



UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA

La Universidad Católica de Loja

ÁREA ADMINISTRATIVA

TÍTULO DE INGENIERO EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000 a 2012, CIU B08 extracción, trituración y fragmentación de piedra caliza, explotación de actividades de minas y canteras.

TRABAJO DE TITULACIÓN

AUTOR: Minga López, Jhony Santiago

DIRECTORA: Cuenca Jiménez, María Teresa, Mg.

CENTRO UNIVERSITARIO LOJA

2015



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

2015

APROBACIÓN DE LA DIRECTORA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

Magister.

María Teresa Cuenca Jiménez

DOCENTE DE LA TITULACIÓN

De mi consideración:

El 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, CIIU B08 extracción, trituración y fragmentación de piedra caliza, explotación de actividades de minas y canteras”, realizado por Minga López Jhony Santiago, ha sido orientado y revisado durante su ejecución, por cuanto se aprueba la presentación del mismo.

Loja, julio de 2015

f).....

Mgtr. María Teresa Cuenca Jiménez

DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS

“Yo, Jhony Santiago Minga López 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”, CIIU B08 extracción, trituración y fragmentación de piedra caliza, explotación de actividades de minas y canteras, de la titulación de Administración de Empresas, siendo la Mgtr. María Teresa Cuenca Jiménez 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 Particular de Loja que en su parte pertinente textualmente dice: “Forman parte del patrimonio de la Universidad la propiedad intelectual de investigaciones, trabajos científicos o técnicos y tesis de grado o trabajos de titulación que se realicen con el apoyo financiero, académico o institucional (operativo) de la Universidad”

f.

Autor: Jhony Santiago Minga López

Cédula: 1103569685

DEDICATORIA

Dedico el presente trabajo a mi querida esposa Karolina Escobar, a mis queridos y preciosos hijos Melanye y Santiago quienes fueron un gran apoyo emocional durante el tiempo en que escribía esta tesis.

A mis apreciados padres Segundo Minga Y Rosa López quienes me apoyaron en todo momento, así como también a mis hermanos Patricia, Sonia, Bety, Roberth y Diego

A mis maestros quienes nunca desistieron al enseñarme, aun sin importar muchas falencias y actitudes de mi parte.

A los sinodales quienes estudiaron mi tesis y la aprobaron.

A todos los que me apoyaron para escribir y concluir esta tesis.

Para ellos es esta dedicatoria de tesis, pues es a ellos a quienes se las debo por su apoyo incondicional.

AGRADECIMIENTO

El agradecimiento primordial es a Dios, que es el pilar fundamental en la vida de cada persona y en especial de la mía, sin su poder divino no hubiese sido posible llegar a fortalecer mi espíritu, y por ende la fe que radica en él.

También mi más sincero agradecimiento a la Universidad Técnica Particular de Loja , a la Titulación de Administración de Empresas en especial a los docentes por la formación académica, profesional y apoyo brindado a lo largo del pensum de estudios durante estos cinco años.

Respecto a la elaboración de esta guía, quiero agradecer al Mtr. Salvador Cortes y la Mg. María Teresa Cuenca por sus correcciones y sugerencias siempre muy amables y sinceras. Igualmente, mis agradecimientos van a la MBA. Verónica Armijos Buitrón por su apoyo incondicional para el desarrollo del presente proyecto de investigación.

Así como también a mi familia en especial a mi esposa Karolina Escobar, a mis hijos Santiaguito y Melanye por su incondicional apoyo en cada proyecto propuesto

Luego, sin desmerecimiento alguno, agradezco a mis padres que fueron los principales formadores, de quien me hace persona íntegra el día de hoy, gracias por su apoyo incondicional constituyendo en la epitome de mi vida.

Además quiero permitirme dar gracias a mis hermanos, que por ellas pude entender muchas cosas de la vida, lo duro que puede llegar a ser la misma y lo que nos toca fomentar y fortalecer para así seguir adelante.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

