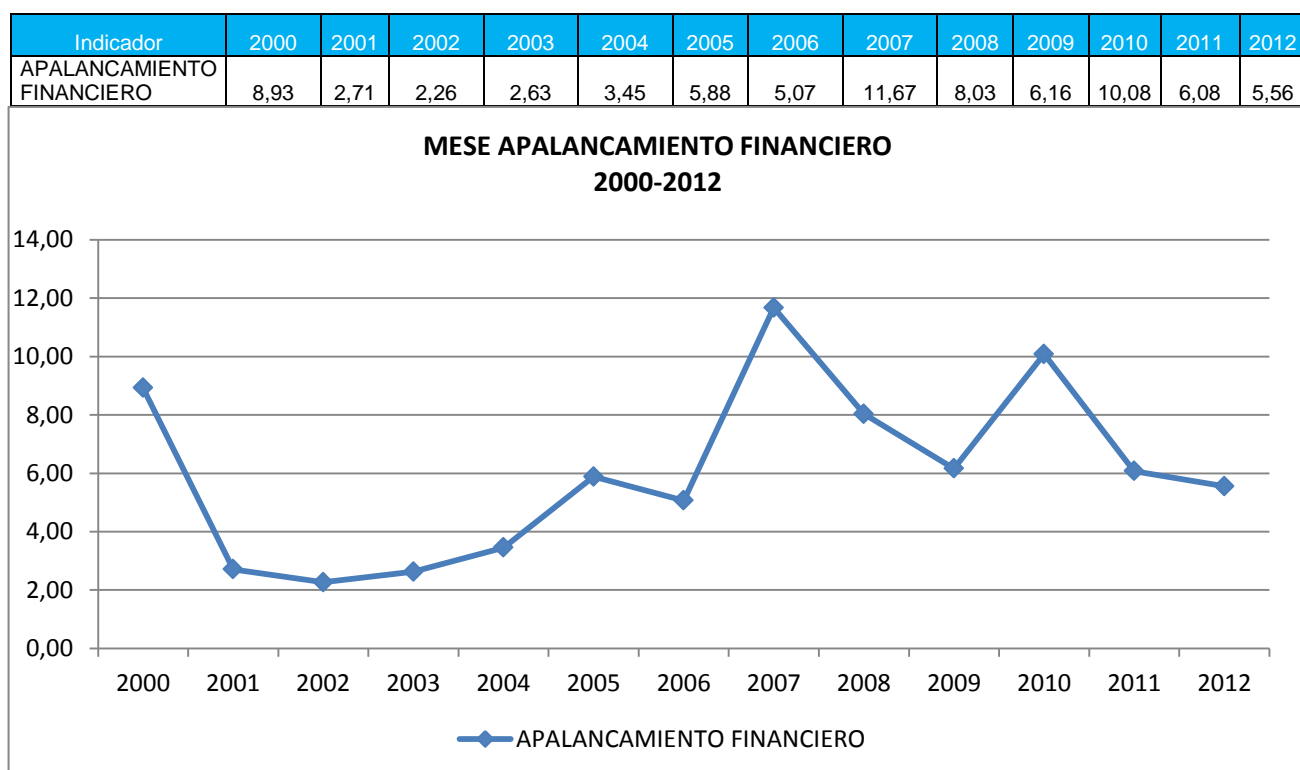
**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

De la apreciación en la figura número seis sobre la evolución del apalancamiento de las MESE desde el 2000 hasta el 2012, han existido diferentes cambios mostrándonos una línea que no tiene un mismo nivel, esto significa que las empresas en un principio tienden a apalancarse debido a que en el país se dio el cambio de moneda del sucre al dólar y

trajo consigo un sinnúmero de ventajas con la finalidad de apoyar a las empresas a través de las tasas de interés que en su momento eran atractivas para la inversión, siendo así que permanecen con la deuda por lapso aproximado de 3 años, que también es el plazo estimado que tienen las instituciones financieras para las MESE. Cabe indicar que el tiempo que tienen la deuda no es renovable, mientras el deudor no cancele su totalidad de la responsabilidad contraída.

Es notorio que en un principio las ganancias por cada dólar invertido son mayores y luego de un periodo determinado se mantienen casi estables entre el interés pagado y la rentabilidad obtenida.

### APALANCAMIENTO FINANCIERO.



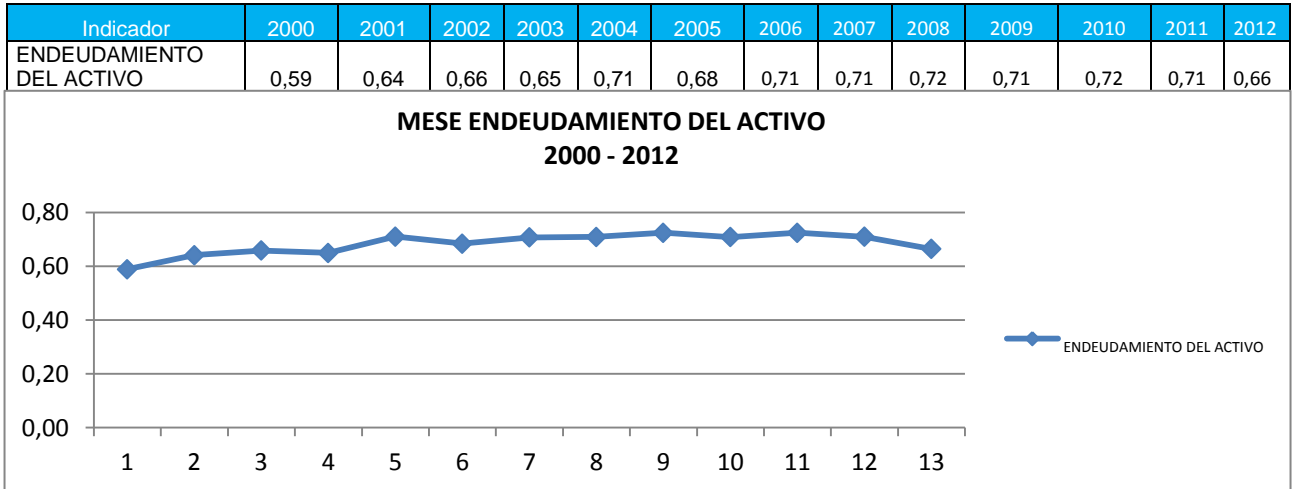
**Figura 7:** Determina la evolución del apalancamiento financiero de las MESE del año 2000 hasta el 2012.

**Fuente:** Superintendencia de Compañías.

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

En resumen quedaría que a medida que las tasas de interés son mayores es más difícil que una empresa se pueda apalancar y con tasas de interés más bajas sería una buena oportunidad para el endeudamiento.

## ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO.



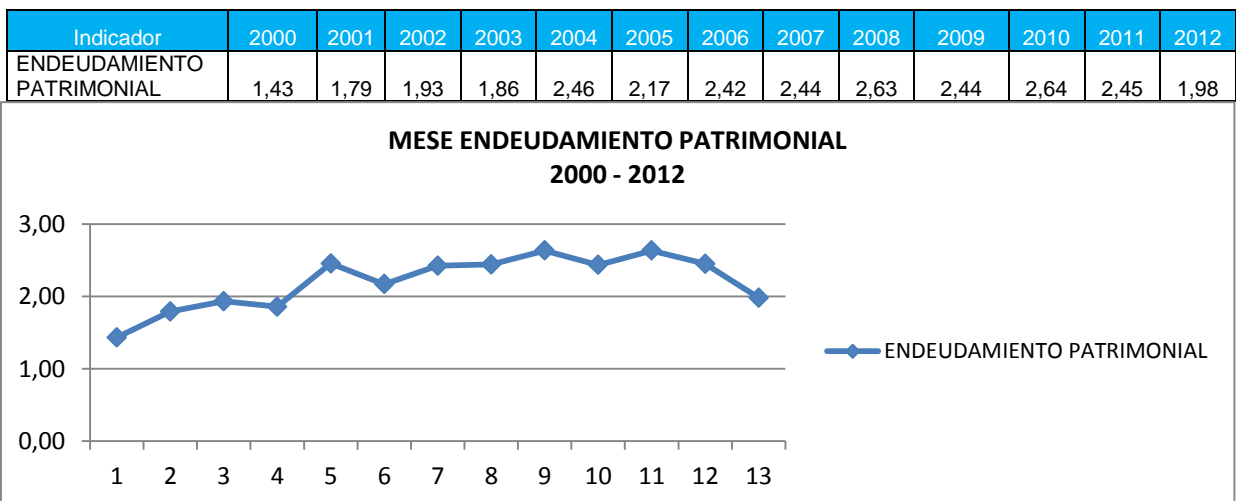
**Figura 8:** Representa el endeudamiento de las MESE del año 2000 hasta el 2012.

**Fuente:** Superintendencia de Compañías.

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

La figura numero 8 permite identificar el nivel de autonomía financiera de las MESE de los 12 años comprendidos del 2000 en adelante, es evidente que las empresas en estos años muestran que son muy dependientes de los acreedores ya que su indicador se mantiene casi en el mismo nivel de (0.7), es decir que la capacidad de endeudamiento es limitada demostrándose que dichas empresas tienen una estructura financiera arriesgada.

## ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL.



**Figura 9:** Indica el avance del endeudamiento patrimonial de las MESE del año 2000 hasta el 2012.

**Fuente:** Superintendencia de Compañías.

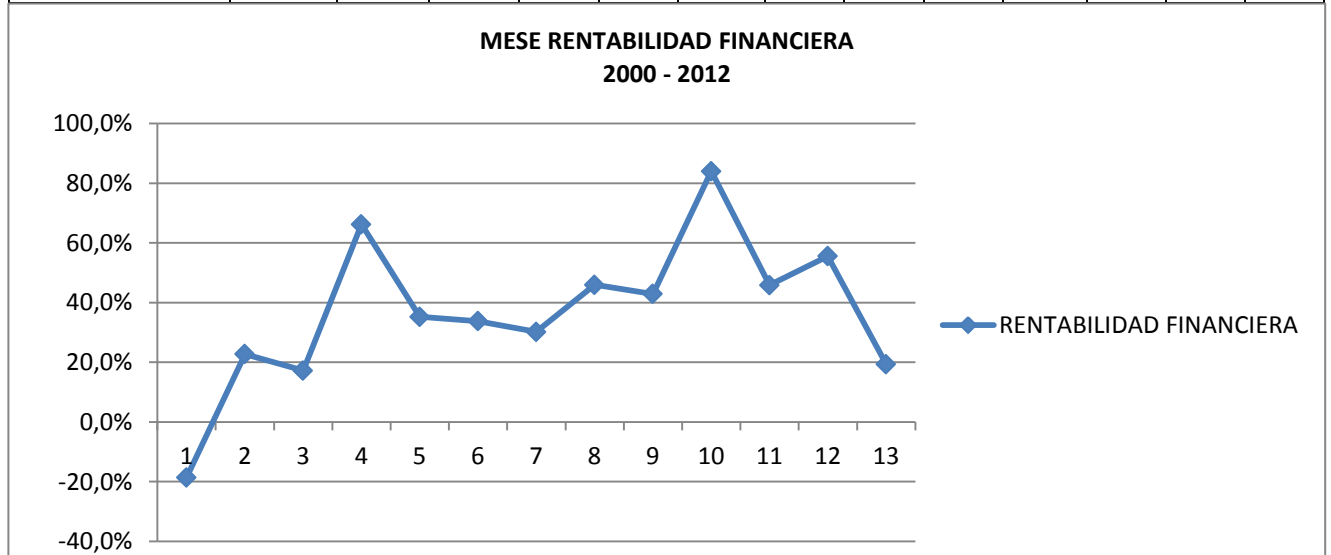
**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

Del análisis realizado en la gráfica 9 en donde se muestra el compromiso que tienen las empresas con los acreedores, es decir que crece cada vez comprometiendo su patrimonio.

Señala también que quienes financian a las MESE en nuestro país la mayoría del capital son los acreedores según lo antes indicado en la gráfica. Y cada vez es menos la capacidad de obtener créditos.

**RENTABILIDAD FINANCIERA.**

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



**Figura 10:** Evidencia la rentabilidad de las MESE del año 2000 hasta el 2012.

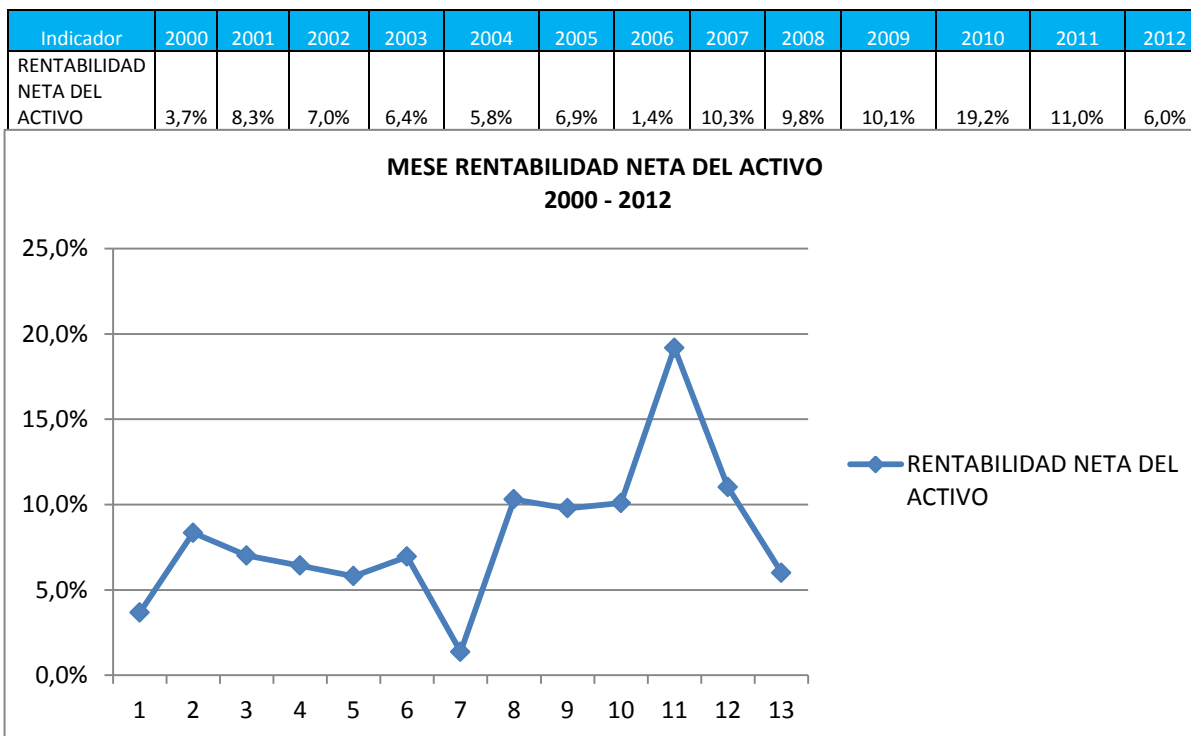
**Fuente:** Superintendencia de Compañías.

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

Analizando la figura 10 sobre la rentabilidad de las MESE de 12 años a partir del 2000, indica que en un inicio la rentabilidad estaba por debajo del cero debido a que las tasa de interés son muy altas, pero a medida que va pasando el tiempo bajan las tasa de interés y resulta atractivo el endeudamiento produciendo una rentabilidad mayor a la tasa impuesta, también coincide con la gráfica de apalancamiento financiero que las empresas se endeudan en un intervalo de tiempo de tres años aproximadamente.

Finalmente se muestra que en los últimos años tiende a bajar la rentabilidad debido a la gran cantidad de impuestos que se fijan dentro del país.

## RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO.



**Figura 11:** Representa la rentabilidad neta del activo en las MESE del año 2000 hasta el 2012.

**Fuente:** Superintendencia de Compañías.

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

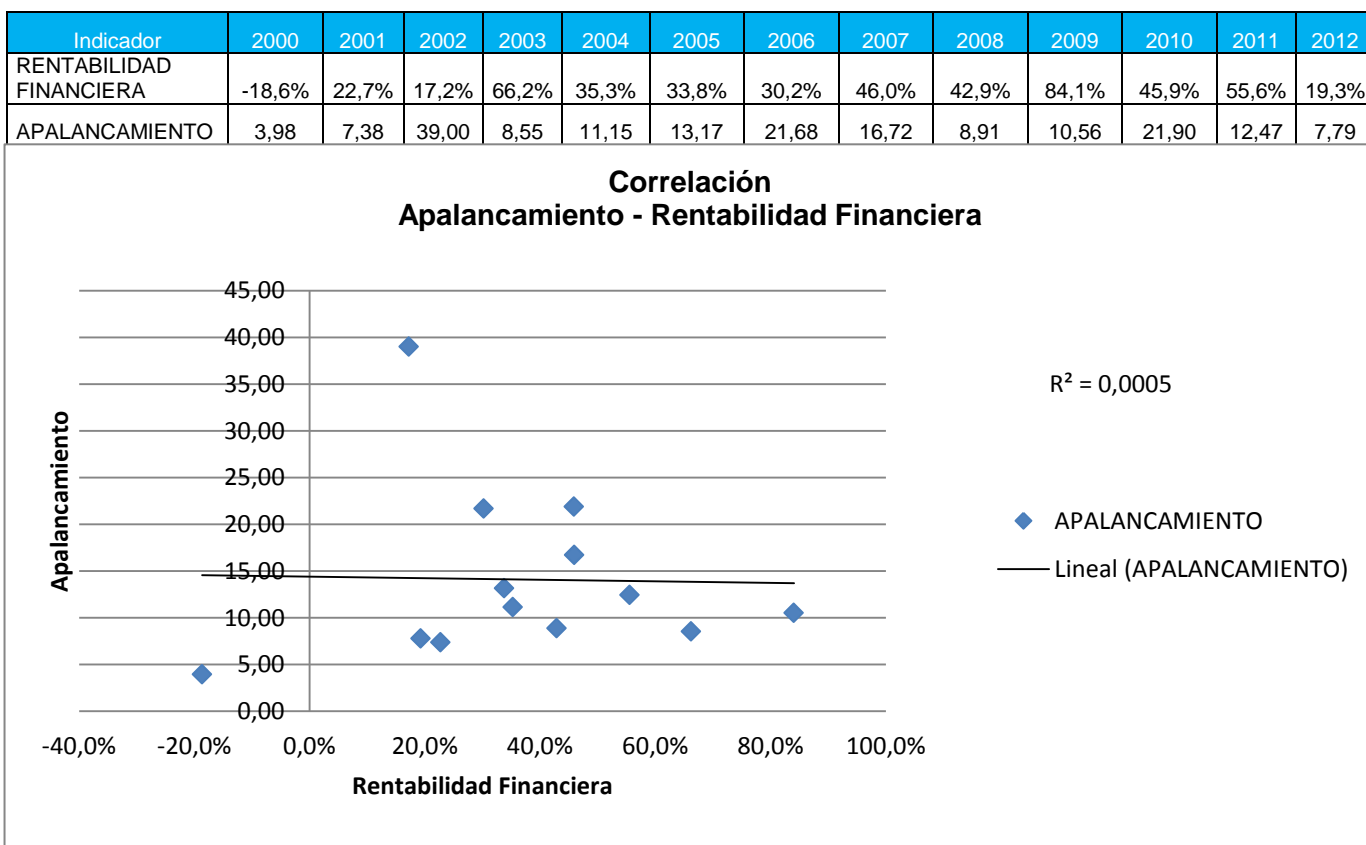
La figura 11, indica que la mayoría de las MESE en nuestro país en el lapso 2000 al 2012, han obtenido una rentabilidad neta del activo baja capaz de no llegar ni a la cuarta parte de lo que se debería obtener como crecimiento de las ganancias.

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

Para el análisis de la rentabilidad de las MESE derivada de la estructura de capital lo realiza mediante un cálculo estadístico de correlaciones.

Según (Lind, Marchal, & Mason, 2006), las correlaciones son la relaciones que existen entre las variables. Un análisis de correlación es un conjunto de técnicas estadísticas empleados para medir la intensidad de la asociación entre dos variables, su gráfica es en un diagrama de dispersión, además el coeficiente de correlación es la ( $r = \text{Pearson}$ ) que describe la intensidad de la relación si es negativa intensa, moderada o débil,

también puede ser positiva intensa, moderada o débil, a continuación se presenta el análisis de los indicadores financieros de las MESE desde el año 2000 hasta el 2012 en el Ecuador.