CARÁTULA	i
APROBACIÓN DE LA DIRECTORA DEL TRABAJO DE FIN DE TITULACION	ii
DECLARACIÓN DE AUTORIA Y CESION DE DERECHOS.....	iii
DEDICATORIA	iv
AGRADECIMIENTO	v
ÍNDICE DE CONTENIDOS	1
RESUMEN.....	6
ABSTRACT	7
INTRODUCCIÓN.....	8
CAPITULO I.....	5
ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS DEL ECUADOR	5
1.1 Estructura de la composición de las empresas societarias del Ecuador.....	6
Antecedentes.....	6
1.1.1. Empresas societarias en el Ecuador.	7
1.1.1.1 Empresa societaria o sociedad.	8
1.1.1.2 Las MESE.....	11
1.1.2 Evolución geográfica de las MESE	11
1.1.2.1 Crecimiento de las mese por zonas.	11
1.1.3.Características de una mediana empresa societaria.....	16
1.1.3.1. Las MESE basado en la clasificación de las CIU	16
1.2. Fuentes de financiamiento de las Medianas empresas Societarias del Ecuador.....	18
1.2.1. Clasificación de las fuentes de financiamiento.	18
1.2.2. Características del mercado de dinero	24
CAPÍTULO II.....	33
GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE	33
2.1. Antecedentes sobre la estructura de capital de las Pymes	34
2.1.1. Técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad de las empresas.....	36
2.1.2.Análisis de indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las MESE.	40
2.1.3.Análisis de la rentabilidad de las MESE derivada de su estructura de capital	47
CAPÍTULO III.....	53
LA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MESE CLASIFICACIÓN CIU B08	53
3.1.Los gestores financieros de las MESE	54
3.1.1.Perfil de los gestores financieros.	54
3.2 El financiamiento de las MESE	64

3.2.1 Las fuentes de financiamiento.....	64
3.2.2 El uso del financiamiento.	74
3.3 Las herramientas financieras que utilizan las MESE.....	84
3.3.2. Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera.	84
3.4 Factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESES.	90
CONCLUSIONES	94
RECOMENDACIONES.....	96
BIBLIOGRAFÍA.....	97
ANEXOS.....	101

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Empresas Societarias del Ecuador.....	7
Tabla 2: Estructura de la composición de las empresas societarias.....	7
Tabla 3: Ranking de las compañías con inversión societaria.....	9
Tabla 4: Porcentajes de las meses en la zona tres.....	11
Tabla 5: Producción industrial según actividades económicas.....	13
Tabla 6: Las MESE del Ecuador según la clasificación de las CIU.....	17
Tabla 7: Tasas de interés activas efectivas y participación del volumen de crédito de bancos privados.....	27
Tabla 8: Volúmenes de créditos en las cooperativas.....	28
Tabla 9: Volúmenes de créditos en las instituciones.....	29
Tabla 10: Volúmenes de créditos de las sociedades financieras.....	29
Tabla 11: Volúmenes de crédito de las instituciones financieras global.....	30
Tabla 12: Tasas de interés activas efectivas según los montos de créditos de las instituciones financieras.....	31
Tabla 13: Segmento productivo pymes.....	32
Tabla 14: Análisis de apalancamiento.....	40
Tabla 15: Análisis de apalancamiento financiero.....	41
Tabla 16: Análisis del endeudamiento del activo.....	43
Tabla 17: Análisis del endeudamiento patrimonial.....	44
Tabla18: Análisis de la rentabilidad financiera.....	44
Tabla 19: Análisis de la rentabilidad neta dl activo.....	46
Tabla 20: Rentabilidad financiera-apalancamiento.....	47

Tabla 21: Rentabilidad neta del activo-endeudamiento del activo.....	48
Tabla 22: Endeudamiento del activo- rentabilidad financiera.....	49
Tabla 23: Endeudamiento patrimonial-rentabilidad del activo.....	50
Tabla 24: Producción industrial según actividades económicas.....	51
Tabla 25: Edad de los gestores financieros.....	55
Tabla 26: Género de los gestores financieros.....	56
Tabla 27: Experiencia de los gestores financieros.....	56
Tabla 28: Tiempo de los gestores financieros.....	57
Tabla 29: Cargo de los gestores financieros.....	58
Tabla 30: Experiencia relacionada al cargo.....	59
Tabla 31: El sector de las Pymes.....	60
Tabla 32: Empresas del sector CIIU B08.....	61
Tabla 33: Ventajas competitivas MESE CIIU B08.....	62
Tabla 34: Mayor ventaja de la MESE CIIU B08.....	63
Tabla 35: Fuentes de financiamiento de las pymes.....	65
Tabla 36: Favorabilidad de las regulaciones del banco central.....	66
Tabla 37: Viabilidad del acceso al crédito en instituciones financieras.....	66
Tabla 38: Plazo de crédito de las instituciones financieras.....	67
Tabla 39: Monto de crédito de las instituciones financieras.....	68
Tabla 40: Requisitos solicitados por las instituciones.....	69
Tabla 41: Tiempo de adjudicación del crédito.....	70
Tabla 42: Reinversión utilidades de las pymes.....	71
Tabla 43: Financiación con instituciones financieras.....	72
Tabla 44: Fuentes de financiamiento.....	73
Tabla 45: Mejor tipo de financiamiento.....	74
Tabla 46: Gestión financiera de las MESE.....	75
Tabla 47: Financiar activos con deuda.....	76
Tabla 48: Deuda para algún objetivo.....	77
Tabla 49: Frecuencia de la deuda.....	78
Tabla 50: Nivel de deuda óptima para las pymes.....	79
Tabla 51: Promedio MESE CIIU B08 año 2000 al 2012.....	80
Tabla 52: Tendencia de utilidades.....	81
Tabla 53: Las MESE se financian con proveedores.....	82

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1: Inversión societaria.....	8
Figura 2: Total inversión societaria.....	10
Figura 3: Análisis de apalancamiento.....	40
Figura 4: Análisis de apalancamiento de las financieras.....	42
Figura 5: Análisis del endeudamiento del activo.....	43
Figura 6: Análisis del endeudamiento patrimonial.....	44
Figura 7: Análisis de la rentabilidad financiera.....	45
Figura 8: Análisis de la rentabilidad neta del activo.....	46
Figura 9: Rentabilidad financiera –apalancamiento.....	48
Figura 10: Rentabilidad neta del activo-endeudamiento del activo.....	49
Figura 11: Endeudamiento del activo –rentabilidad financiera.....	50
Figura 12: Endeudamiento patrimonial- rentabilidad del activo.....	51
Figura 13: Endeudamiento patrimonial- rentabilidad financiera.....	52
Figura 14: Edad de los gestores financieros.....	55
Figura 15: Género de los gestores financieros.....	56
Figura 16: Experiencia de los gestores financieros.....	57
Figura 17: Tiempo de trabajo de los gestores financieros.....	58
Figura 18: Cargo de los gestores financieros.....	59
Figura 19: Experiencia en el cargo.....	60
Figura 20: El sector de las pymes.....	61
Figura 21: Empresas del sector productivo MESE CIIU B08.....	62
Figura 22: Ventajas competitivas MESE CIIU B08.....	63
Figura 23: Mayor ventaja de las MESE CIIU B08.....	64
Figura 24: Fuentes de financiamiento de las pymes.....	65
Figura 25: Favorabilidad de las regulaciones del banco central.....	66
Figura 26: Viabilidad al acceso al crédito en las instituciones financieras.....	67
Figura 27: Plazo de créditos de las instituciones financieras.....	68
Figura 29: Requisitos solicitados por las instituciones.....	70
Figura 30: Tiempo de adjudicación del crédito.....	71
Figura 31: Reinversión de utilidades de las pymes.....	72
Figura 32: Financian con instituciones financieras.....	73
Figura 33: Fuentes de financiamiento.....	74
Figura 34: Mejor tipo de financiamiento.....	75

Figura 35: Gestión financiera para las MESE.....	76
Figura 36: Financiar activos con deuda.....	77
Figura 37: Deuda.....	78
Figura 38: Frecuencia de la deuda.....	79
Figura 39: Nivel de deuda optima de las pymes.....	80
Figura 40: Promedio MESE CIU B08 año del 2000 al 2012.....	81
Figura 41: Tendencia de utilidades.....	82
Figura 42: Financian con proveedores.....	83
Figura 43: Destino del financiamiento externo MESE.....	84
Figura 44: Uso de herramientas financieras pymes.....	85
Figura 45: Utilizan herramientas financieras.....	86
Figura 46: Tipos de herramientas conocidas pymes.....	87
Figura 47: Promedio de rentabilidad financiera CIU B08 del 2000 al 2012.....	88
Figura 48: Tipos de herramientas.....	89
Figura 49: Uso de herramientas financieras pymes.....	90
Figura 50: Factores de financiamiento externo pymes.....	91
Figura 51: Financiamiento externo pymes.....	92
Figura 52: La carga de intereses limita el crecimiento pymes.....	93

RESUMEN

El presente proyecto de investigación nacional 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”, caso: CIIU B08. extracción, trituración y fragmentación de piedra caliza, explotación de actividades de minas y canteras, pretende como objetivo general determinar los factores de las fuentes de financiamiento interno y externo que condicionan la estructura de capital y la rentabilidad de las MESE ecuatorianas.