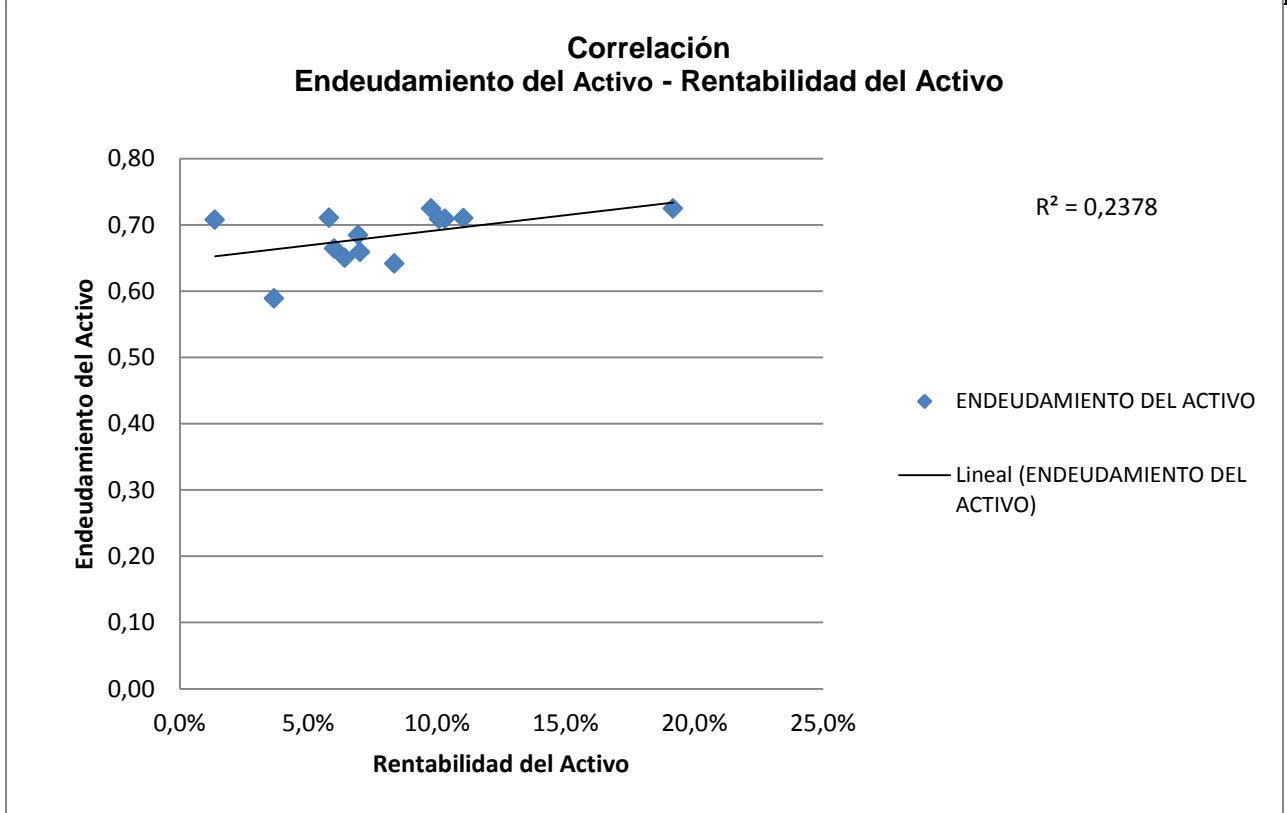
**Figura 12:** Indica la correlación entre el Apalancamiento y la Rentabilidad Financiera de las MESE del año 2000 hasta el 2012.

**Fuente:** Superintendencia de Compañías.

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

En éste grafico se define que la relación entre los indicadores de apalancamiento y rentabilidad financiera en los 12 años a partir del 2000 es positiva débil, porque la (r) de Pearson se acerca cada vez más al cero y la línea de tendencia lo muestra también claramente.

| Indicador                    | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007  | 2008 | 2009  | 2010  | 2011  | 2012 |
|------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|-------|------|-------|-------|-------|------|
| RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO | 3,7% | 8,3% | 7,0% | 6,4% | 5,8% | 6,9% | 1,4% | 10,3% | 9,8% | 10,1% | 19,2% | 11,0% | 6,0% |
| ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO     | 0.59 | 0.64 | 0.66 | 0.65 | 0.71 | 0.68 | 0.71 | 0.71  | 0.72 | 0.71  | 0.72  | 0.71  | 0.66 |



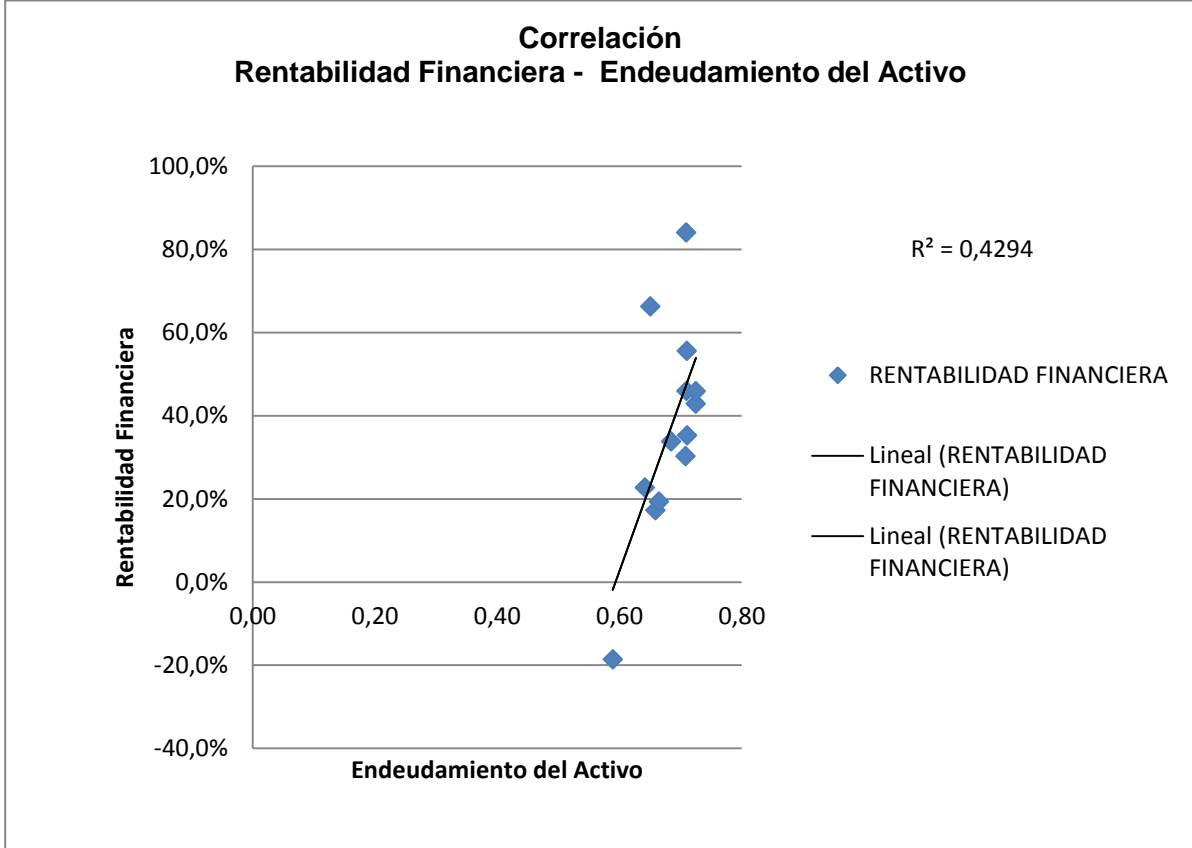
**Figura 13:** Representa la correlación entre rentabilidad neta del activo y el endeudamiento del activo de las MESE del año 2000 hasta el 2012.

**Fuente:** Superintendencia de Compañías.

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

En la figura 13, se evidencia que existe correlación con intensidad positiva moderada entre los dos indicadores como lo está indicando la línea de tendencia y la (r) de Pearson.

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



**Figura 14:** Interpreta la correlación entre la rentabilidad financiera y en endeudamiento del activo las MESE del año 2000 hasta el 2012.

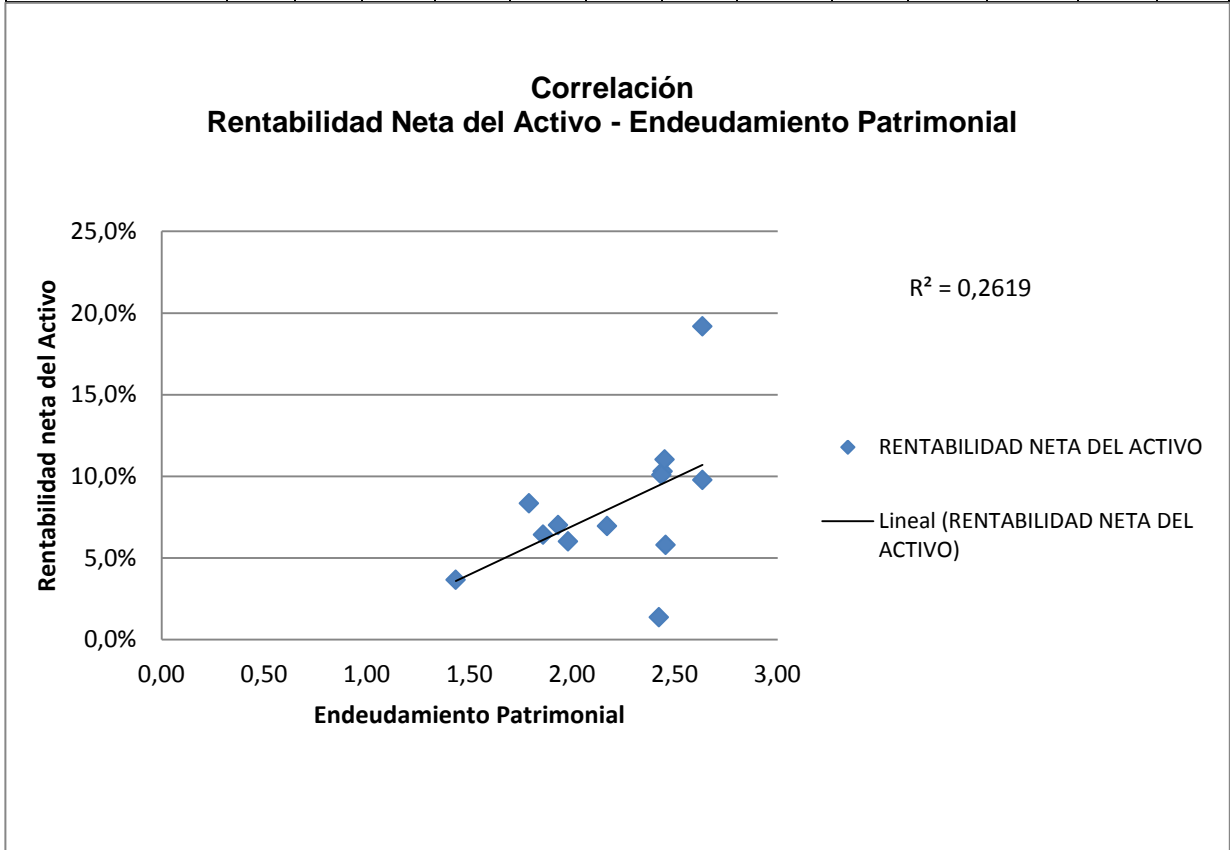
**Fuente:** Superintendencia de Compañías.

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

La presente figura muestra que existe correlación positiva fuerte entre los dos indicadores de la rentabilidad financiera y endeudamiento del activo correspondiente a los 12 años después del 2000 de todas las MESE del Ecuador.



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



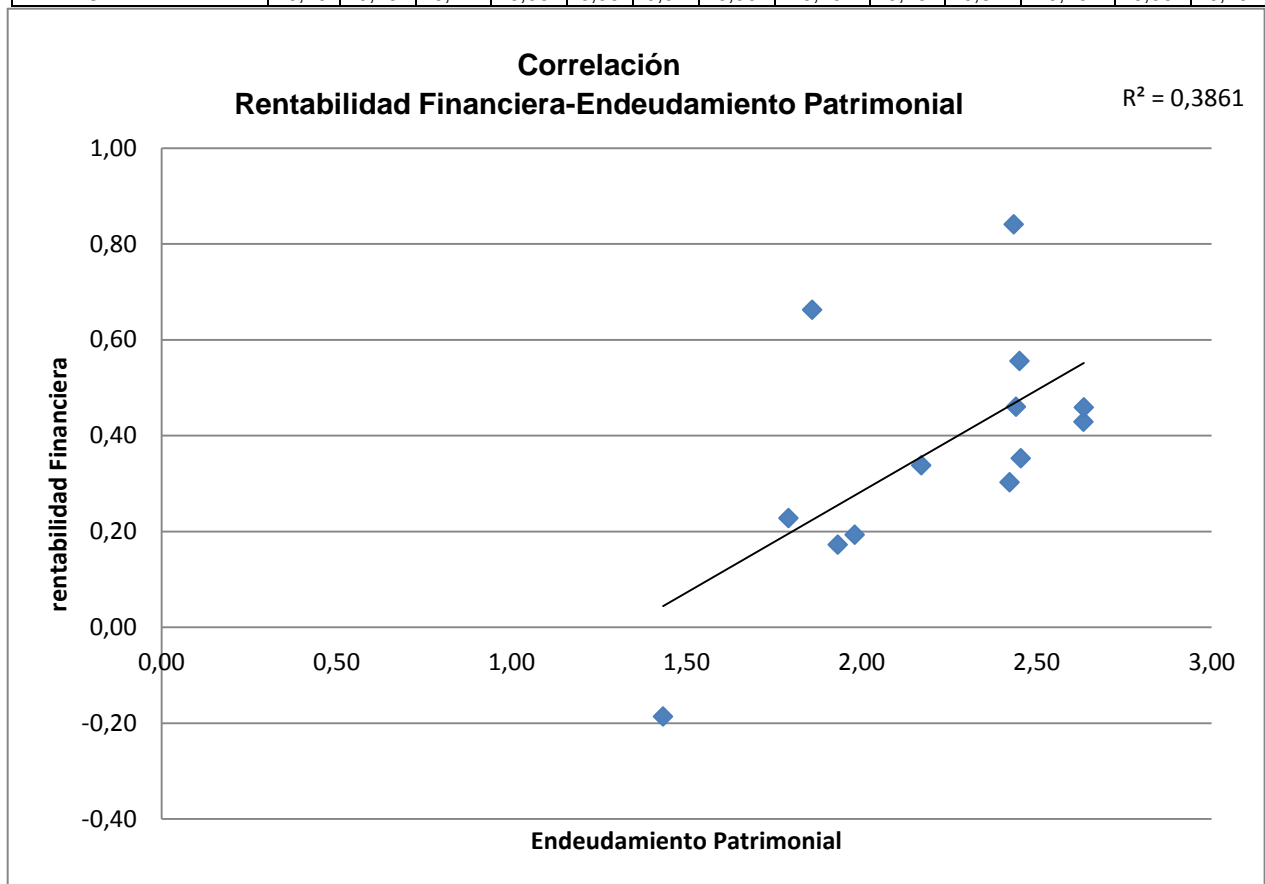
**Figura 15:** Describe la correlación entre la rentabilidad neta del activo y el endeudamiento patrimonial de las MESE del año 2000 hasta el 2012.

**Fuente:** Superintendencia de Compañías.

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

La figura 15 demuestra que si existe correlación entre los dos indicadores y es positiva moderada como lo está indicando la línea de tendencia y la (r) de Pearson.

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



**Figura 16:** Revela la correlación entre la rentabilidad financiera y el endeudamiento patrimonial en las MESE del año 2000 hasta el 2012.

**Fuente:** Superintendencia de Compañías.

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

La figura 16 muestra claramente que existe correlación positiva moderada entre los dos indicadores financieros que se encuentran en observación según los cálculos por el método de Person y la línea de tendencia.

### **CAPÍTULO III**

**LA GESTIÓN FINANCIERA DE LAS MESE CLASIFICACIÓN CIUU G4649.**

### **3. La gestión financiera de las MESE, clasificación CIUU G4649.**

#### **3.1 Los gestores financieros de las MESE.**

(Cantalapiedra, 2012), revela que el gestor financiero de una pequeña y mediana empresa reúne en su persona una serie de funciones que en una empresa de mayor dimensión son realizadas por todo un departamento. He aquí las diez funciones siguientes que puede llegar a realizar:

1. Desarrollar, mantener y dirigir una organización contable, con los registros necesarios para controlar la gestión de los recursos en la empresa, que permita realizar los informes de forma exacta y en plazo adecuado.
2. Preparar la planificación financiera a largo plazo conocidas las previsiones de ventas y las políticas de inversión y financiación de la empresa. Del mismo modo, deberá gestionar y controlar el desarrollo de las previsiones a corto plazo reflejadas en el presupuesto de tesorería.
3. Representar a la empresa en sus relaciones con organismos privados y públicos en materia económico-financiera. Por ejemplo, suele ser el interlocutor en las relaciones con las entidades financieras o con la Administración Tributaria en lo referente a información económico-financiera.
4. Analizar las inversiones a largo plazo decididas por la dirección.
5. Estar al corriente de las distintas alternativas de financiación de las inversiones, de sus costes y de sus plazos. También puede buscar y, en su caso, gestionar las ayudas y subvenciones de tipo financiero a las que opte la empresa.
6. Conocer las diversas alternativas de inversión de los excedentes o puntas de tesorería generados en el desarrollo de la actividad.
7. Mantener un sistema de control y gestión de los cobros de facturas emitidas a clientes, siguiendo la evolución de la morosidad de los clientes, con el apoyo de otras áreas de la empresa como la comercial o la legal, hasta su cobro final o declaración de fallidos.
8. Mantener el control de la cartera de efectos comerciales pendientes de aceptar y de descontar, comprobar y conciliar los extractos de cuentas corrientes y de crédito bancarias, conocer las condiciones y el estado de las líneas de crédito, de préstamo, de avales, etcétera.
9. Conocer los aspectos legislativos que sean de su incumbencia en los ámbitos contable, fiscal o mercantil y sus modificaciones, así como coordinar la implantación de los correspondientes cambios dentro de su área de responsabilidad.
10. Otras funciones residuales. En muchas pequeñas empresas asumirá una serie de tareas que propiamente no son de índole contable o financiero, por ejemplo y dependiendo del tipo de

compañía, puede ser la persona encargada de gestionar el personal o de tramitar y controlar los seguros de la empresa.

Si se toma en consideración estos diez pasos como la indica el autor se puede lograr un gran desempeño financiero de la empresa, ya que son aspectos que a diario nos encontramos en el desenvolvimiento de las tareas como gestor.

### **3.1.1 Perfil de los gestores financieros.**

**La gestión financiera.-** se la denomina también como la gestión de movimientos de fondos y son los procesos que consisten en conseguir, mantener y utilizar dinero, sea físico o a través de instrumentos, como cheques y tarjetas de crédito. Es decir que la gestión financiera es la que convierte a la visión y misión en operaciones, (Laborda Castillo & De Zauni, 2009).

Tomando como referencia a lo que dice el autor anteriormente se puede decir que el perfil de un gestor financiero puede ser con o sin título profesional es decir que muchas de las veces la mayoría de administradores son con conocimientos empíricos acompañados de conocimientos académicos.

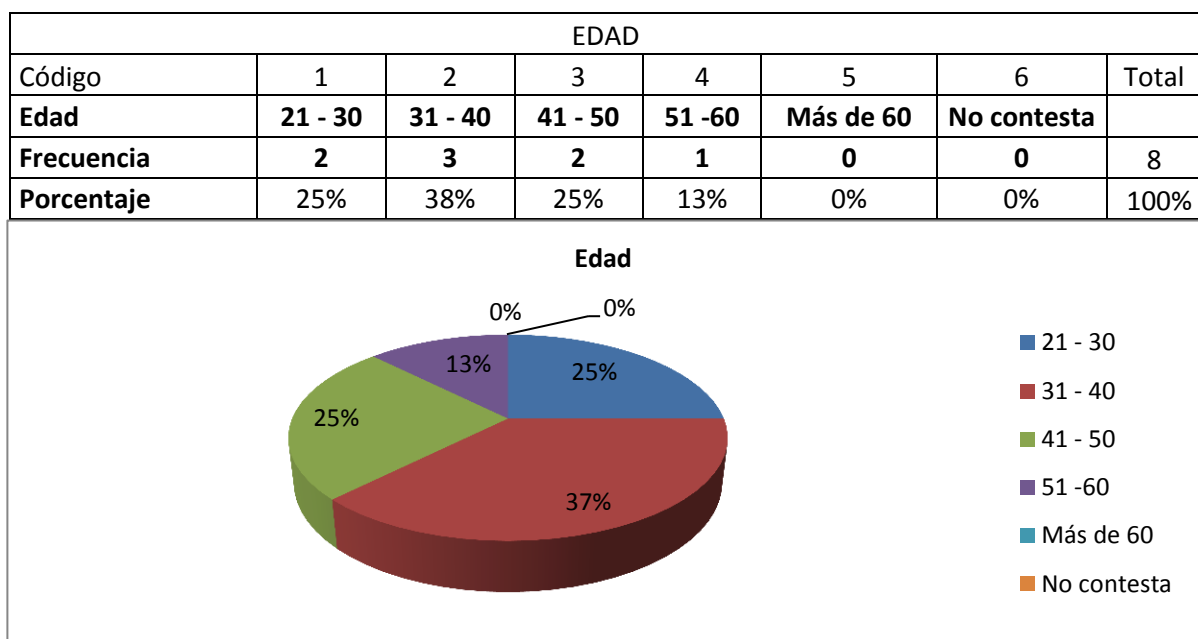
Los administradores financieros son los encargados de mantener al día la estructura del capital captando y aplicando fondos o sea realizando la inversión necesaria para luego ser recuperado en un plazo no muy lejano.