En la presente investigación se realizó el análisis sobre las fuentes de financiamiento que mantienen las empresas encuestadas, uso, herramientas y factores que determinan la decisión financiera de las MESES, determinando que los factores internos de las MESES como son reinversión de utilidades, fondos propios y los factores externos como créditos, emisión de acciones, proveedores y bonos son las que condicionan la estructura de capital de las MESES, siendo la rentabilidad financiera promedio del 40.5%, por lo tanto están en un sector muy importante para el país.

PALABRAS CLAVES: estructura de capital, empresa societaria, técnicas financieras, herramientas financieras, factores de financiamiento.

ABSTRACT

This national research project called "Capital structure of Ecuadorian SMEs: Variation of profitability depending on the sources of funding for medium-sized companies Corporate Ecuador (MESE), period 2000-2012" case: ISIC B08 . extraction, crushing and breaking of limestone exploitation of mining and quarrying activities, intended as a general objective factors determining the sources of internal and external financing that determine the capital structure and profitability Ecuadorian MESE.

In this research the analysis of funding sources that keep the surveyed companies use tools and factors that determine the financial decision of months was conducted, determining that domestic factors are the months reinvested earnings, equity and external factors such as loans, issuance of shares and bonds suppliers are those that determine the capital structure of the months, and the average return on equity of 40.5%, therefore they are in a very important sector for the country.

KEYWORDS: Capital structure , corporate business , technical financial , financial tools , financing factors .

INTRODUCCIÓN

El presente proyecto consiste en conocer la “Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000 a 2012”, en el caso de las CIU B08. Extracción, trituración y fragmentación de piedra caliza, explotación de actividades de minas y canteras, su finalidad es aprovechar los recursos minerales de manera legal, respetando el medio ambiente y crear condiciones para el progreso del sector en un marco estable y armonioso para las empresas y la sociedad.

En el primer capítulo se conocerá el entorno de las MESE, cuál es su estructura, clasificación, tipos de empresas, número, tamaño, participación en ventas, los mismos que nos servirán para conocer cómo están conformadas o que características tienen estas compañías. Así mismo conocer la evolución geográfica por zonas, características basadas en la clasificación CIU, también es importante conocer y conceptualizar las fuentes de financiamiento, clasificación de las fuentes interna y externa, conocer las características del mercado entre ellas los tipos de préstamos, plazos y tasas de interés.

En el segundo capítulo se abordará la estructura de capital de las pymes ecuatorianas, nos permitirá conocer como es la composición a nivel general, cuales son las técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y rentabilidad de las compañías. Otro punto interesante es analizar los indicadores financieros de solvencia y rentabilidad, que correlación tienen la estructura de capital y la rentabilidad de las MESE.

En el tercer capítulo es la parte más interesante ya que se conocerá a los gestores financieros, como es el perfil de los mismos, se analizará las fuentes de financiamiento, uso de las herramientas financieras y por ultimo cuales son los factores determinantes que influyen en la estructura de capital de las MESE.

En la presente investigación se analizó el entorno de las MESE, como esta conformada su estructura de capital, se analizó de los índices de solvencia y rentabilidad y la correlaciones de los mismos en las empresas societarias del Ecuador, en base de todo esto se realizó la entrevista a las empresas asignadas obteniendo resultados satisfactorios para lograr el objetivo propuesto como es determinar los factores de las fuentes de financiamiento interno y externo que condicionan la estructura de capital y la rentabilidad de las MESE.

Las medianas empresas societarias del Ecuador (MESE), no utilizan los indicadores ni las herramientas financieras. Además se determinó que las fuentes de financiamiento interno como son reinversión de utilidades, fondos propios condicionan en un 60% su estructura y las fuentes de financiamiento externo como créditos, emisión de acciones, proveedores y

bonos condicionan en el 40% la estructura de capital de las empresas, además se conoció que la rentabilidad financiera promedio es del 40.5%, lo cual indica que son empresas importantes para el desarrollo del país.

La metodología utilizada se basa en el análisis investigativo, porque fue una investigación de resultados obtenidos en el INEC, la Superintendencia de compañías, libros físicos, libros electrónicos, la web y por último la investigación de campo como la entrevista.

A base de todos los análisis realizados se concluye que es importante utilizar los indicadores y herramientas financieras en la toma de decisiones y así poder cumplir con los objetivos de proyectos propuestos por las empresas.