Para obtener un buen resultado de la inversión que se hiciera en la empresa se tiene que aplicar las técnicas necesarias que no solo implica la adquisición de capital o las decisiones que implican cobros o pagos de la empresa y los inversores, sino que lo más fundamental es las vinculaciones de capital referidas a la dotación de éste al seno de la empresa.

Para validar los resultados de la investigación se llevó a cabo una encuesta a empresas de distintas ciudades del país con diferentes actividades comerciales, por tal motivo se realiza un análisis interpretativo/descriptivo de todas las preguntas contenidas en la encuesta.

### **Análisis interpretativo/descriptivo de los resultados de la encuesta preguntas 1 a 3 y 6**

La gráfica que se presenta a continuación es sobre la pregunta número 1, que trata sobre la edad de los administradores en las empresas.



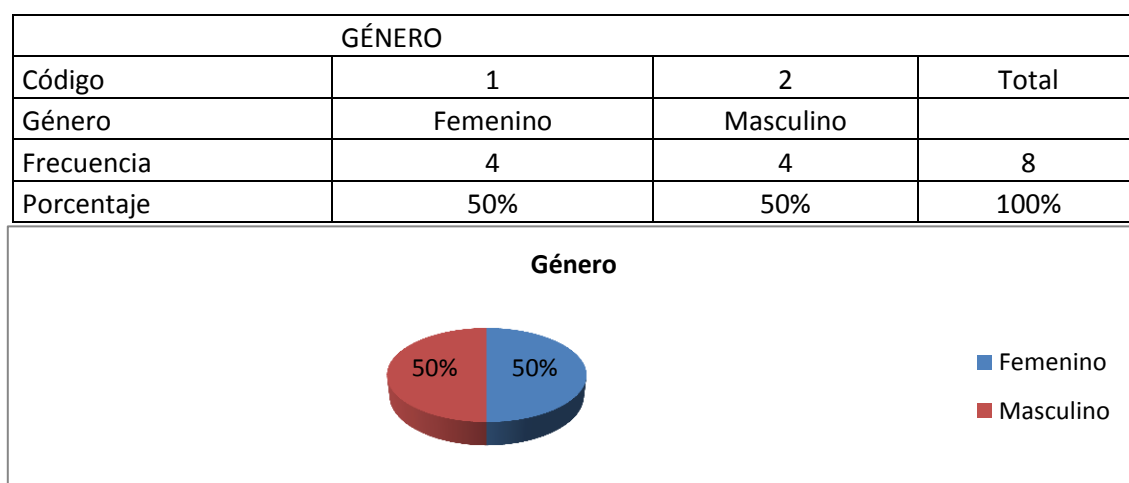
**Figura 17:** Muestra la edad de los administradores de las empresas.

**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

Según el análisis se puede decir que el 37% de todas las empresas tienen como administradores a las personas desde los 21 años en adelante hasta los 60 años aproximadamente, esto se debe a que en estas edades las personas son las emprendedoras de sus propias empresas y son manejadas por ellos mismos, se da específicamente en las Pymes.

A continuación se expone el análisis de la pregunta dos sobre el género de los administradores de las MESE en el Ecuador.



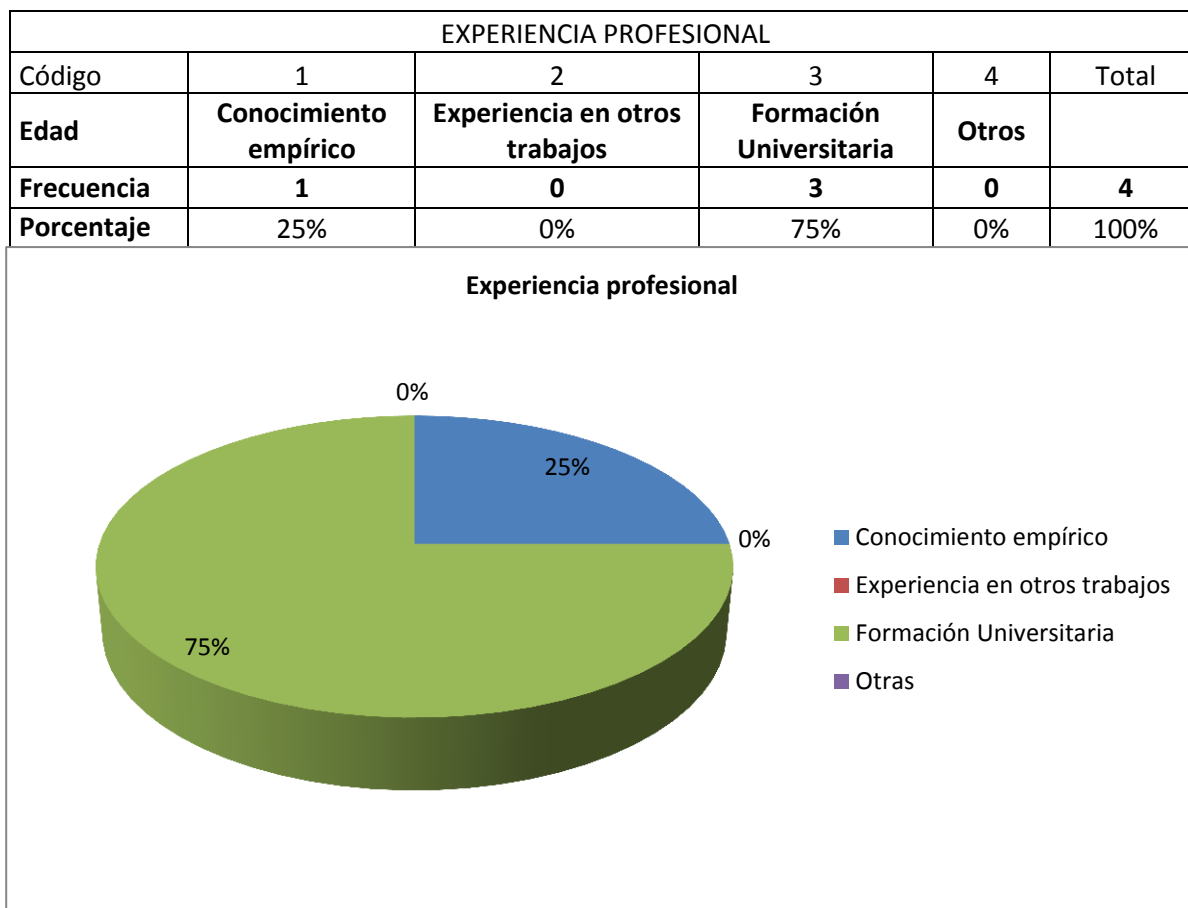
**Figura 18:** Muestra el género de los administradores en las empresas.

**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

Lo que señala en la gráfica está claramente que existe equidad de género en los administradores es decir que cuentan tanto con la misma cantidad de hombres y mujeres capaces de manejar y llevar adelante a sus empresas, también esto se debe a que en la actualidad no existe la discriminación de género que todos tenemos capacidades.

La pregunta tres de la encuesta indica si la experiencia profesional de los administradores se basa en conocimiento empírico, experiencia en otros trabajos, en formación universitaria u otros.



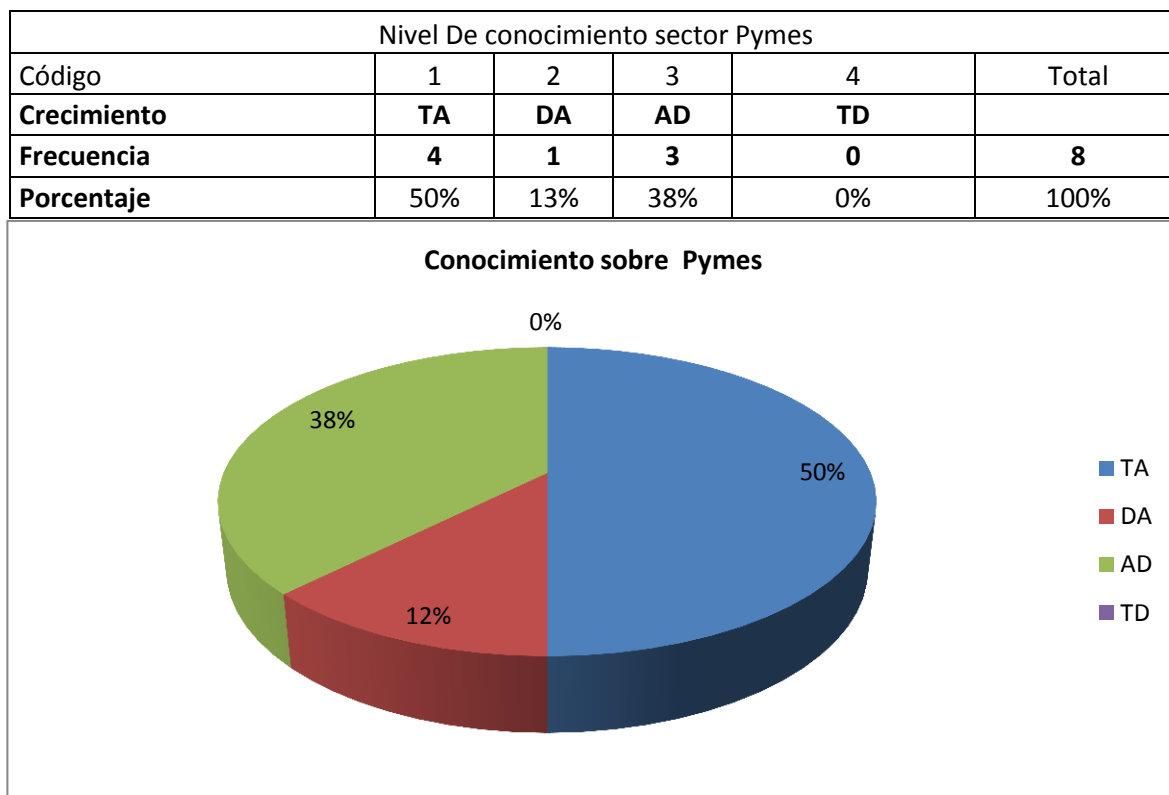
**Figura 19:** Muestra la experiencia profesional de los administradores en las empresas.

**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

Según la gráfica indica que los gestores de las Pymes el 75% son profesionales con conocimiento académico, con formación universitaria título profesional, esto quiere decir que la mayoría tienen preferencia por profesionales y en un porcentaje menor en conocimiento empírico esto debido a que los dueños son herederos o por otras circunstancias.

La pregunta seis revela el nivel de conocimiento del administrador sobre el sector de las Pymes a nivel nacional.



**Figura 20:** Muestra el nivel de conocimiento de los administradores sobre las Pymes.

**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

La gráfica es clara al indicar que el 50% de administradores en las Pymes se preocupan por investigar sobre crecimiento de la competencia a nivel nacional y la otra mitad solo investiga de vez en cuando, lo que es factible recomendar el asesoramiento antes de empezar alguna actividad.

Como conclusión basada en las cuatro interrogantes antes descritas se puede decir que las empresas tienen un personal promedio de edad, tanto hombres como mujeres basados en conocimientos de formación universitaria en su mayoría, siendo un porcentaje considerable los que optan por innovarse siempre en el crecimiento de la competencia.

### 3.2 Formación empírica de los gestores financieros de la MESE.

**Formación empírica.-** el conocimiento empírico es aquel que se adquiere con la experiencia. Este conocimiento plantea que todas las características que estructuran el pensamiento están dadas por los elementos que con el paso del tiempo y de las situaciones vividas van aportando.



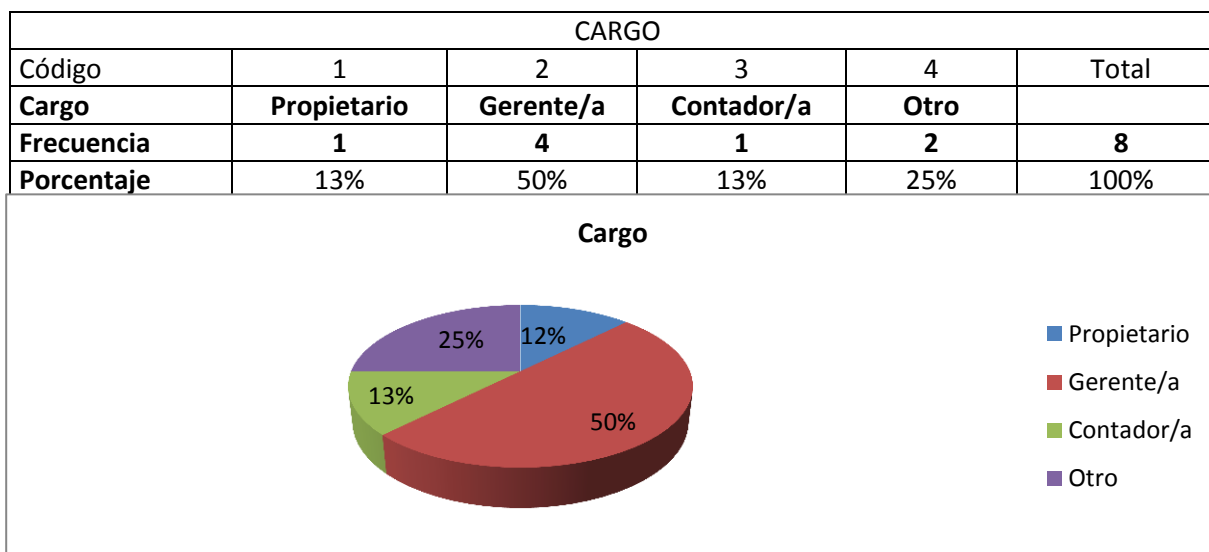
Es inherente a todas las personas, unas debido a su condición de marginación socioeconómica, mueren con él, otros lo toman como base para adquirir conocimientos científicos y filosóficos. Es decir, es un conocimiento lógico con limitaciones, sin embargo a través de él se explican las propiedades, conexiones y relaciones internas de los fenómenos, pero superficialmente.

En el campo de la ingeniería, el conocimiento empírico forma parte indispensable en la solución de problemas. En la vida profesional la experiencia será un factor fundamental para dar soluciones claras. Tomado de la consulta de Extensiones y la Ingeniería. Unan, (Wartosfsky, 2011).

Como ya se indicó anteriormente a nivel nacional la MESE prefieren administradores con un conocimiento profesional antes que empírico, según mi análisis personal es muy importante que el gestor debe tener una mezcla de lo antes indicado para una mejor desempeño.

### **Análisis de los resultados de la encuesta pregunta 4 y 5.**

Lo que se muestra a continuación en la gráfica es el cargo que tienen los administradores en las MESE del Ecuador para un respectivo análisis.



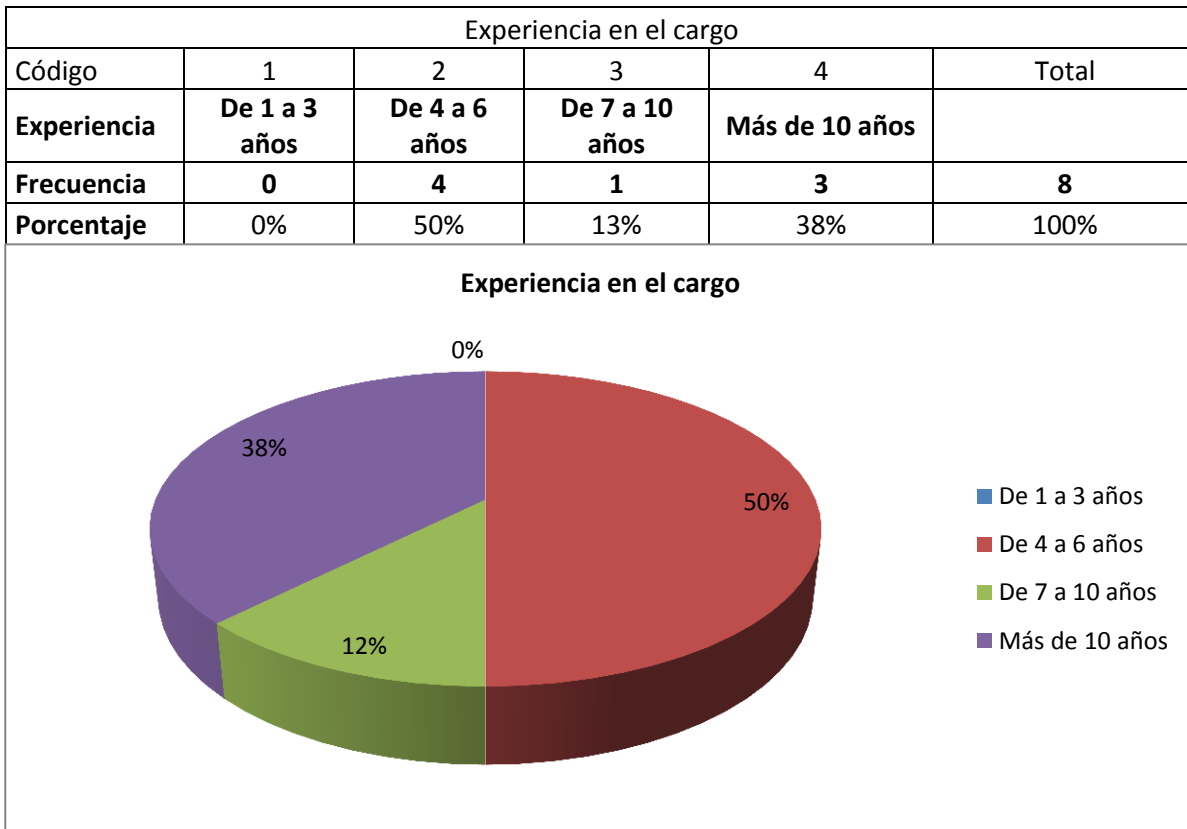
**Figura 21:** Representa el cargo de los administradores en las empresas.

**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

Como se puede evidenciar en la gráfica lo que de todas las MESE el 50% de los administradores son gerentes quienes llevan a cabo el timón de la empresa y el otro 50% está dividido entre propietarios, contadores y otros.

La pregunta cinco se refiere a la experiencia relacionada con el cargo según la encuesta.



**Figura 22:** Incorpora el grado de experiencia en el cargo, de los administradores en las empresas.

**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

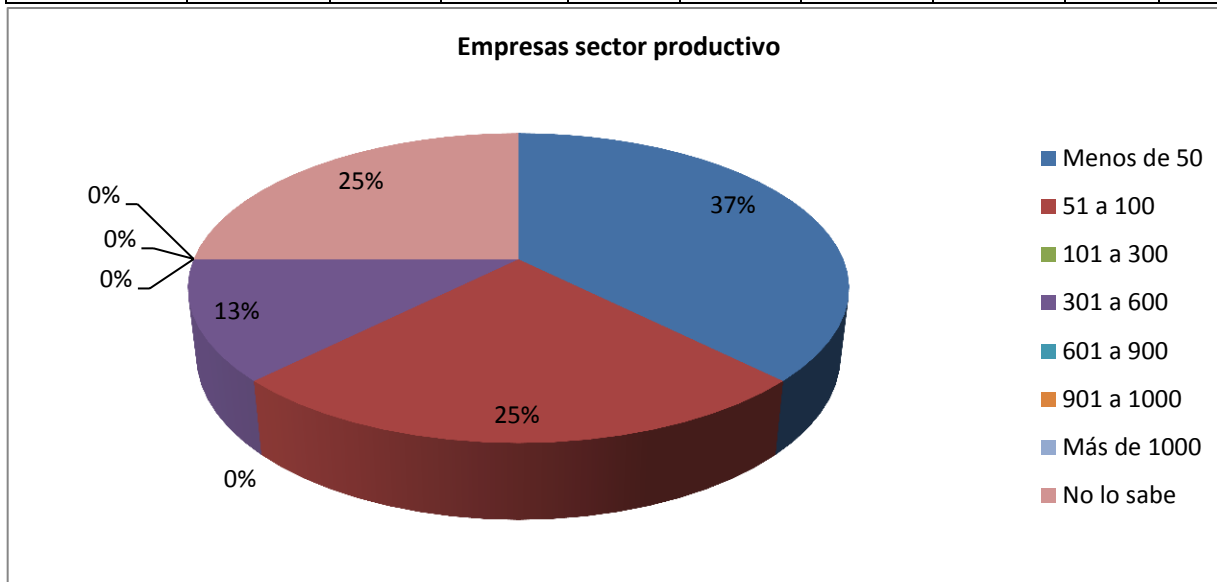
De donde el 50% de todas las empresas tienen administradores con corta experiencia la misma fluctúa entre 4 a 6 años, pero también existe empresas que tienen personas como administradores con mayor experiencia en un menor porcentaje.

Cabe indicar que en estos últimos tiempos ya se da la oportunidad a las personas que no tienen experiencia y esto es saludable porque para los profesionales es importante ir desarrollando dichas expectativas.

En conclusión de las preguntas 4 y 5 se refleja que quienes ocupan el espacio de gestor en las MESE no necesariamente son los dueños y lo corrobora la pregunta que respecta a la experiencia con un 50% de personal contratado con experiencia media.

Se analiza también de manera minuciosa la pregunta 17 que se refiere al conocimiento de la competencia si existen o no empresas que ofrecen el mismo producto quizá con números aproximados en la siguiente figura:

| Empresas sector productivo |                    |                 |                  |                  |                  |                   |                    |                   |             |
|----------------------------|--------------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|--------------------|-------------------|-------------|
| Código                     | 1                  | 2               | 3                | 4                | 5                | 6                 | 7                  | 8                 | Total       |
| <b>Empresas</b>            | <b>Menos de 50</b> | <b>51 a 100</b> | <b>101 a 300</b> | <b>301 a 600</b> | <b>601 a 900</b> | <b>901 a 1000</b> | <b>Más de 1000</b> | <b>No lo sabe</b> |             |
| <b>Frecuencia</b>          | <b>3</b>           | <b>2</b>        | <b>0</b>         | <b>1</b>         | <b>0</b>         | <b>0</b>          | <b>0</b>           | <b>2</b>          | <b>8</b>    |
| <b>Porcentaje</b>          | <b>38%</b>         | <b>25%</b>      | <b>0%</b>        | <b>13%</b>       | <b>0%</b>        | <b>0%</b>         | <b>0%</b>          | <b>25%</b>        | <b>100%</b> |



**Figura 23:** Demuestra el nivel de conocimiento sobre el sector productivo

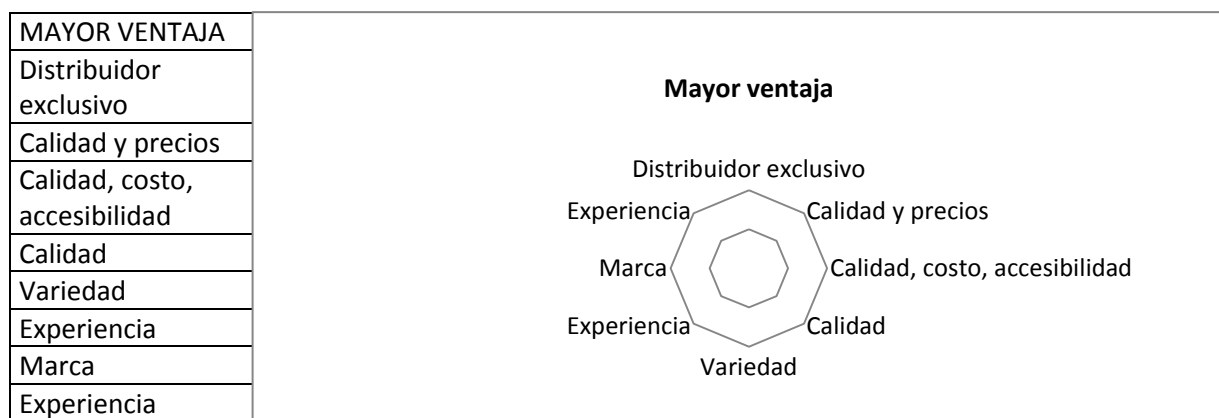
**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

La grafica revela datos importantes sobre el nivel de conocimiento de los administradores con la competencia en donde se rescata que el 37% se preocupa por investigar para tratar de ir innovando y cada día ser más competitivos, pero existe también empresarios que no le toman atención a éste factor siendo dependientes de una u otra manera.

Cabe señalar que el desarrollo de más empresas ofreciendo el mismo producto siempre va a ser una amenaza, por tal motivo es importante que cada administrador se preocupe por tal situación porque en cualquier momento le atacan y si no se informa a tiempo entonces sufrirá algún tipo de crisis hasta volver a la estabilidad si es posible.

La figura siguiente revela la pregunta 19 que investiga sobre la mayor ventaja que tiene las empresas respecto a la competencia.



**Figura 24:** Concentra las mayores ventajas que tienen las empresas.

**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

### 3.2.1 El financiamiento de las MESE.

Para tener un conocimiento sobre el financiamiento de las MESE se realizó una encuesta, denominando a las preguntas según sea fuentes o usos.

La siguiente tabla detalla la clasificación de las preguntas de la encuesta:

**Tabla 6.** Tabla de fuentes y usos del financiamiento de las MESE.

| Nº | FUENTES   | Nº | USOS  |
|----|---|----|---|
| 7  | ¿Las fuentes de financiamiento que existen en el mercado benefician y son eficientes para las Pymes?  | 14 | ¿Cuál cree que sea el mejor financiamiento para las Pymes: capital social, deuda o utilidades?                          |
| 8  | ¿Las regulaciones del Banco Central, en cuanto a las tasas de interés son favorables para la Pymes del Ecuador?                               | 21 | ¿Considera que financiar con deuda parte de los activos o bienes con los que trabaja la empresa es benéfico?            |
| 9  | De su experiencia. ¿En qué tipo de institución financiera existe mayor viabilidad de acceso al crédito?                                       | 22 | ¿Su empresa ha tomado deuda para algún objetivo específico?   |
| 10 | ¿El plazo de los créditos que otorgan las instituciones financieras es suficiente para lograr las metas de desarrollo de las Pymes?           | 23 | ¿Con qué frecuencia su empresa toma deuda?  |
| 11 | ¿El monto de los créditos que otorgan las instituciones financieras es suficiente para cubrir las necesidades de financiamiento de las Pymes? | 24 | ¿Qué nivel de deuda lo considera óptimo para su empresa o para las Pymes en general?                                    |
| 12 | Los requisitos solicitados por las instituciones financieras son: Muy accesibles, medianamente accesibles, poco accesibles, inaccesibles.     | 26 | Cuando su empresa tiene utilidades la tendencia es: repartirlas a los socios, reinvertirlas o repartirlas y retenerlas. |
| 13 | El tiempo de adjudicación al crédito es: muy rápido, rápido, lento, muy lento.  | 27 | ¿Su empresa se financia en el corto plazo a través de proveedores?  |
| 25 | ¿Considera que la reinversión de las utilidades es positiva para el crecimiento de  | 30 | El financiamiento externo de su empresa está destinado a: capital de trabajo, pago a                                    |

|    |   |  |   |
|----|---|--|---|
|    | las Pymes?  |  | proveedores, compra de activos fijos, investigación, equilibrio de la estructura de capital |
| 28 | ¿Su empresa se financia a través de préstamos realizados por instituciones financieras? |  |   |
| 29 | ¿Cuáles son las fuentes de financiamiento que tiene su empresa?                         |  |   |

**Fuente:** Encuesta.

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

La tabla anteriormente descrita organiza las preguntas de la encuesta según pertenecen a usos o fuentes de donde encontramos 10 preguntas pertenecientes a fuentes y 8 a usos.

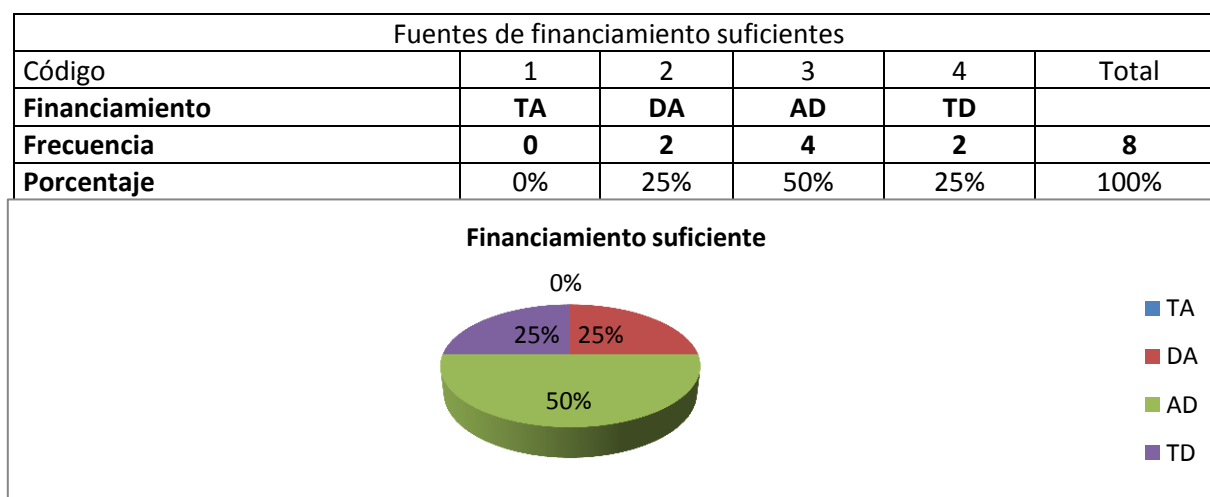
### 1. Las fuentes de financiamiento.

Las fuentes de financiamiento de las MESE son las indicadas anteriormente en el capítulo I por tal motivo se detalla una descripción según la encuesta realizada a las diferentes empresas a nivel nacional para conocer la preferencia de cada una de ellas.

#### **Análisis descriptivo/interpretativo de las fuentes de financiamiento externo e interno.**

Para realizar el respectivo análisis se grafican los resultados de las preguntas de la encuesta según las fuentes de financiamiento.

La figura que a continuación se presenta es sobre si se benefician o no la empresas con la oferta del mercado y también si son suficientes o faltan más.



**Figura 25:** Representa las fuentes de financiamiento suficientes para las empresas.

**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

**Significado de las siglas:**

**TA:** Totalmente de acuerdo.

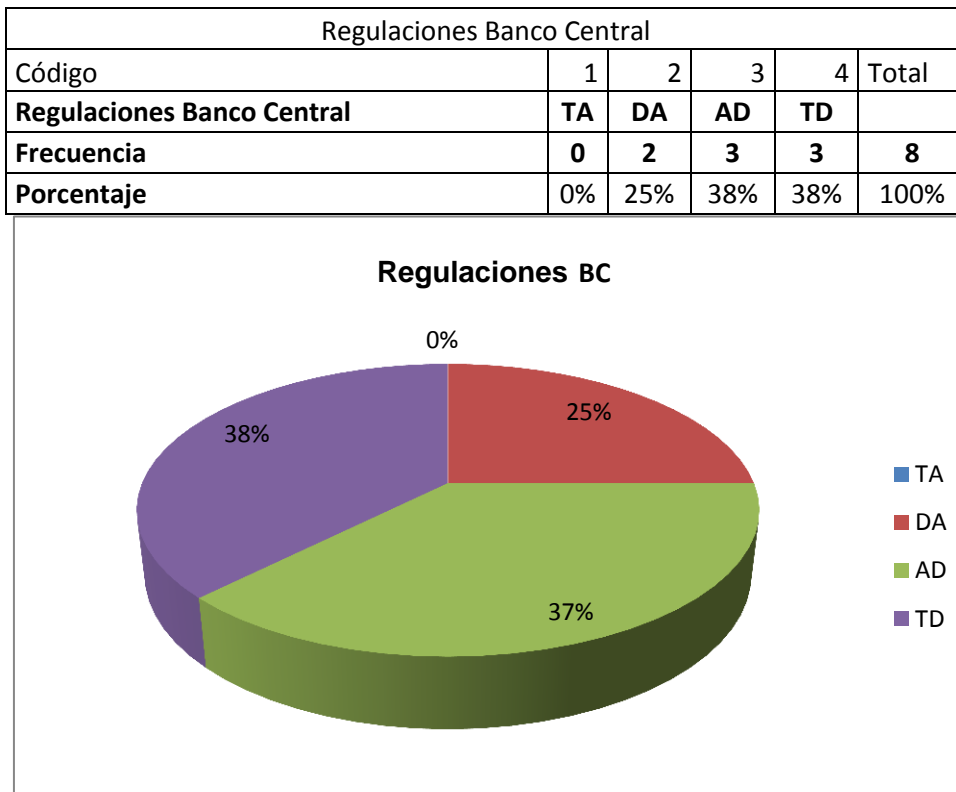
**DA:** De acuerdo.

**AD:** Algo en desacuerdo.

**TD:** Totalmente en desacuerdo.

La gráfica indica que las Pymes consideran que el financiamiento no es tan satisfactorio pero podemos decir que un 50% si se benefician de la oferta de las instituciones bancarias.

El resultado de la pregunta 8 ilustra las regulaciones del Banco Central en cuanto a las tasas de interés si son o no favorables para las Pymes.



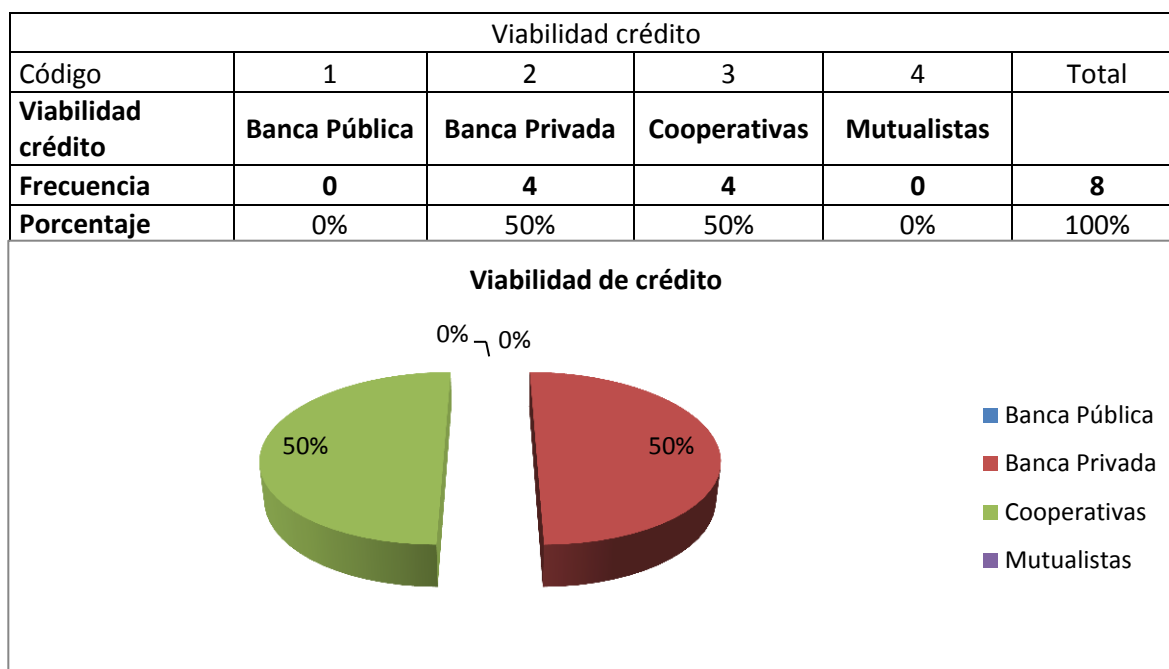
**Figura 26:** Simboliza las regulaciones de interés en el Banco Central si favorecen o no.

**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

Comparando con la gráfica 24, en donde las Pymes piensan que no es muy favorable el financiamiento con la gráfica 25 se corrobora que el motivo es que no les favorece las tasa de interés para sus expectativas, pero hay otras empresas como se indicó anteriormente que si les resulta benéfico las regulaciones del Banco Central (BC).

La siguiente figura se muestra el tipo de institución financiera considerando más viable para el acceso al crédito.



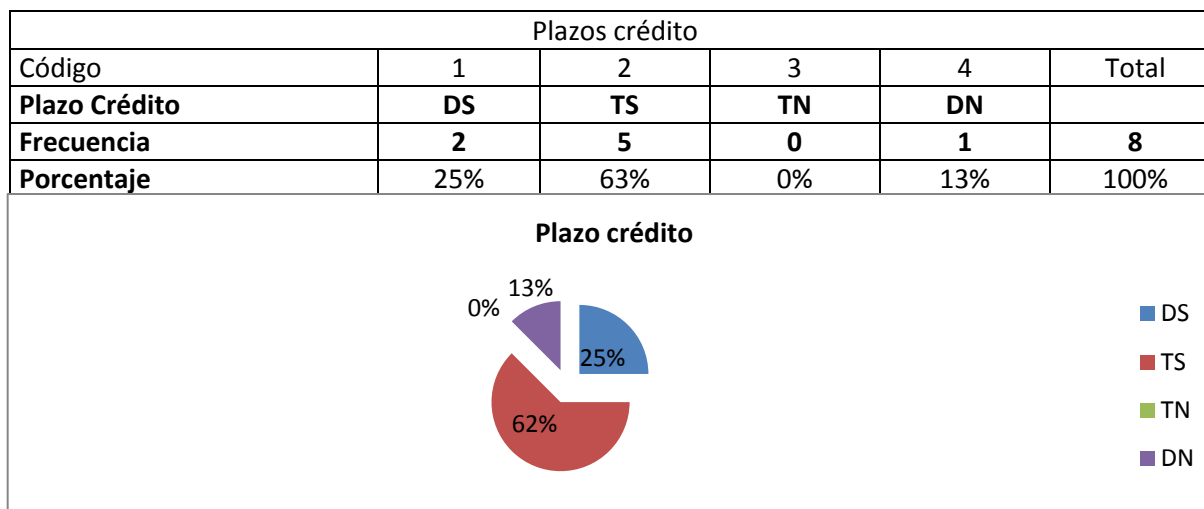
**Figura 27:** Muestra la viabilidad de crédito para las Pymes.

**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

Es evidente que la viabilidad del crédito se lo obtiene más de la banca privada y cooperativas, mientras que la banca pública no es beneficiosa para las Pymes del país.

Continuando con el análisis de la encuesta la presente gráfica indica si los plazos de los créditos son suficientes para lograr las metas propuestas por las Pymes.



**Figura 28:** Simboliza el nivel de acuerdo en los plazos de crédito para las Pymes.

**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

**Significado de las siglas:**

**DS:** Definitivamente sí.

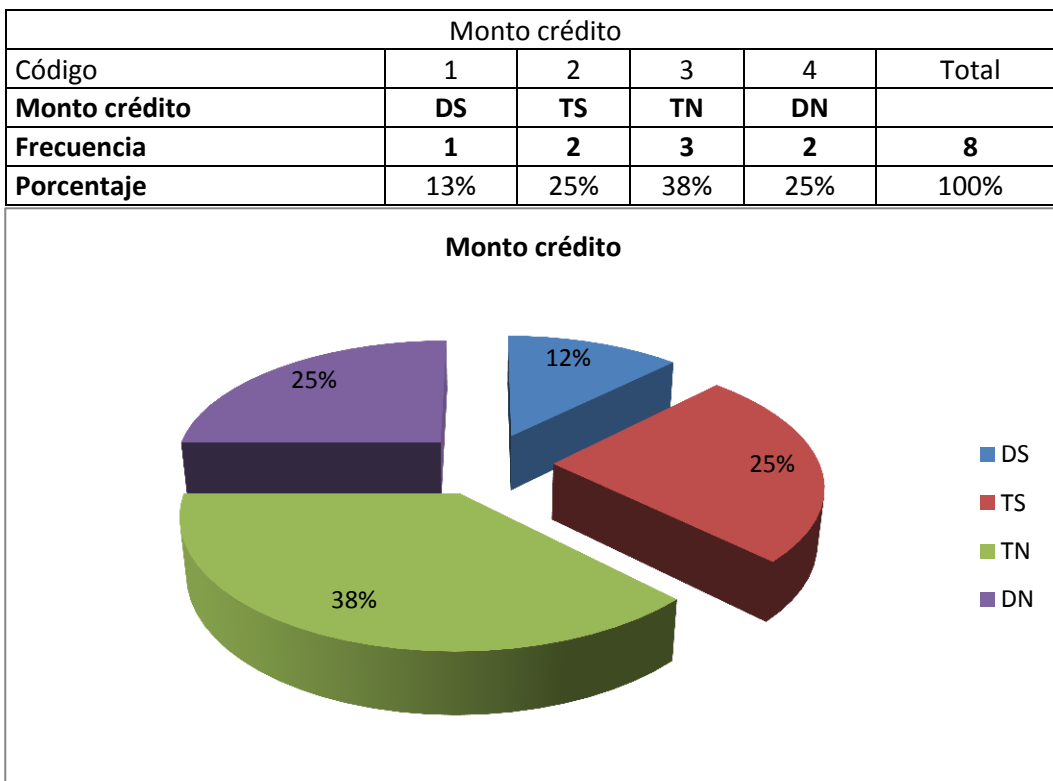
**TS:** Tal vez sí.