CAPITULO I

ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS DEL ECUADOR

1.1 Estructura de la composición de las empresas societarias del Ecuador

Con el fin de conocer con claridad la composición y estructura de las MESE es necesario empezar conociendo los antecedentes, que a continuación se detalla.

Antecedentes.

La historia empresarial en el Ecuador en sus inicios no constituyó una prioridad para los terratenientes y latifundistas de la época, ya que su prioridad constituía el crecimiento de los ingresos; con el paso de los años buscó la forma de asegurar el desarrollo de sus actividades productivas creándose la ley y el derecho societario.

En los últimos años se ve en el país el interés por avanzar en las experiencias asociativas en donde la producción debe constituir el eje de la nueva estructura productiva, con el fin de definir su accionar y su grado de responsabilidad.

“Las empresas societarias se caracterizan por que están institucionalizadas en el código legal, las mismas que van originando disciplinas jurídicas autónomas y una vasta literatura ex genética”. (Laboreiro, 1975, pág. 170)”.

Sobre la estructura de la composición de las empresas societarias del Ecuador la superintendencia de compañías establece lo siguiente:

La Ley de Compañías, luego de definir en su Art. 1, a la Compañía como un contrato por el cual dos o más personas unen sus capitales o industrias para emprender en operaciones mercantiles y participar de sus utilidades.

El Art. 2, de ésta misma ley establece que hay cinco clases de Compañías, entre ellas, la Anónima, la de Economía Mixta, Nombre Colectivo, Compañía en Comandita Simple y la compañía en Responsabilidad Limitada.

Toda sociedad legalmente constituida, son entidades de derecho privado sujetas a la vigilancia y control de la Superintendencia de Compañías, no de la Contraloría General del Estado.

Tabla 1. Según Baena Eva, las empresas societarias del Ecuador se resume en:

<i>Empresa individual</i>	<i>Empresario individual</i>		
<i>Empresa sociedad</i>	<i>Sociedad mercantil</i>	<i>Personalista</i>	<i>Sociedad colectiva</i> <i>Sociedad comanditaria simple</i>
		<i>Capitalista</i>	<i>Sociedad comanditaria simple</i> <i>Sociedad de responsabilidad limitada</i> <i>Sociedad anónima</i> <i>Sociedad laboral</i>
	<i>Sociedad de interés social</i>	<i>Sociedad cooperativa</i>	

Lo antes mencionado hace referencia a las modalidades societarias civiles y mercantiles que en diferente grado integran la estructura, así mismo a continuación se plantea los requerimientos para la constitución de cada una de las compañías antes citadas.

Tabla 2. Estructura de la composición de las empresas societarias.

Compañía Mixta	<ul style="list-style-type: none"> • Los organismos del sector público pueden participar en el capital de la Compañía de Economía Mixta suscribiendo su aporte en dinero, o entregando equipos, instrumentos agrícolas o industriales, bienes muebles e inmuebles, efectos públicos y negociables, o mediante la concesión de prestación de un servicio público por un periodo determinado de tiempo. • Es importante destacar que en Ecuador las escrituras de constitución de las Compañías de Economía Mixta, las de transformación, de reforma y modificaciones de estatutos, así como los correspondientes registros, se hallan exonerados de todo tipo de impuestos.
Compañía Anónima	<ul style="list-style-type: none"> • La compañía anónima, requiere un mínimo de 2 accionistas y el máximo es ilimitado. Puede funcionar o subsistir con un mínimo de dos accionistas. • El capital está dividido en acciones, las que están representadas por títulos absoluta y libremente negociables. El valor de las acciones es de un dólar o múltiplos de dólar. • La compañía tendrá un capital suscrito mínimo de US \$ 800 dólares y pagado en su cuarta parte, por lo menos.
Comandita simple	<ul style="list-style-type: none"> • La compañía existe bajo una razón social que consiste en el nombre de uno o varios de los socios comanditados, al que se agregará las palabras "Compañía en comandita". • Para esta compañía no existe un mínimo de capital fundacional. • La administración está a cargo de los socios comanditados.
Compañía en Responsabilidad Limitada	<ul style="list-style-type: none"> • El mínimo de socios para constituirse es de 2 y un máximo de 15. • El mínimo de capital social para constituir la actualmente es de USD 400,00. • El capital estará dividido en participaciones de un dólar, o múltiplos de dólar.