**TN:** Tal vez no.

**DN:** Definitivamente no.

Lo simbolizado en la gráfica 28 quiere decir que la mayoría de Pymes están en un nivel que son favorables los plazos de crédito que se otorgan por medio de las instituciones financieras en un 62%.

En la pregunta 11 se trata de identificar si los montos de crédito otorgados por las instituciones financieras son suficientes para cubrir todas las necesidades de financiamiento de las Pymes.



**Figura 29:** Incorpora los montos de crédito para las Pymes.

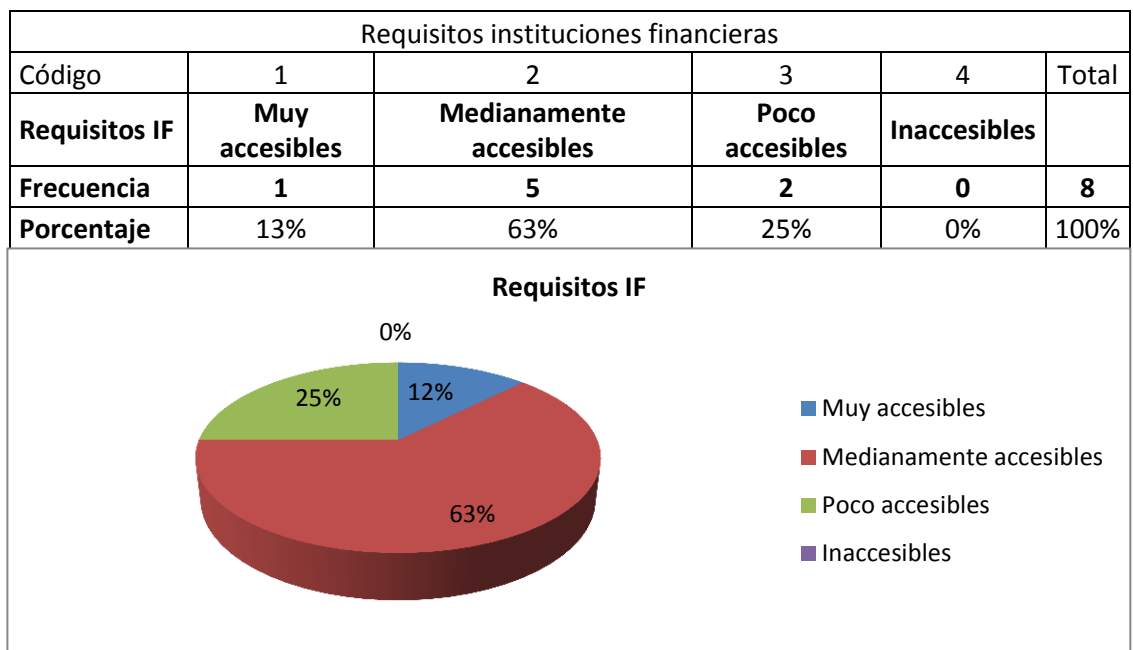
**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

Rescatando lo mostrado en la figura 29 se puede decir que las Pymes consideran que el monto dado por las instituciones no es suficiente para llevar a cabo todas sus expectativas mientras que otras si cubren lo necesitado pero en un menor porcentaje.

A continuación se analiza sobre la pregunta número 12 que pide conocer si los requisitos solicitados por las instituciones financieras son accesibles o inaccesibles.





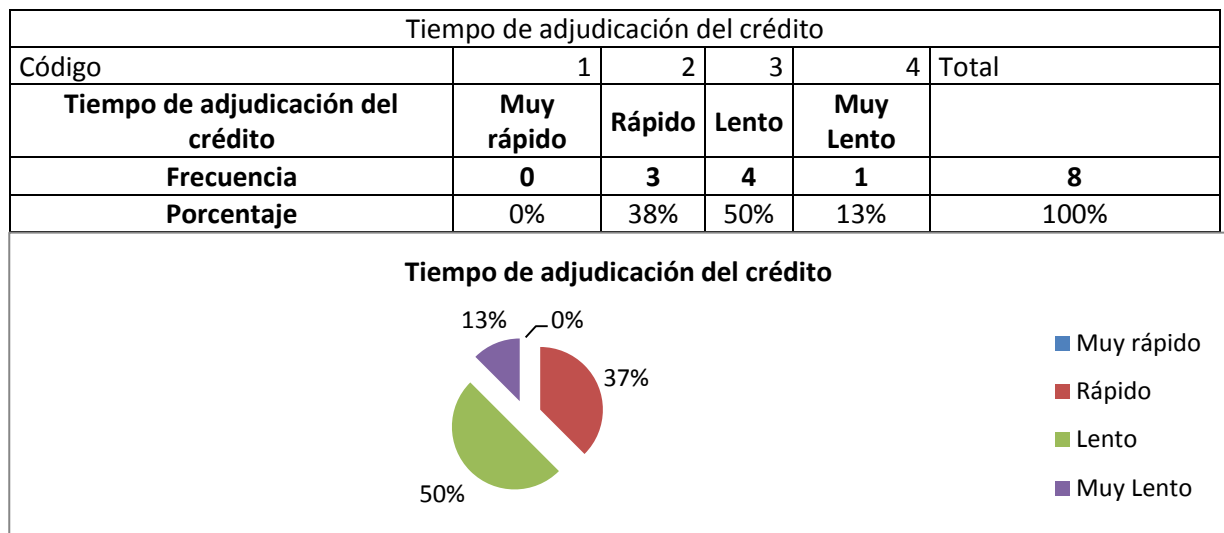
**Figura 30:** Muestra los requisitos solicitados por las instituciones financieras.

**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

El 63% de las Pymes creen conveniente que los requisitos solicitados por las instituciones crediticias son accesibles o sea que si se los puede reunir en corto tiempo y así no perder tiempo para cumplir con las responsabilidades.

Para mostrar el tiempo en que se adjudica el crédito por parte del sector creditico a las Pymes se grafica la pregunta 13 de la encuesta para su análisis.



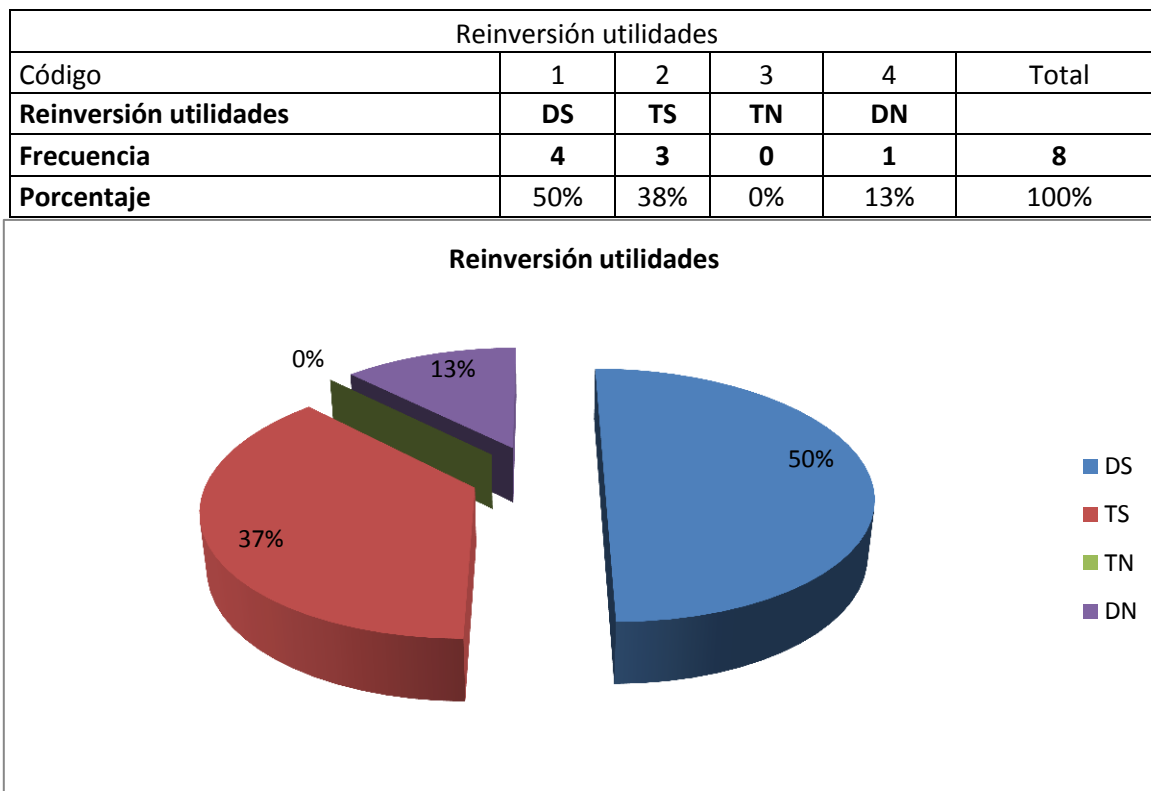
**Figura 31:** Representa el tiempo de adjudicación del crédito por el sector crediticias para las Pymes.

**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

Lo mostrado en la figura 30 quiere decir que el tiempo que se demoran para agilizar el crédito es lento es decir se tiene que esperar demasiado tiempo o tomar las debidas precauciones para poder solicitar en crédito con un tiempo considerado para lograr los objetivos.

A continuación se analiza la pregunta 25 que también corresponde a fuentes de financiamiento, que busca conocer sobre si la reinversión de utilidades es positiva para el crecimiento de las Pymes.



**Figura 32:** Simboliza la reinversión de utilidades para el crecimiento de las Pymes.

**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

De éste análisis se obtiene que la reinversión de las utilidades sea beneficiosa y por ende trae aspectos positivos para las Pymes, ayudando al crecimiento de las mismas.

Así mismo se representa la pregunta 28, que pide conocer si las Pymes se apalancan a través de préstamos realizados en el sector crediticio.

| Préstamos Instituciones financieras        |           |           | Total    |
|--|-----------|-----------|----------|
| Código                                     | 1         | 2         |          |
| <b>Préstamos Instituciones financieras</b> | <b>Si</b> | <b>No</b> |          |
| <b>Frecuencia</b>                          | <b>4</b>  | <b>4</b>  | <b>8</b> |
| <b>Porcentaje</b>                          | 50%       | 50%       | 100%     |

| Préstamos IFIS |     |
|----------------|-----|
| 50%            | 50% |

**Figura 33:** Expresa el financiamiento a través del sector crediticio para las Pymes.

**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

Fácilmente se puede dar cuenta que las Pymes en un 50% hacen uso del sector crediticio y el otro 50% no obtienen financiamiento, se puede decir que trabajan con capital propio o utilizan otras formas de financiamiento sin utilizar el sector crediticio nacional.

Para conocer cuáles son las fuentes de financiamiento de las Pymes se grafica la pregunta 29 de la encuesta de la siguiente manera:

| Fuentes de financiamiento de las Pymes        |                       |                                |                                   |                    |                        |                            |           |
|---|-----------------------|--------------------------------|-----------------------------------|--------------------|------------------------|----------------------------|-----------|
| Código  | 1                     | 2                              | 3                                 | 4                  | 5                      | 6                          | Total     |
| <b>Fuentes de financiamiento de las Pymes</b> | <b>Fondos propios</b> | <b>reversión de utilidades</b> | <b>crédito sistema financiero</b> | <b>Proveedores</b> | <b>Bonos (Pagarés)</b> | <b>Emisión de acciones</b> |           |
| <b>Frecuencia</b>                             | <b>8</b>              | <b>6</b>                       | <b>7</b>                          | <b>8</b>           | <b>3</b>               | <b>3</b>                   | <b>35</b> |
| <b>Porcentaje</b>                             | 23%                   | 17%                            | 20%                               | 23%                | 9%                     | 9%                         | 100%      |

| Fuentes de financiamiento de las Pymes |     |
|--|-----|
| 23%                                    | 23% |
| 17%                                    | 20% |
| 9%                                     | 8%  |

**Figura 34:** Representa las fuentes de financiamiento de las Pymes.

**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

Las Pymes del Ecuador utilizan todas las fuentes de financiamiento siendo las de mayor preferencia los fondos propios, los proveedores y el crédito en el sistema financiero.

### 3.2.2 El uso del financiamiento.

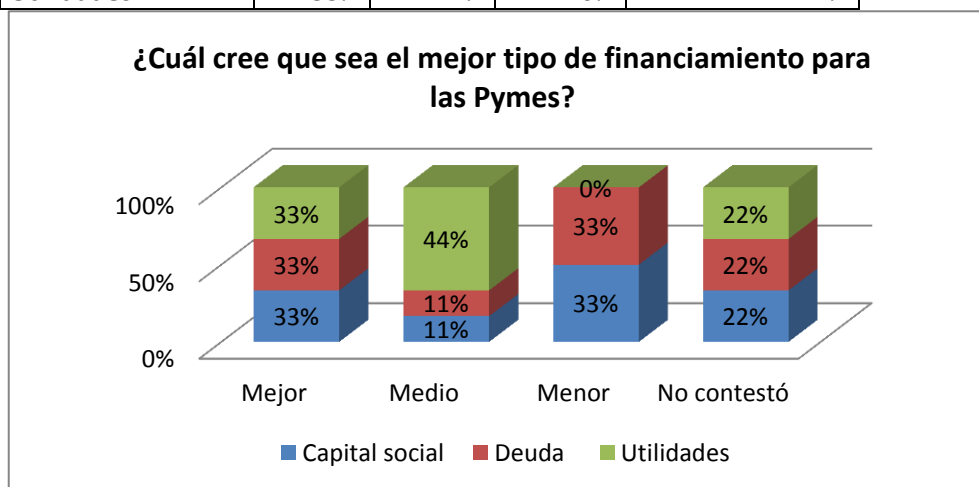
Una vez que hemos analizado las fuentes de financiamiento que benefician a las Pymes, conoceremos el uso que se les da a las herramientas financieras para crecer cada día más con mejores ofertas a los clientes.

Según la clasificación de las preguntas en la tabla N° 5, corresponden a éste análisis todas las que indican usos del financiamiento.

#### Análisis descriptivo/interpretativo de los usos del financiamiento externo e interno de las Pymes.

La pregunta 14 de la encuesta busca conocer cuál es el mejor tipo de financiamiento para las Pymes, teniendo como referencia el capital social, deuda o las utilidades retenidas, la gráfica lo simboliza de la siguiente forma:

| ¿Cuál cree que sea el mejor tipo de financiamiento para las Pymes? |       |       |       |             |       |
|--|-------|-------|-------|-------------|-------|
|  | 1     | 2     | 3     | 4           |       |
|  | Mejor | Medio | Menor | No contestó | Total |
| <b>Capital social</b>  | 3     | 1     | 3     | 2           | 9     |
| <b>Deuda</b>   | 3     | 1     | 3     | 2           | 9     |
| <b>Utilidades</b>  | 3     | 4     | 0     | 2           | 9     |
|  | 9     | 6     | 6     | 6           | 27    |
|  | Mejor | Medio | Menor | No contestó |       |
| <b>Capital social</b>  | 33%   | 11%   | 33%   | 22%         |       |
| <b>Deuda</b>   | 33%   | 11%   | 33%   | 22%         |       |
| <b>Utilidades</b>  | 33%   | 44%   | 0%    | 22%         |       |



**Figura 35:** Revela al mejor tipo de financiamiento para las Pymes.

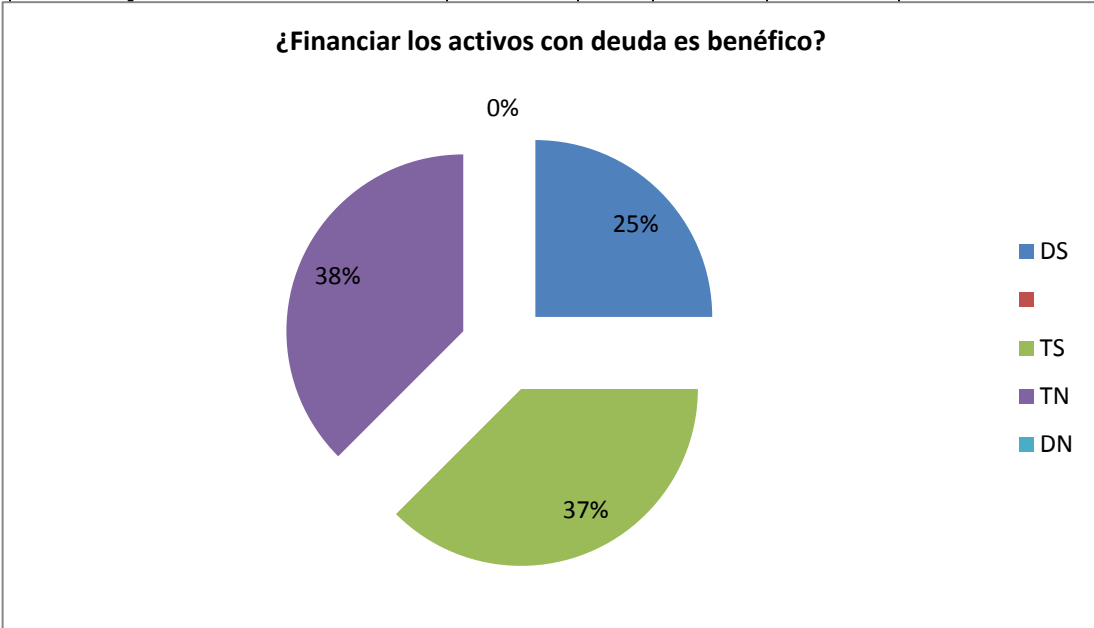
**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

Analizando la figura 35, podemos decir que tanto el capital social, la deuda y las utilidades las tienen como una opción igual para el financiamiento pero de darse lo contrario un punto de mayor referencia se quedarían con las utilidades, o también solamente usarían el capital social y la deuda y hay otras Pymes que prefieren no comentar lo utilizado.

La pregunta 21 indaga sobre la consideración de financiar con deuda parte de los activos o bienes con los que trabaja la empresa detectando su beneficio existente.

| Financiar los activos con deuda        |           |           |           |           |          |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|
| Código                                 | 1         | 2         | 3         | 4         | Total    |
| <b>Financiar los activos con deuda</b> | <b>DS</b> | <b>TS</b> | <b>TN</b> | <b>DN</b> |          |
| <b>Frecuencia</b>                      | <b>2</b>  | <b>3</b>  | <b>3</b>  | <b>0</b>  | <b>8</b> |
| <b>Porcentaje</b>                      | 25%       | 38%       | 38%       | 0%        | 100%     |



**Figura 36:** Muestra cuán benéfico es financiar los activos con deuda para las Pymes.

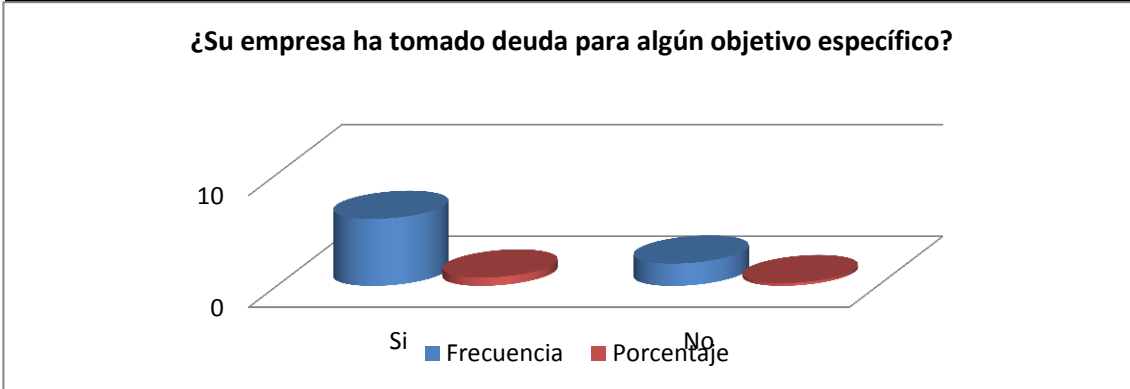
**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

Las Pymes piensan que la opción es financiar los activos con deuda pero también creen que no es una oportunidad a carta cabal que hay que tomar muchas precauciones al tomar la decisión.