Fuente: Superintendencia de compañías 2015

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

1.1.1. Empresas societarias en el Ecuador.

“El sector societario del Ecuador es el conjunto de actores, personas naturales y jurídicas del sector privado y público, que desarrolla sus actividades mercantiles dentro del marco legal determinado por la Ley de Compañías” (Superintendencias de compañías, 2014), en donde con claridad se puede saber la compañía que puede constituir un nuevo empresario y la normativa legal vigente que deberá cumplir.

1.1.1.1 Empresa societaria o sociedad.

Se designa de este modo a la empresa constituida por 2 o más personas que se asocian y, mediante un contrato, se obligan a poner en común bienes, dinero o trabajo. “La característica fundamental de las sociedades es que mediante dicho contrato nace una persona jurídica nueva y distinta de las personas físicas que conforman la empresa (Buaena, 2010, pág. 1).

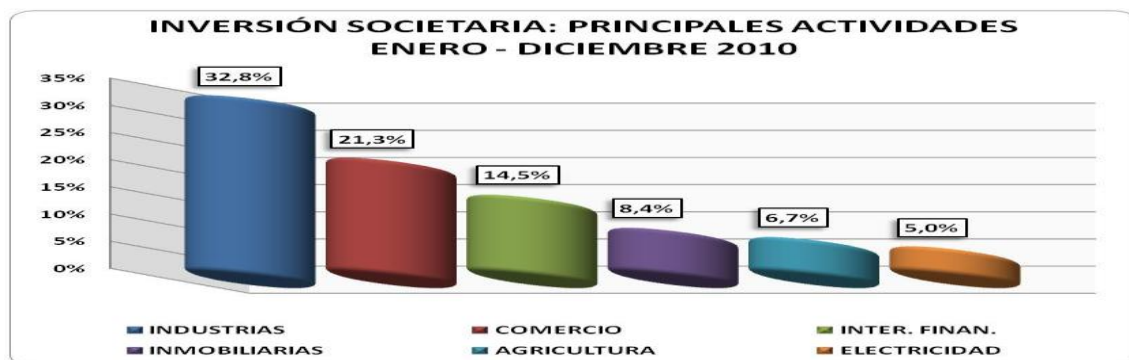


Figura 1. Inversión societaria,
Fuente: Superintendencia de compañías.

La gráfica indica la cantidad de industrias creadas en el Ecuador en el año 2010, en donde las que mayor desarrollo han tenido han sido las industrias inmobiliarias según información obtenida de la Superintendencia de compañías 2014.

A continuación se presenta “El Ranking de las compañías con inversiones societarias superiores a US\$ 5 millones” incluye a 29 sociedades y considera los siguientes elementos: posición, razón social, monto del capital suscrito, actividad económica y el objetivo de la inversión. Las empresas constantes en los Ranking 2 y 25 corresponden a procesos de constitución y las demás a incrementos de capital. El monto global de las inversiones de estas 29 compañías asciende a US\$ 471 millones, 50.2% del total de capitales suscritos (Promedio de US\$ 16.241.417).

Tabla 3. Ranking de las compañías con inversiones societarias mayores a 5 millones periodo enero diciembre 2010