Lo que se demuestra a continuación en la gráfica de la pregunta 22, versa si la empresa ha adquirido deuda para algún objetivo específico o para que realizó la deuda o quizá nunca ha obtenido obligaciones con el sector crediticio.

| ¿Su empresa ha tomado deuda para algún objetivo? |           |           | Total    |
|--|-----------|-----------|----------|
| Código   | 1         | 2         |          |
| <b>Préstamos Instituciones financieras</b>       | <b>Si</b> | <b>No</b> |          |
| <b>Frecuencia</b>                                | <b>6</b>  | <b>2</b>  | <b>8</b> |
| <b>Porcentaje</b>                                | 75%       | 25%       | 100%     |



**Figura 37:** Revela la deuda para algún objetivo específico para las Pymes.

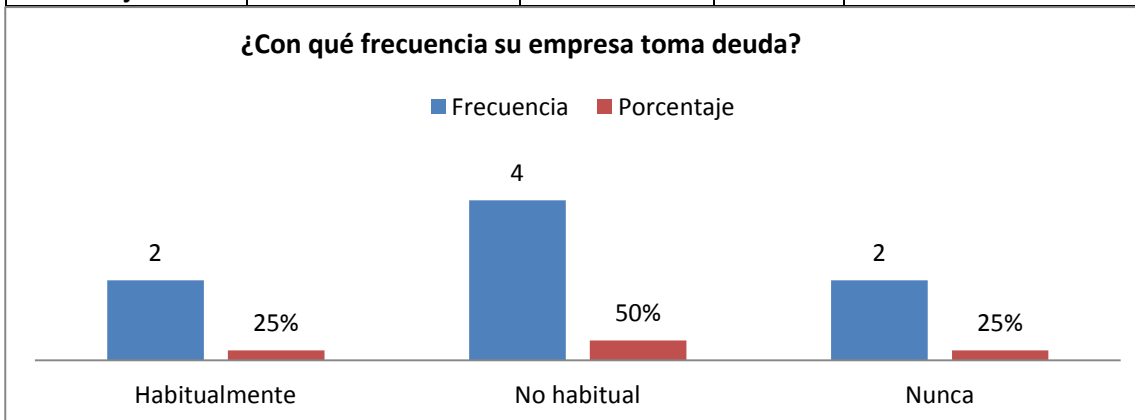
**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

Obteniéndose que las tres cuartas partes del total de empresas recurran al crédito para cumplir sus objetivos aunque la otra cuarta parte no le es necesaria endeudarse.

La pregunta 23 recalca diciendo, ¿con qué frecuencia su empresa toma deuda? Para demostrarlo se lo presenta gráficamente y luego su interpretación.

| ¿Con qué frecuencia su empresa toma deuda? |                      |                    |              | Total    |
|--|----------------------|--------------------|--------------|----------|
| Código                                     | 1                    | 2                  | 3            |          |
| <b>Deuda</b>                               | <b>Habitualmente</b> | <b>No habitual</b> | <b>Nunca</b> |          |
| <b>Frecuencia</b>                          | <b>2</b>             | <b>4</b>           | <b>2</b>     | <b>8</b> |
| <b>Porcentaje</b>                          | 25%                  | 50%                | 25%          | 100%     |



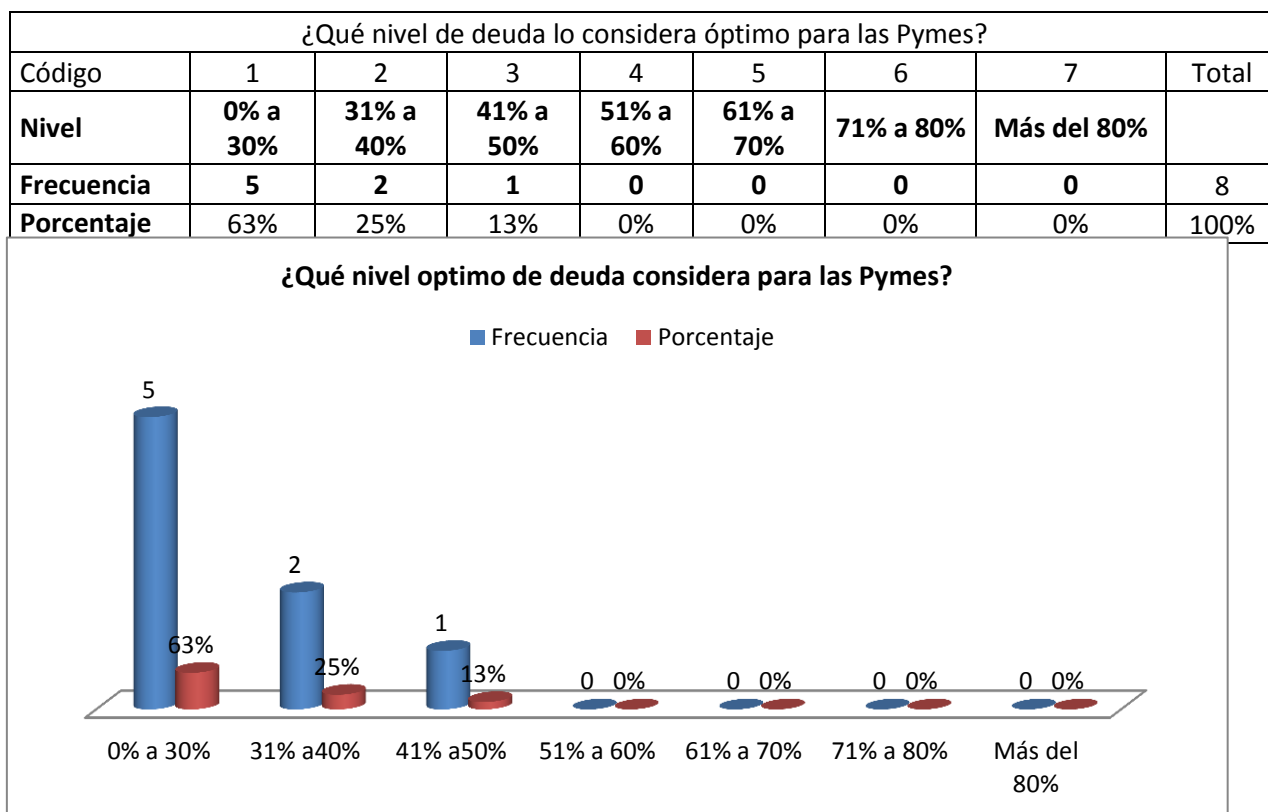
**Figura 38:** Muestra la frecuencia que toman deuda las Pymes.

**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

Ésta figura corrobora lo anteriormente manifestado que el 50% de las Pymes no siempre toman deuda sino que más bien optan por otras formas de financiamiento pero si lo hacen en un número menor de empresas.

La pregunta 24 de la encuesta que solicita conocer ¿Qué nivel de deuda lo considera óptimo para su empresa o para las Pymes en general?



**Figura 39:** Indica el nivel de deuda considerado para las Pymes.

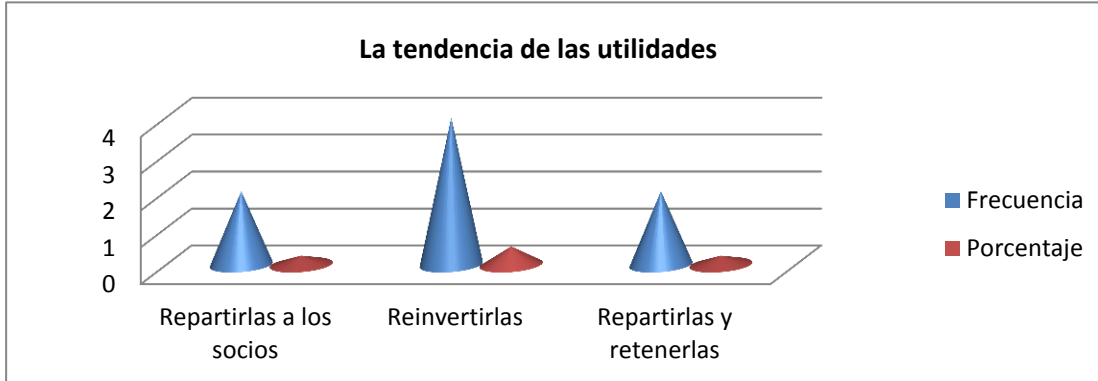
**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

Las Pymes consideran que el nivel óptimo de deuda es el más bajo posible, pero si se tuviese que tomar deuda con más exigencia entonces demuestran que lo aconsejable endeudarse es máximo hasta el 50% sea del patrimonio o del activo para no poner en riesgo a la empresa.

La pregunta 26 busca conocer la tendencia de las utilidades si son para repartirlas a los socios, reinvertirlas o tal vez repartirlas y retenerlas según la encuesta se muestra lo siguiente:

| La tendencia de las utilidades |                                 |                      |                                 | Total    |
|--------------------------------|---------------------------------|----------------------|---------------------------------|----------|
| Código                         | 1                               | 2                    | 3                               |          |
| <b>Tendencia</b>               | <b>Repartirlas a los socios</b> | <b>Reinvertirlas</b> | <b>Repartirlas y retenerlas</b> |          |
| <b>Frecuencia</b>              | <b>2</b>                        | <b>4</b>             | <b>2</b>                        | <b>8</b> |
| <b>Porcentaje</b>              | 25%                             | 50%                  | 25%                             | 100%     |



**Figura 40:** Demuestra la tendencia de las utilidades en las Pymes.

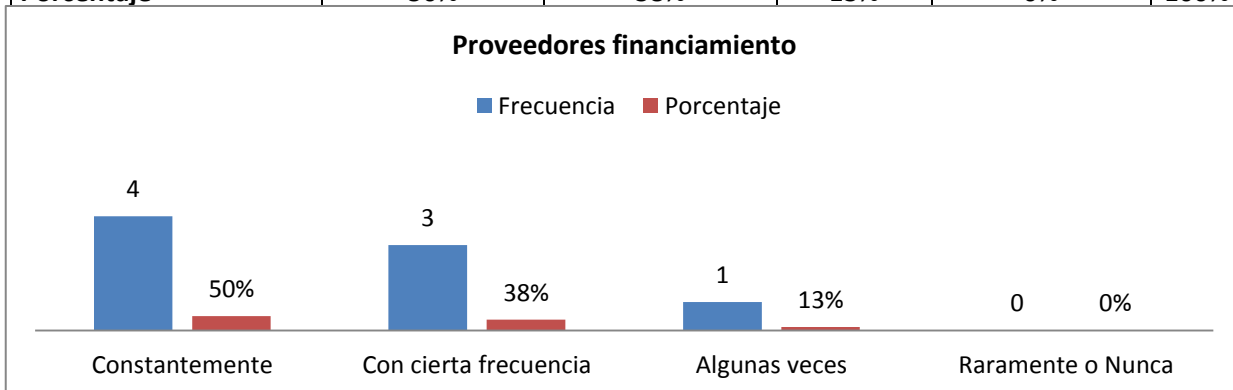
**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

Por lo general las empresas en un 50% tienden a reinvertir las utilidades para obtener mejores resultados y un rápido crecimiento pero también algunas empresas las reparten a los socios y en cambio otras las reparten y las retienen dependiendo de las decisiones de los administradores.

La pregunta 27 de la encuesta detalla sobre el tiempo que se financia la empresa a través de sus proveedores.

| ¿Su empresa se financia en el corto plazo a través de proveedores? |                       |                              |                      |                          |          |
|--|-----------------------|------------------------------|----------------------|--------------------------|----------|
| Código   | 1                     | 2                            | 3                    | 4                        | Total    |
| <b>Proveedores financiamiento</b>                                  | <b>Constantemente</b> | <b>Con cierta frecuencia</b> | <b>Algunas veces</b> | <b>Raramente o Nunca</b> |          |
| <b>Frecuencia</b>  | <b>4</b>              | <b>3</b>                     | <b>1</b>             | <b>0</b>                 | <b>8</b> |
| <b>Porcentaje</b>  | 50%                   | 38%                          | 13%                  | 0%                       | 100%     |



**Figura 41:** Muestra el financiamiento a través de los proveedores.

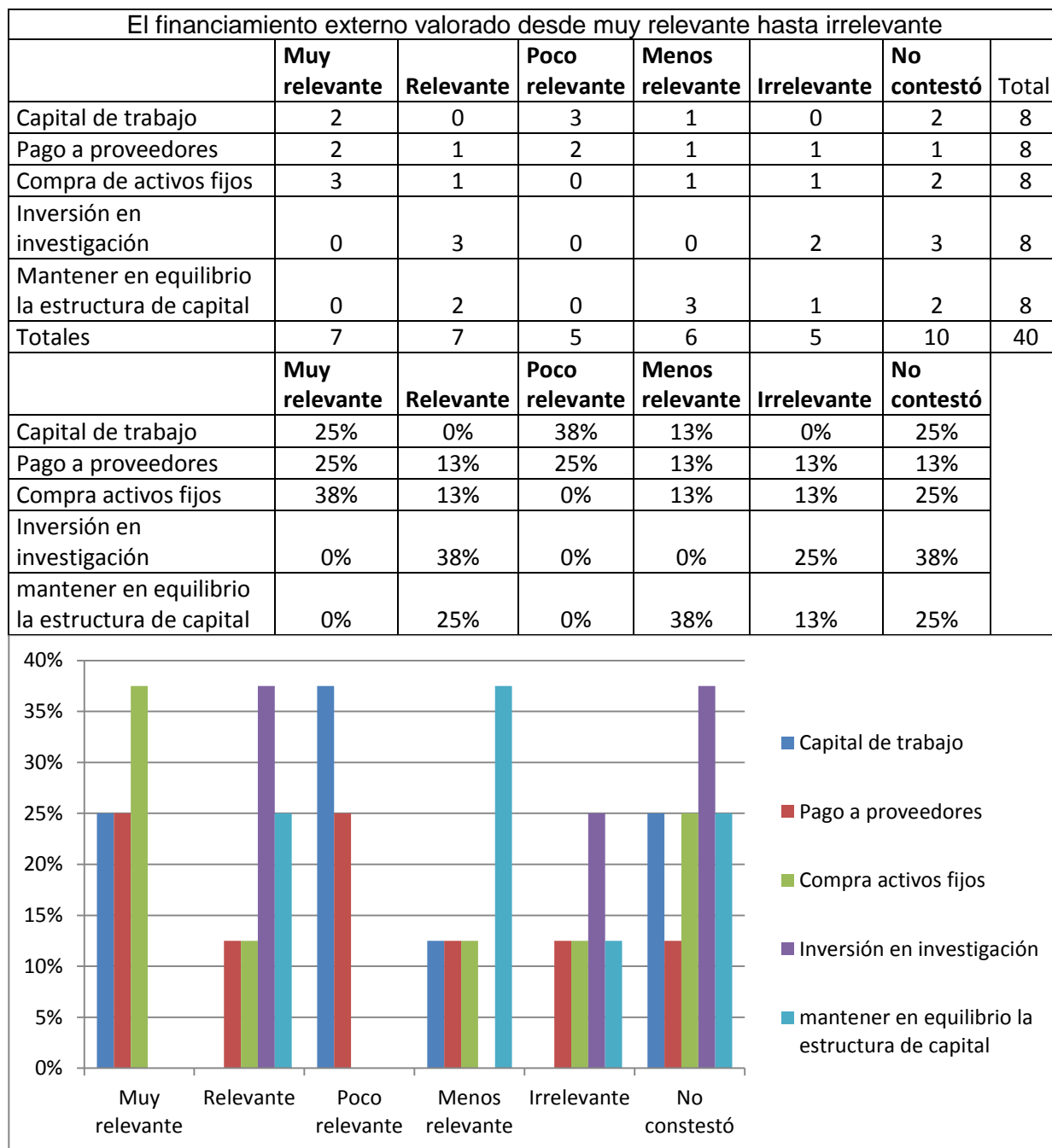
**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.



Todas las empresas se financian en el corto plazo con los proveedores ya que es la fuente de financiamiento más rápida que puede existir y poder cumplir con los requerimientos del cliente.

Finalmente se analiza la pregunta 30 que busca conocer cuál es el financiamiento de las Pymes y hacia dónde está dirigido el crédito.



**Figura 42:** Simboliza el financiamiento externo valorado desde el más sobresaliente hasta el insuficiente  
**Fuente:** Encuesta  
**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

La figura 42 indica el grado de financiamiento externo destinado en su mayoría a la compra de activos fijos, pero como segunda opción también las Pymes usan el crédito para invertir en capital de trabajo y pago a proveedores, pocas son las empresas que invierten en investigación y toman en cuenta para mantener el equilibrio de la estructura de capital.

Lo presentado en el punto 3.2.2 que hace referencia a las formas de usar el financiamiento se puede decir que la mayoría de las empresas optan por mantenerse en un nivel bajo de endeudamiento muchas de las veces esto se da por los cambios de las tasa de interés en las regulaciones del Banco Central.

#### **4 Las herramientas financieras que utilizan las MESE.**

Lo que proporciona (Van, 2010), es que las razones financieras son herramientas que se utilizan para analizar la situación y desempeño financieros. Se calcula porque al hacerlo se establece una comparación que puede ser más útil que las cifras absolutas en sí.

Las razones financieras se pueden dividir en 5 tipos básicos: liquidez, apalancamiento (deuda), cobertura, actividad y rentabilidad. Ninguna razón en sí es suficiente para evaluar la situación los desempeños financieros de una empresa. No obstante, con un grupo de razones se puede establecer juicios razonables.

Las razones financieras pueden ser utilizadas dependiendo de la ingenuidad y experiencia del analista financiero, es decir que las razones son bastantes inútiles; lo que se debe hacer es analizar desde una comparación de una empresa con otras compañías similares desde un determinado tiempo.

Los datos arrojados de la comparación sirven para la evaluación de los cambios y tendencias en la situación financiera y rentabilidad de las empresas. La comparación no solo es beneficiosa para conocer la situación actual de la empresa sino que también sirve para un futuro análisis basado en estados financieros proyectados.

Es importante conocer que todos los análisis se los obtiene de los estados financieros que arrojan las empresas en un período de tiempo determinado, así los analistas pueden detectar si existe mejoramiento o deterioro de una situación y desempeño financiero, las empresas de hoy en día se preocupan más por este tipo de análisis que ayuda a confiar lo que día a día se ofrece en el mercado para la comercialización.

### 3.3.1 La utilidad de las herramientas financieras.

Como se mencionó anteriormente en el capítulo II, las herramientas financieras son importantes para conocer la situación y rentabilidad de las empresas, he aquí el detalle de cada una de ellas.

Consulta realizada de (Emery, Finnerty, & Stowe, 2000) que da a conocer los conceptos de las razones financieras:

**Razón financiera.**- El resultado de dividir una partida de estado financiero entre otra. Estas razones ayudan a los analistas a interpretar los estados financieros concentrándose en relaciones específicas.

**Razones de liquidez.**- Son las que miden la capacidad de una compañía para cumplir a tiempo con sus obligaciones financieras a corto plazo.

**Razón de circulante.**- Razón de liquidez que mide el número de veces que el activo circulante de una compañía cubre su pasivo circulante.

**Razón de rapidez (prueba de ácido).**- mide el número de veces que una compañía puede cubrir su pasivo circulante (a corto plazo), empleado su activo circulante (pero sin incluir sus inventarios, que son menos líquidos).

**Razón de capital de trabajo.**- El capital de trabajo neto expresado como una proporción de las ventas.

**Razón de efectivo.**- La proporción del activo de una compañía que se mantiene como efectivo.

**Razón de rotación de cuentas por cobrar.**- El número de veces que las cuentas por cobrar cambian totalmente en un año, medido como el total de las ventas anuales a crédito dividido entre el saldo actual de cuentas por cobrar.

**Razón de rotación de inventarios.**- Razón de rotación de activo que indica cuantas veces los inventarios se renuevan en un año.

**Razón de días de venta en inventario.**- El número promedio de días a valor de las ventas que se tiene en inventario.

**Razón de rotación de activo fijo.**- La razón de ventas entre activos fijos.

**Razón de rotación del total de activos.**- La razón de ventas entre el total de activos.

**Razones de apalancamiento.**- Es el grado que una compañía se financia con deuda. La cantidad de deuda que una compañía usa tiene efectos tanto positivos como negativos.

**Razones de apalancamiento.**- una medida del apalancamiento financiero de una compañía.

**Razón de deuda.**- Deuda total/total de activos, que es la fracción del activo de una compañía que se financia con deuda.

**Razón deuda/capital.**- Deuda total/total de capital de accionistas comunes, que es la cantidad de deuda por dólar de capital.

**Razones de cobertura.**- Son las que indican la cantidad de fondos con que se cuenta para cubrir una obligación financiera específica, en comparación con la magnitud de dicha obligación.

**Razón de veces el interés ganado.**- La razón de las UAI entre el gasto por intereses; también se llama razón de cobertura de intereses.

**Razón de cobertura de cargo fijo.**- El número de veces que la utilidad antes de intereses, impuestos y pagos por renta cubren los cargos por intereses y pagos por renta.

**Razón de cobertura de flujos de efectivo.**- el número de veces que las obligaciones financieras (para el interés, los pagos de principal, los dividendos de acciones preferentes y los pagos por concepto de renta), son cubiertas por las utilidades antes de intereses, impuestos, pagos por renta y depreciación.

**Razones de rentabilidad.**- Razones que se concentran en la rentabilidad de la compañía. Los márgenes de la utilidad miden el desempeño en relación con las ventas, y las razones de rendimiento miden el desempeño en relación con alguna medida del tamaño de la inversión.

**Margen de utilidad bruta.**- Utilidad bruta dividida entre las ventas. Es la fracción de cada dólar por las ventas que queda después de pagar el costo de ventas.

**Margen de utilidad neta.**- Utilidad neta dividida entre las venta. Es la fracción de cada dólar por ventas que queda después de pagar todos los gastos.