1	Holdindine s.a. Corporación industrial y comercial	60.225.000	Intermediación financiera	Inversiones productivas siderúrgicas
2	Tabos ecuatoriana s.a.	59.020.000	Intermediación financiera	Tenencia de acciones o participaciones
3	Compañía cervecera ambev ecuator s.a.	44.735.736	Industrias manufactureras	Fortalecimiento de estructura financiera
4	Empresa eléctrica regional centro sur ca	36.688.320	Suministros de electricidad, gas y agua	Inversión eléctrica: ampliación de sistemas y redes de distribución
5	Acerías nacionales del ecuador sociedad anónima (a.n.d.e.c)	36.045.000	Industrias manufactureras	Inversión productiva: infraestructura, maquinarias y equipos
6	Industrial molinera ca	24.640.972	Industrias manufactureras	Elevación de producción industrial
7	Productora cartonera s.a.	23.098.992	Industrias manufacturera	Inversión productiva: maquinarias y equipos de tecnología avanzada
8	Corporación el rosado s.a.	15.000.005	Comercio	Ampliación del número de almacenes, especialmente en Guayaquil
9	Comercializadora de papeles y cartones sur papel s.a.	14.975.910	Comercio	Potenciamiento de imagen corporativa
10	Procesadora nacional de alimentos c.a. Pronaca	14.321.100	Industrias manufactureras	Inversión productiva: nuevas maquinarias y equipos; e, innovación tecnológica
11	I.a.e. Industria agrícola exportadora inaexpo c.a.	14.319.269	Agricultura	Estrategia corporativa para fortalecimiento de exportaciones
12	ExxonMobil ecuador cia. Ltda.	13.000.000	Comercio	Potenciamiento de imagen corporativa
13	Corporación favorita c.a.	12.000.000	Comercio	Ampliación de infraestructura comercial
14	Servicios provemundo s.a.	9.178.834	Agricultura	Financiamiento productivo
15	Novopan del ecuador sa	8.800.000	Industrias manufactureras	Inversión productiva: maquinarias y equipos; nuevas tecnologías corporativas
16	Sigmaplast s.a.	8.000.000	Industrias manufactureras	Inversión productiva en maquinarias y equipos
17	Sanofi-aventis del ecuador s.a.	7.818.594	Comercio	Fortalecimiento de estructura financiera
18	Fopeca s.a.	6.982.170	Construcción	Inversión productiva en maquinarias y equipos modernos
19	Consensocorp cia. Ltda.	6.809.041	Intermediación financiera	Fortalecimiento patrimonial
20	Corporación azende cia. Ltda.	6.800.000	Industrias manufactureras	Fortalecimiento patrimonial
21	Acromax laboratorio químico farmacéutico sa	5.999.910	Industrias manufactureras	Fortalecimiento del capital de trabajo
22	Schlumberger surenco sa	5.700.000	Actividades inmobiliarias, empresariales	Fortalecimiento del capital de trabajo
23	Empresa eléctrica Riobamba sa	5.512.207	Suministros de electricidad, gas y agua	Inversión eléctrica: ampliación de sistemas y redes de distribución
24	In.car.palm. Industria cartonera palmar s.a.	5.509.060	Industrias manufactureras	Inversión productiva: instalaciones, maquinarias y equipos modernos

25	Impritsa s. A.	5.400.000	Intermediación financiera	Tenencia de acciones o participaciones
26	Conjunto clínico nacional conclina ca	5.239.123	Servicios sociales y de salud	Inversión hospitalaria: equipos con tecnología de punta e instalaciones
27	Suramericana de telecomunicaciones s.a. (suratel)	5.158.041	Transporte, almacenamiento y comunicaciones	Inversión en nuevos equipos con tecnología avanzada
28	Siderurgica ecuatoriana sa sidec	5.013.796	Industrias manufactureras	Potenciamiento de imagen corporativa: fortalecimiento patrimonial y financiero
29	lpac s.a	5.010.000	Industrias manufactureras	Fortalecimiento patrimonial

Fuente: Superintendencia de compañías, sistema estadístico de resoluciones.

Elaborado por: Dirección de estudios económicos societarios

Así mismo es importante tomar en cuenta los mayores porcentajes de inversión societaria que se dio en las principales ciudades del país, información que se detalla en la siguiente figura.

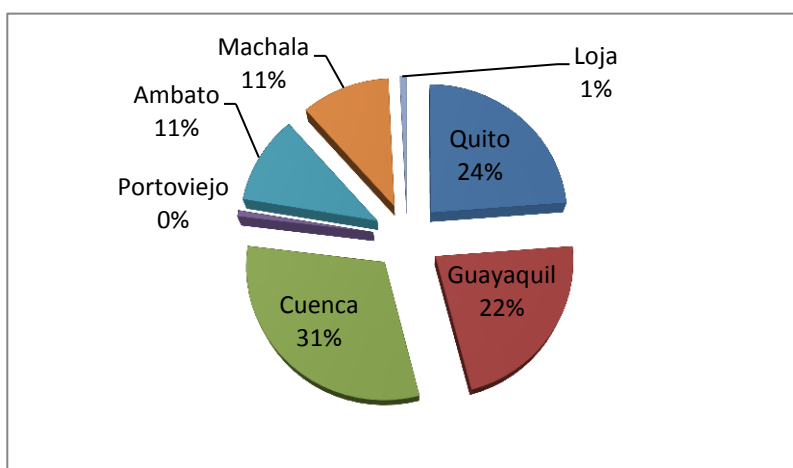


Figura 2. Total inversión societaria

Fuente: Base de datos de la superintendencia de compañías,

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

“La inversión societaria total la efectuaron 511 compañías anónimas, 217 de responsabilidad limitada, 1 de Economía Mixta; y, 4 sucursales de compañías extranjeras. Con relación al capital suscrito, las anónimas representan el 92.9%; las de responsabilidad limitada el 6.0%, las de economía mixta el 1.0%; y, las sucursales extranjeras el 0.1%.