**Rendimiento sobre el activo.**- Utilidad neta dividida sobre el total de activos.

**Poder para obtener ganancias.-** Utilidad neta antes de intereses e impuestos (UAI), dividida entre el total de activos.

**Rendimiento sobre el capital.-** Utilidad neta dividida entre los accionistas comunes dividida entre el capital de los accionistas comunes.

### **Razones de valor de mercado.**

**Razón precio/utilidad.-** El precio de una acción en el mercado dividido entre las utilidades por acción.

**Rendimiento de ganancias.-** las utilidades por acción divididas entre el precio en el mercado de una acción; es igual al recíproco del C/P.

**Rendimiento de dividendos.-** El dividendo por acción dividido entre el precio de la acción.

**Razón de mercado a libros.-** La razón del precio en el mercado de una acción entre el valor en libros de la acción.

**Valor Presente Neto (VPN).-** Es la diferencia entre lo que cuesta el proyecto de presupuesto de capital y lo que vale (su valor de mercado).

**Tasa Interna de Rendimiento (TIR).-** Es el rendimiento esperado de un proyecto de presupuesto de capital. La TIR es la tasa de descuento que hace que el valor presente total de todos los flujos de efectivo esperados de un proyecto sume cero.

**Índice de Rentabilidad (IR).-** El valor presente de los flujos de efectivo futuros dividido entre la inversión inicial. También se denomina relación beneficio – costo.

**Tasa Promedio de Rendimiento.-** El cociente del promedio de las entradas de efectivo entre el promedio de las cantidades invertidas.

**Estados financieros proforma.-** Estados financieros esperados en el futuro, basados en que las condiciones que los directores esperan encontrar y las acciones que planean emprender.

**Presupuesto de efectivo.-** Pronósticos de los flujos futuros de efectivo de una empresa con base en los cobros y pagos; por lo general se realiza mensualmente.

**Costo de capital.-** Tasa de rendimiento requerida sobre los distintos tipos de financiamiento. El costo total del capital es un promedio ponderado de cada una de las tasas de rentabilidad requeridas (costos).

Lo anterior anotado son algunas de las herramientas más utilizadas por las Pymes que les sirve como apoyo para conocer el desenvolvimiento de cada una de ellas.

### 3.3.2 Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera.

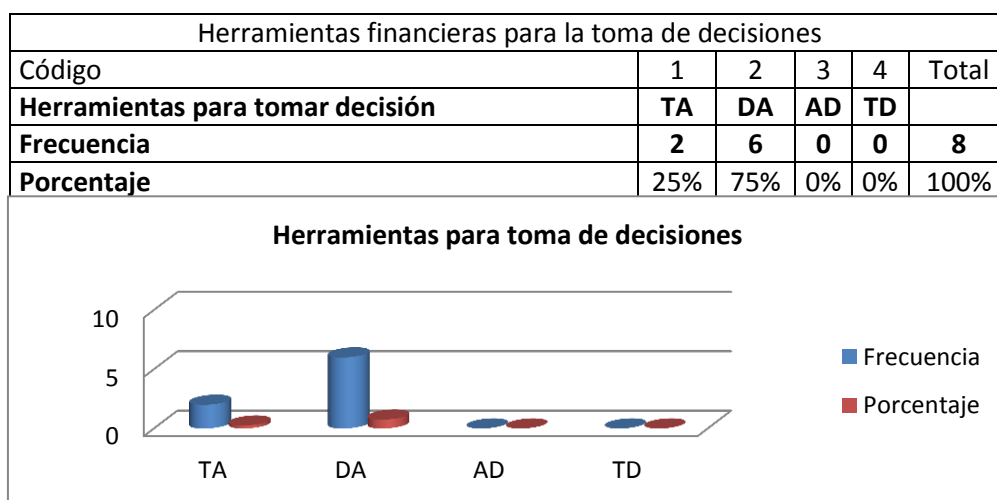
Las herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera son muchas como se dijo anteriormente, no siempre hay que tomar todas las que existen todo depende del analista financiero y la experiencia que tenga para trabajar con las mismas.

Todo lo que tenemos a nuestro alcance resulta útil pero se debe tomar en cuenta que cuando existe la inflación los indicadores resultan insatisfactorios porque las tasas de interés cada vez son mayores y resulta que se puede pagar más por gastos financieros.

La información demostrada a continuación es sobre cómo se está utilizando las herramientas financieras en las Pymes.

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

Se grafica a continuación la pregunta 15 de la encuesta que busca conocer el uso de las herramientas o técnicas financieras que ayudan a tomar decisiones adecuadas a las Pymes.



**Figura 43:** Revela el uso de herramientas para toma de decisiones en las Pymes.

**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

**Significado de las siglas:**

**TD:** Totalmente de acuerdo.

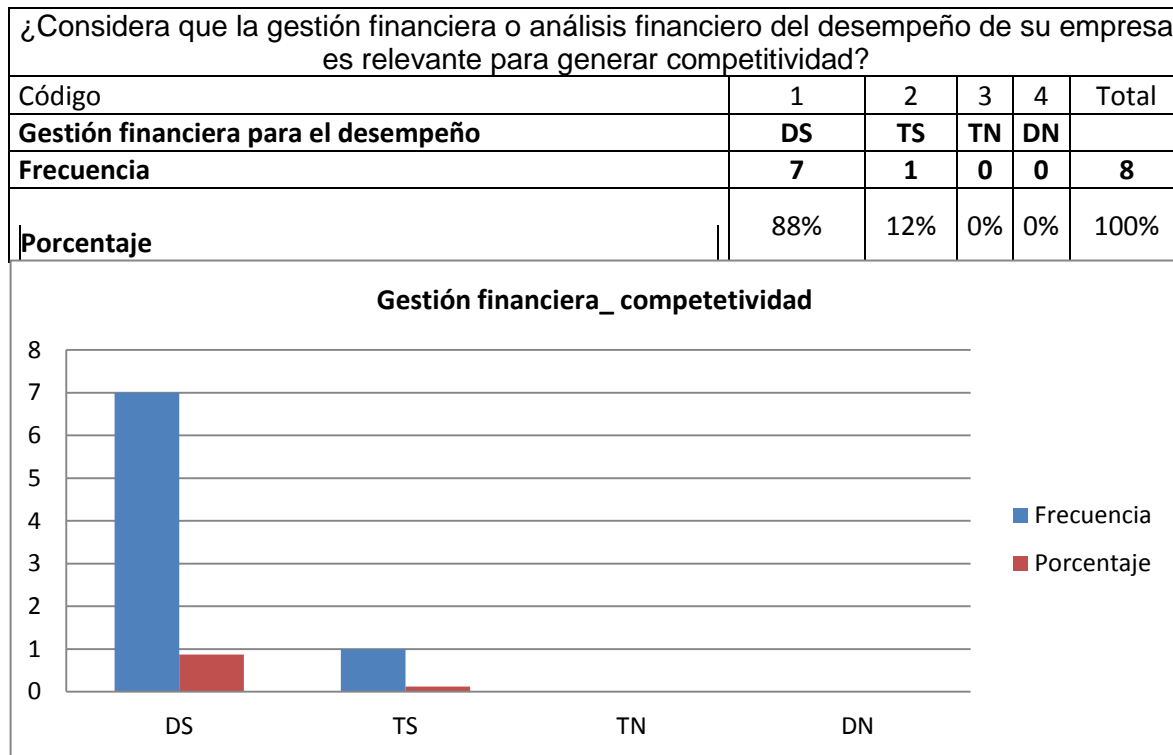
**DA:** De acuerdo.

**AD:** Algo de acuerdo.

**TD:** Totalmente en desacuerdo.

Las Pymes consideran que usar las herramientas financieras es muy importante ya que les permite conocer su desenvolvimiento y les ayuda a mejorar toda la estructura de la empresa.

La pregunta 20 consulta: ¿Considera que la gestión financiera o análisis financiero del desempeño de su empresa es relevante para generar competitividad? Las Pymes contestaron lo siguiente:



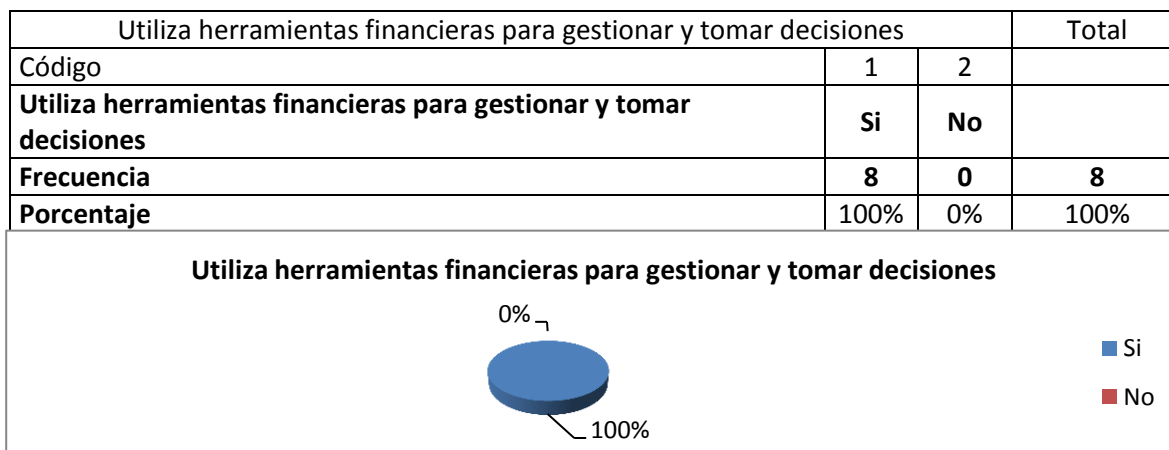
**Figura 44:** Muestra el nivel de competitividad de las Pymes con la gestión financiera.

**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

Los administradores de las Pymes están seguros que con la gestión financiera que realizan en sus empresas alcanzan a ser competitivos ante las demás empresas.

Así mismo la pregunta 31, solicita saber si las empresas utilizan herramientas financieras para gestionar y tomar decisiones:



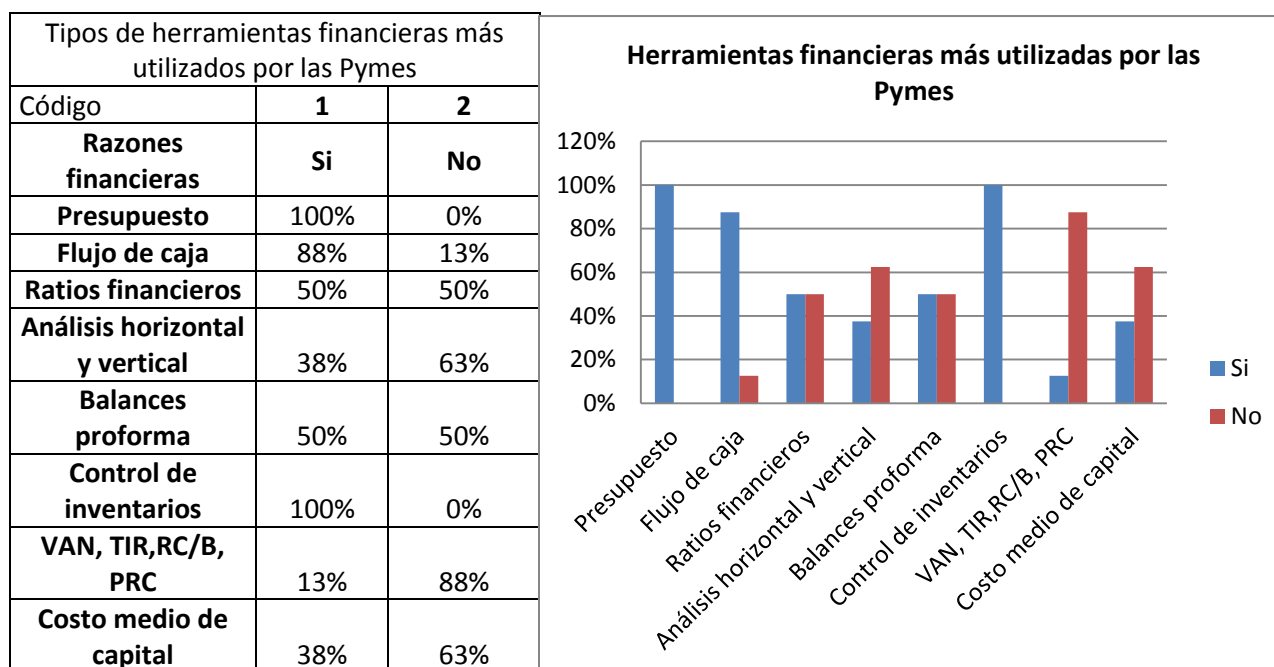
**Figura 45:** Indica el uso de herramientas financieras para la gestión de las Pymes.

**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

Los gestores financieros de las Pymes del Ecuador están utilizando siempre las herramientas financieras para gestionar y realizar la toma de decisiones que les ayudará a mejorar su desempeño.

Lo que se necesita buscar con la pregunta 32 es los tipos de herramientas financieras que son más utilizados en las empresas. La gráfica lo revela a continuación.



**Figura 46:** Representa las herramientas financieras más utilizadas por las Pymes.

**Fuente:** Encuesta

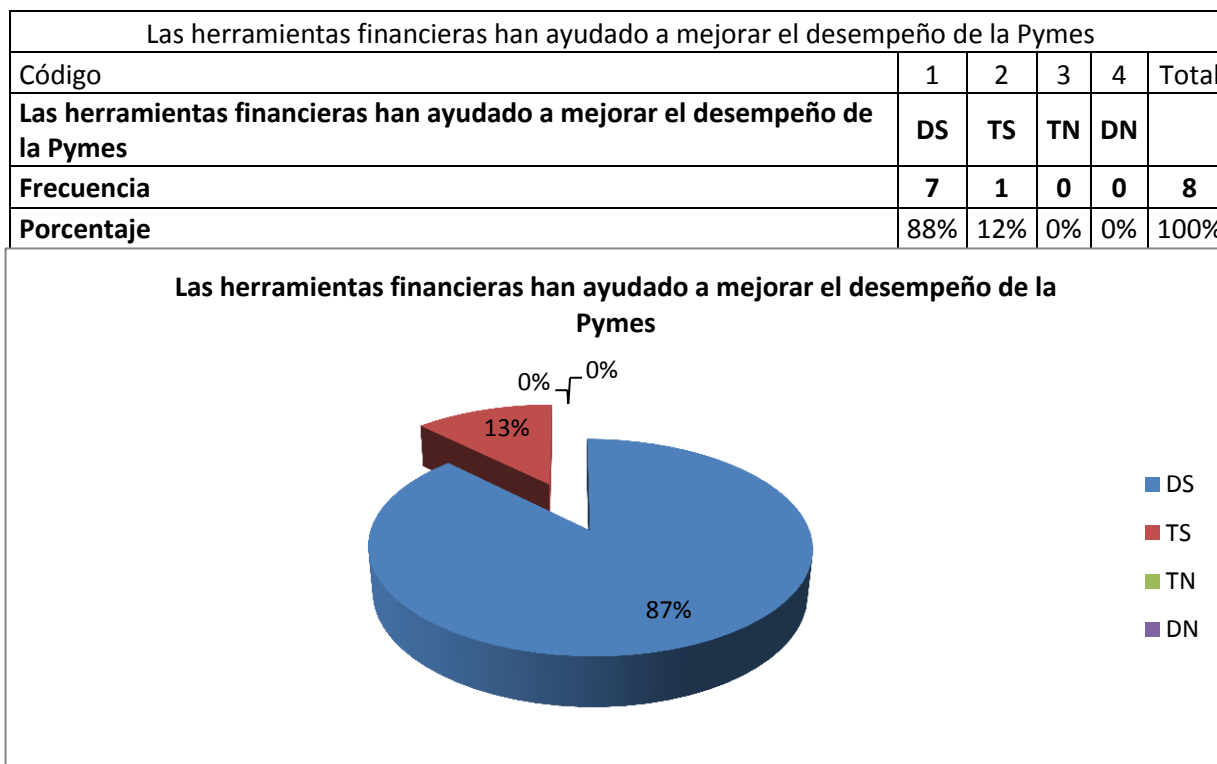
**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

Para lo cual las empresas utilizan más el presupuesto, control de inventarios, el flujo de caja pero también utilizan las demás herramientas con menor frecuencia que las antes mencionadas, en



algunos casos las empresas no están utilizando los indicadores de rentabilidad como el VAN, TIR, RC/B, PRC, que son indicadores que muestran el nivel económico de la compañía.

La pregunta 34 muestra cómo las herramientas financieras les han ayudado a mejorar el desempeño de las empresas a nivel del país en la siguiente figura:



**Figura 47:** Muestra las herramientas financieras que ayudan a mejorar el desempeño de las Pymes.

**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

Los analistas financieros de las Pymes están de acuerdo con que se debe utilizar las herramientas financieras para mejorar el desempeño, es decir que cada empresa siempre está enmarcada en fijarse en los indicadores financieros para conocer el nivel de evolución.

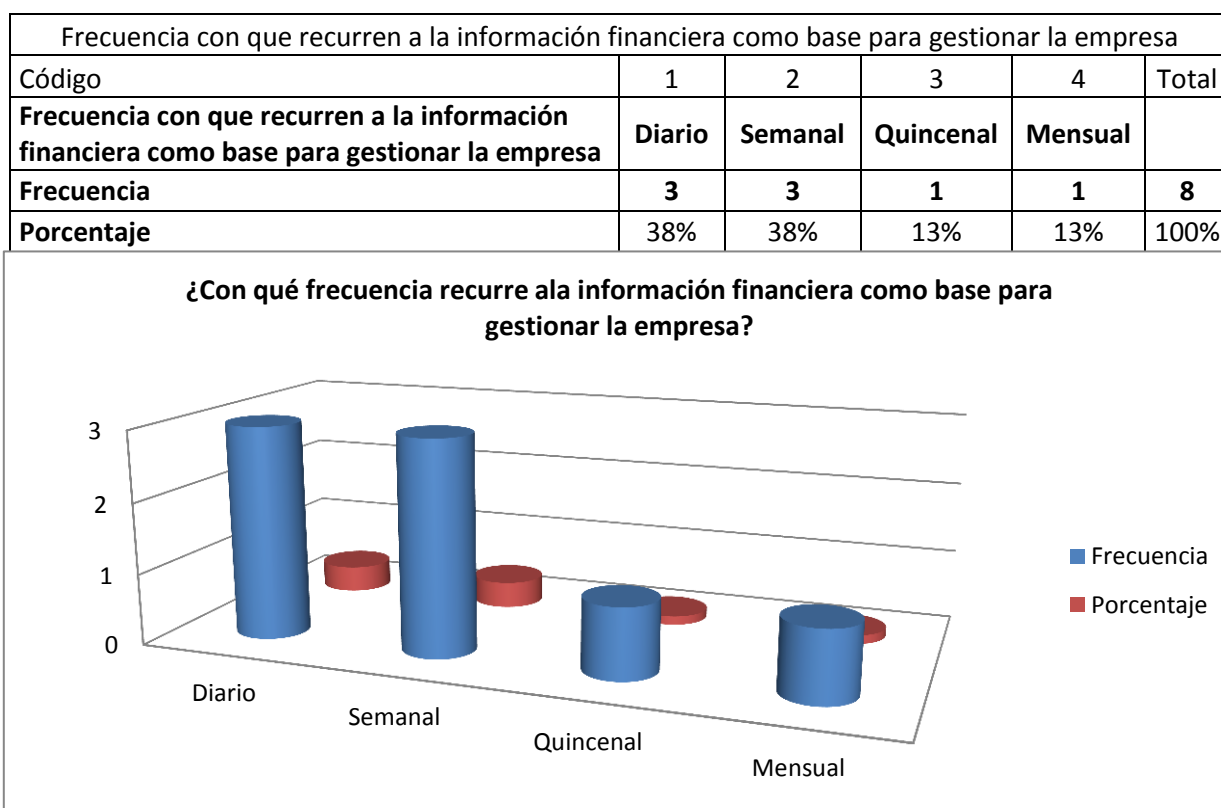
Del análisis realizado sobre cómo se utiliza las herramientas financieras en la gestión financiera de las Pymes, puedo decir que en su mayoría las empresas las vienen manejando ya que son los indicadores precisos para conocer el desempeño financiero de cada una.

Estas herramientas son útiles y cada día deben ser utilizadas con mayor frecuencia para poder ser competitivos en un mercado y no sufrir algún tipo de negatividad en el crecimiento de las mismas.

### 3.4 Factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESE.

Los factores determinantes para que las MESE se decidan a tomar apalancamiento financiero los hemos venido abordando a lo largo de todo el capítulo III, algunos de ellos son: Las tasa de interés que regula el Banco Central del Ecuador, la dificultad para reunir los requisitos y acceder al crédito, la dificultad del nivel de venta, capital aportado, etc. como requisitos financieros, otra de las dificultades que se les presenta a las Pymes son reunir garantías necesarias, muchas empresas no invierten en investigación entonces se les presenta una incertidumbre sobre el crecimiento de la economía nacional, incertidumbre sobre el sector productivo de la empresa, otro factor es mantenerse en bajo endeudamiento para no arriesgar el patrimonio ni los activos de la empresa, etc.

Para analizar de una mejor manera se encuestó a algunas empresas y la pregunta 33, que busca conocer, con qué frecuencia los administradores recurren a la información financiera como base para gestionar la empresa, la gráfica lo indica a continuación:



**Figura 48:** Grafica la frecuencia que recurren las Pymes a la información financiera.

**Fuente:** Encuesta

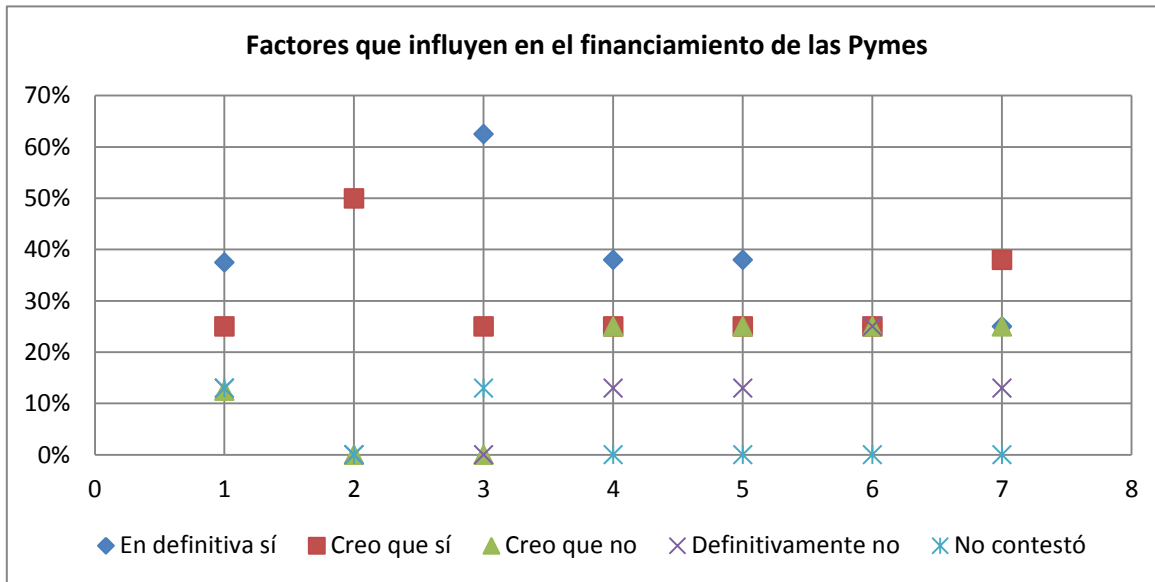
**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

Las Pymes tienen claro que de preferencia deben recurrir diario o semanal a la información financiera para cada día controlar el desarrollo que se viene dando en el transcurso y mejorar su desempeño.

En la pregunta 35 se conoce el punto de vista que tienen los administradores sobre cuáles son los factores que han influido para que las Pymes limiten el uso de financiamiento externo, lo conocemos gráficamente a continuación:

| Factores que influyen para que las Pymes limiten el financiamiento |                  |             |             |                    |             |       |
|--|------------------|-------------|-------------|--------------------|-------------|-------|
| Código   | 1                | 2           | 3           | 4                  | 5           | Total |
| Factores que influyen para que las Pymes limiten el financiamiento | En definitiva sí | Creo que sí | Creo que no | Definitivamente no | No contestó |       |
| Costo del financiamiento   | 3                | 2           | 1           | 1                  | 1           | 8     |
| Factor dificultad requisitos documentales                          | 4                | 4           | 0           | 0                  | 0           | 8     |
| Factor requisitos financieros                                      | 5                | 2           | 0           | 0                  | 1           | 8     |
| Factor dificultad garantías  | 3                | 2           | 2           | 1                  | 0           | 8     |
| Factor incertidumbre economía nacional                             | 3                | 2           | 2           | 1                  | 0           | 8     |
| Factor sector productivo   | 2                | 2           | 2           | 2                  | 0           | 8     |
| Factor bajo endeudamiento  | 2                | 3           | 2           | 1                  | 0           | 8     |
| Totales  | 22               | 17          | 9           | 6                  | 2           | 56    |

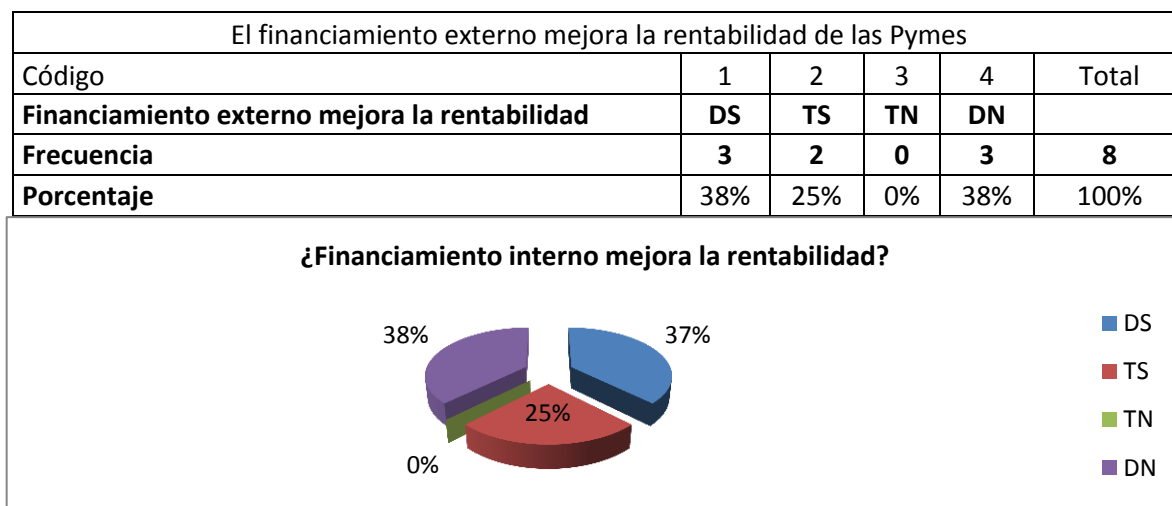
| Código   | 1                | 2           | 3           | 4                  | 5           |
|--|------------------|-------------|-------------|--------------------|-------------|
| Factores que influyen para que las Pymes limiten el financiamiento | En definitiva sí | Creo que sí | Creo que no | Definitivamente no | No contestó |
| Costo del financiamiento   | 38%              | 25%         | 13%         | 13%                | 13%         |
| Factor dificultad requisitos documentales                          | 50%              | 50%         | 0%          | 0%                 | 0%          |
| Factor requisitos financieros                                      | 63%              | 25%         | 0%          | 0%                 | 13%         |
| Factor dificultad garantías  | 38%              | 25%         | 25%         | 13%                | 0%          |
| Factor incertidumbre economía nacional                             | 38%              | 25%         | 25%         | 13%                | 0%          |
| Factor sector productivo   | 25%              | 25%         | 25%         | 25%                | 0%          |
| Factor bajo endeudamiento  | 25%              | 38%         | 25%         | 13%                | 0%          |



**Figura 49:** Muestra la correlación que existe entre los factores que influyen en el financiamiento de las Pymes.  
**Fuente:** Encuesta  
**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

La relación que representa la figura entre los factores obstáculos o limitantes para el apalancamiento es una relación positiva fuerte, es decir que los empresarios creen que de verdad es una limitante para el crecimiento y buen funcionamiento de las mismas.

La pregunta 36 expresa: ¿Considera que el financiamiento externo mejora o mejoraría la rentabilidad de su empresa? busca con esto que las empresas expongan su punto de vista sobre como ayuda el financiamiento externo.

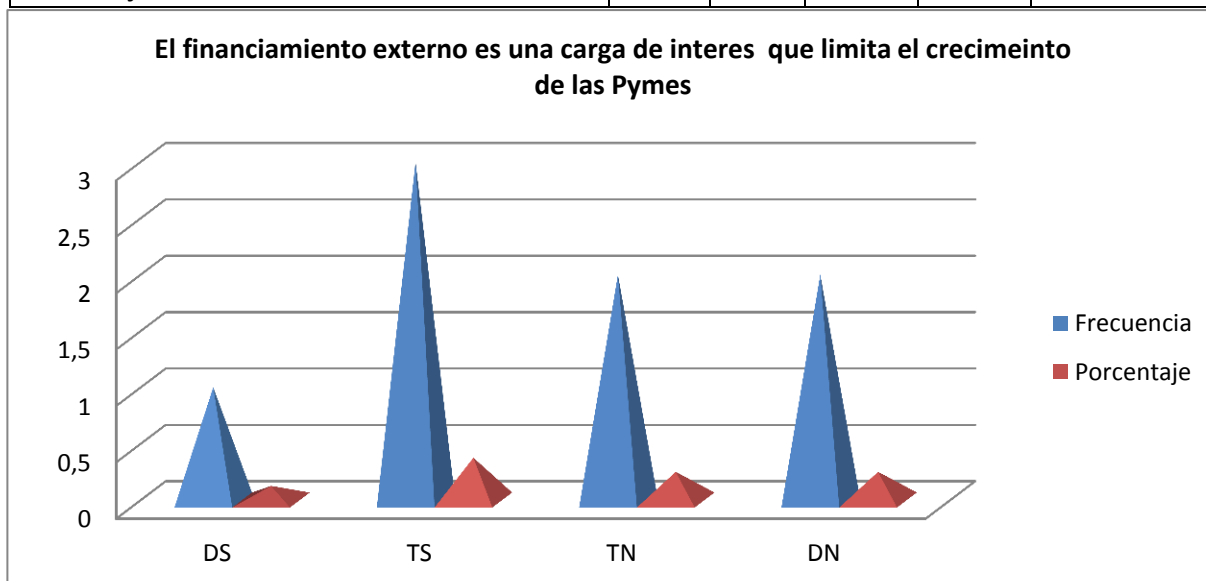


**Figura 50:** Representa como mejora el financiamiento externo a las Pymes.  
**Fuente:** Encuesta  
**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

Se puede identificar que el 38% de las empresas se sienten beneficiadas con el financiamiento externo pero así mismo hay Pymes que piensan que no es rentable tomar el financiamiento externo. Según lo analizado se expresa que de una u otra forma esto les trae buenos resultados para el buen desarrollo de las empresas.

Concluyendo con la pregunta 37 busca conocer si el mayor factor obstáculo son los intereses del sector crediticio lo que limita el crecimiento de las empresas, la gráfica presentada a continuación nos da la pauta para conocer como opinan las Pymes ante ésta situación.

| El financiamiento externo es una carga de interés que limita el crecimiento de las Pymes |           |           |           |           |          |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|
| Código   | 1         | 2         | 3         | 4         | Total    |
| <b>Tasas de interés limitan el crecimiento</b>   | <b>DS</b> | <b>TS</b> | <b>TN</b> | <b>DN</b> |          |
| <b>Frecuencia</b>  | <b>1</b>  | <b>3</b>  | <b>2</b>  | <b>2</b>  | <b>8</b> |
| <b>Porcentaje</b>  | 13%       | 38%       | 25%       | 25%       | 100%     |



**Figura 51:** Visualiza como piensan las Pymes ante los intereses del financiamiento externo.

**Fuente:** Encuesta

**Elaborado por:** Pedro Franklin Jaramillo Granda.

Se puede constatar que las Pymes no se sienten favorecidas por las tasa de interés del mercado ya que esto les limita su crecimiento, éste factor se puede dar por los cambios que existen en las regulaciones de parte del Banco Central.

En el país muchas empresas han tenido que cerrar sus actividades, el motivo es que el producto que se ofrece por el sector crediticio no es favorable, en algunas veces las tasa de interés resultan ser elevadas que la propia rentabilidad como se ha podido constatar en las gráficas antes indicadas.

## **CONCLUSIONES.**

Finalizado el presente trabajo se ha llegado a determinar las siguientes conclusiones:

1. La estructura de capital de las Pymes tienen conocimiento teórico y científico, porque según lo encuestado se conoció que quienes están al frente de las empresas son profesionales.
2. La antigüedad de las MESE acrecienta la variabilidad de sus rendimientos, es decir que las empresas que tienen mayor tiempo en el mercado cuentan con mayores rendimientos.
3. Las fuentes de financiamiento externo inciden positivamente en la rentabilidad de las MESE.
4. Los requisitos para acceder al financiamiento externo no son limitantes para la estructura de capital óptima.
5. El uso de las herramientas financieras se encuentra relacionados con el perfil profesional de los gestores o analistas financieros.
6. La utilización de las herramientas financieras mejora el rendimiento de las MESE.
7. Las perspectivas de riesgo de los tomadores de decisiones condicionan con la estructura de capital.

## RECOMENDACIONES.

Se recomienda a los gerentes de las Pymes considerar lo siguiente:

1. Que los administradores se fortalezcan cada vez más con capacitaciones y de ésta manera se lleve un buen manejo de las empresas para hacer frente a la competitividad.
2. Se recomienda que las empresas nuevas tengan como referencia el desenvolvimiento de las empresas antiguas y pueden cumplir con los objetivos propuestos en cuanto al rendimiento.
3. Las Mese deben continuar utilizando las fuentes de financiamiento externo, y lograr una mayor rentabilidad.
4. Para la estructura de capital óptima de las empresas se recomienda seguir con el financiamiento ya que los requisitos son de fácil acceso.
5. Es recomendable que los analistas financieros de las Mese, utilicen todas las herramientas financieras que se ofrecen en el mercado, como las anotadas en la figura 46, esto ayudará a mejorar la eficiencia y desempeño de su accionar.
6. Se considera oportuno recomendar a los gestores financieros invertir en investigación de mercados, esto ayudará a mejorar la competencia a nivel nacional e internacional.
7. Finalmente se recomienda a las instituciones crediticias desarrollar técnicas apropiadas para facilitar el acceso al apalancamiento por parte de los gestores financieros ofreciendo tecnologías crediticias, que se acoplen a la situación real de las MESE.

## Bibliografía

- BCE. (2 de Diciembre de 2014). *Banco Central Del Ecuador*. Obtenido de <http://www.bce.fin.ec/index.php/indicadores-economicos>
- BNF. (2014). *Crédito, Producción y Comercio*. Obtenido de [https://www.bnf.fin.ec/index.php?option=com\\_content&view=article&id=359&Itemid=316&lang=es](https://www.bnf.fin.ec/index.php?option=com_content&view=article&id=359&Itemid=316&lang=es)
- Brabo, M., & Molina, A. (2014). *Contabilidad general Básica*.
- Cantalapiedra, M. (13 de Marzo de 2012). *Gestores de riesgo y morosidad*. Recuperado el 1 de Mayo de 2015, de <http://www.gestoresderiesgo.com/colaboradores/diez-funciones-del-responsable-financiero-de-una-pyme>
- CFN. (2014). *Plan de negocios*. Obtenido de file:///C:/Users/manuel/Downloads/AE-PLAN-DE-NEGOCIOS.pdf
- Cortez, S. (s.f.). *Indicadores financieros*. Loja.
- Editorial, U. (2014). *Unidad Editorial*. Recuperado el 10 de 11 de 2014, de Unidad editorial: <http://www.expansion.com/diccionario-economico/estructura-optima-de-capital.html>
- Emery, D. R., Finnerty, J., & Stowe, J. D. (2000). *Fundamentos de la administración financiera*. México: Person educación.
- INEC. (2012). *Directorio de Empresas y Establecimientos*. Obtenido de Ecuadorencifras: <http://aplicaciones2.ecuadorencifras.gob.ec/dashboard2/img/notasmetodo2012.pdf>
- Laborda Castillo, L., & De Zauni, E. R. (2009). *Fundamentos de Gestión Empresarial*. Argentina: Valletta Ediciones.
- Lind, D. A., Marchal, W. G., & Mason, R. D. (2006). *Estadística para Administración y Economía*. Colombia: Alfaomega.
- Lopez, R. (2012). *Scribd*. Obtenido de Las Mipymes en el Ecuador y su importancia en el desarrollo de la economía: <http://es.scribd.com/doc/96089127/Las-Mipymes-en-el-Ecuador-y-su-importancia-en-el-desarrollo-de-la-economia>
- Molina, A. (2014). *Contabilidad General Básica*.
- Organizaciones de estado ecuatoriano. (2008 - 2012). <http://www.uasb.edu.ec/UserFiles/381/File/POLITICA%20INDUSTRIAL%20DEL%20ECUADOR%202008-2012.pdf>. Recuperado el 18 de 11 de 2014, de <http://www.uasb.edu.ec/UserFiles/381/File/POLITICA%20INDUSTRIAL%20DEL%20ECUADOR%202008-2012.pdf>: <http://www.uasb.edu.ec/UserFiles/381/File/POLITICA%20INDUSTRIAL%20DEL%20ECUADOR%202008-2012.pdf>



- Romero, P. (23 de Enero de 2011). *Empesaromero*. Obtenido de Blogspot:  
<http://empesaromero.blogspot.com/2011/01/definicion-de-empresa.html>
- Ross, S. W. (2006). *Fundamentos de finanzas*. México: McGraw-Hill.
- SHARED, 4. (2 de 12 de 2014). *4SHARED.COM*. Obtenido de Documento de la web:  
<http://www.4shared.com/web/preview/doc/08UmUVTM>
- Superintendencia, C. (2012). *Ranking por NEC*. Obtenido de  
<http://www.supercias.gob.ec/home.php?blue=65d2ea03425887a717c435081cfc5dbb&ubc=Sector%20Societario/%20Ranking%20de%20Compa%C3%B1%C3%ADa>
- Thompson Jr, A., Strickland III, A., & Gamble, J. (2007). *administración Estratégica*. México: McGraw-Hill Interoamericana.
- Van, J. &. (2010). *Fundamentos de administracion*. Mexico: Pearson.
- Varela, R. (2008). *Innovación Empresarial*. Cali Colombia: Pearson.
- Verona Martel, M. C., Hernández Sánchez, M., & Déniz Mayor, J. J. (2013). *Finanzas Corporativas*. Madrid: Delta Publicaciones.
- Wartosfsky, M. W. (2011). *Estudio de la ciencia*. Ecuador.

## ANEXOS

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

Datos generales:

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

1. Edad:

20 a 30 años 1 ( ) 31 a 40 años 2 ( ) 41 a 50 años 3 ( )

De 51 a 60 años 4 ( ) más de 60 años 5 ( ) No contestó 6 ( )

2. Género:

Femenino 1( ) Masculino 2( )

3. Su experiencia profesional se basa en:

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

4. Cargo:

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

5. Experiencia relacionada al cargo:

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

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

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

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

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

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

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

9. De su experiencia. ¿En qué tipo de institución financiera existe mayor viabilidad de acceso al crédito?

|                                    |                    |      |
|------------------------------------|--------------------|------|
| - Banca pública                    | 1( ) Banca privada | 2( ) |
| - Cooperativas de ahorro y crédito | 3( ) Mutualistas   | 4( ) |

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

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

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

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

12. Los requisitos solicitados por las instituciones financieras son:

- Muy Accesibles 1 ( ) Medianamente Accesibles 2 ( )
- Poco accesibles 3 ( ) Inaccesibles 4 ( )

13. El tiempo de adjudicación del crédito es:

- Muy Rápido 1 ( ) Rápido 2 ( ) Lento 3 ( ) Muy Lento 4 ( )

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

- Capital social (aportaciones de socios) ( )
- Deuda (préstamos bancarios, proveedores, otros). ( )
- Utilidades retenidas ( )

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

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

16. ¿Cuánto tiempo lleva trabajando en la empresa?

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

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

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

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

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

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

.....  
.....

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

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

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

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

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

Si 1 ( ) No 2 ( )

23. ¿Con qué frecuencia su empresa toma deuda?

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

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

- Del 0% al 30% 1 ( ) 31% al 40% 2 ( ) 41% al 50% 3 ( ) 51% al 60% 4 ( )  
61% al 70% 5( ) 71% al 80 6( ) más del 80% 7( )

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

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

26. Cuándo su empresa obtiene utilidades la tendencia es:

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

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

- Constantemente 1 ( ) Con cierta frecuencia 2 ( )

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

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

- Si 1 ( ) No 2 ( )

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

1 el de mayor relevancia.

- Fondos propios ( )

- Reinversión de utilidades ( )



- Crédito en el sistema financiero ( )
- Proveedores ( )
- Bonos (Pagarés) ( )
- Emisión de acciones ( )

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

de mayor relevancia.

- Capital de trabajo ( )
- Pago a proveedores ( )
- Compra de activos fijos ( )
- Inversión en investigación desarrollo ( )
- Mantener en equilibrio la estructura de capital de empresa ( )

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

Si 1( )      No 2( )

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Definitivamente si 1 ( ) Tal vez si 2( )