- La inversión societaria total se canceló al realizar el acto jurídico en un 97.1%. Las constituciones se pagaron en el 80.3%; mediante numerario con el 62.1% y en especie con el 37.9%. Los aumentos de capital se cancelaron en un 98.2%; a través de cuentas patrimoniales (compensación de créditos, reservas, utilidades y revalorización del patrimonio) con el 94.4%, mediante numerario con el 4.5% y con especies el 1.1%.” (Superintendencia de Compañías, 2013, pág. 2).

1.1.1.2 Las MESE.

Al hablar de MESE se refiere a las medianas empresas societarias del Ecuador, todas aquellas que están constituidas por un promedio de socios que va entre los 50 y 250 empleados según lo determina el Instituto Nacional de Estadística y Geografía. (Micro, pequeña, mediana y gran empresa (estratificación geográfica), 2011, pág. 18)

1.1.2 Evolución geográfica de las MESE

Ubicación geográfica: se da una gran concentración en las ciudades de mayor desarrollo; en Quito y Guayaquil se asientan el 77% de los establecimientos; en Azuay, Manabí y Tungurahua el 15%; y el 8% corresponde a 17 provincias

Los principales hechos y evolución de la industria ecuatoriana, en la que están inmersas las pequeñas industrias, fueron:

- En 1972 se dicta la Ley de Fomento Industrial y sus resultados son:
- Entre 1965 y 1981, el producto se multiplican en 3.5 veces, con una tasa del 8.7% anual
- En 1975, la industria representa el 16% del PIB
- Para 1981 sube al 19%
- Evolución del sector industrial:
- Período 1982-1990: crece a un promedio anual de 0.13%. Participación en PIB 15.5%:
- Período 1990-1998: crece a un promedio anual de 2.9%; la participación en PIB no varía. (Superintendencia de Compañías, 2013, pág. 2).

1.1.2.1 Crecimiento de las mese por zonas.

Según información obtenida de la superintendencia de compañías del 100% del ranking de las 1000 empresas más importantes del Ecuador el 38% corresponde a las MESE, las mismas que están orientadas a diferentes actividades dentro del territorio nacional.

El cuadro que a continuación se presenta contiene información sobre la zona 7 en donde se procedió a clasificar a las MESE por rama de actividad.

Tabla 4. Porcentajes de mese en la zona tres

ZONAS	MESE	Porcentaje
Loja	51	5,48%
El Oro	534	86,12%
Zamora	34	8,22%
TOTAL		100%

Fuente: Superintendencia de compañías 2013
Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

La tabla indica el mayor crecimiento de las MESE en la zona de la provincia de El Oro, lo que resulta favorable en cuanto a la generación de fuentes de empleo y el aporte económico para el país.

La tabla que a continuación se presenta contiene el detalle de las actividades que las MESE han desarrollado de acuerdo a la clasificación de las CIU.

Tabla 5. Producción industrial, según actividades económicas

BASE: BASE IVI JULIO-DICIEMBRE 2013														
SECCIONES, DIVISIONES Y GRUPOS CIU3	ACTIVIDADES ECONÓMICA	AÑO 2012	AÑO 2013											
		DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
0	Índice general	-0,40	-5,91	-7,73	7,90	5,57	3,33	-4,33	7,29	-2,15	-6,01	10,64	-0,53	-5,44
D	Industrias manufactureras	-0,40	-5,91	-7,73	7,90	5,57	3,33	-4,33	7,29	-2,15	-6,01	10,64	-0,53	-5,44
D15	Elaboración de productos alimenticios y de bebidas	3,37	-17,04	-13,48	14,17	3,69	9,00	-7,89	12,02	-1,05	-6,49	11,86	1,90	-4,23
D151	Producción, elaboración y conservación de carne, pescado, frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	-3,64	-3,96	-7,03	9,66	5,84	11,97	-12,25	0,60	-3,05	-5,83	16,23	-1,82	-1,97
D152	Elaboración de productos lácteos	-16,74	-8,62	-41,96	64,46	11,37	-3,17	-2,68	7,81	-2,33	-1,38	17,69	-2,86	3,24
D153	Elaboración de productos de molinería, almidones y productos derivados del Almidón y piensos preparados	-5,28	3,29	-11,81	5,58	10,13	-4,43	0,66	1,61	-6,96	0,02	15,19	-2,51	-6,31
D154	Elaboración de otros productos alimenticios	2,89	-52,56	-4,39	14,87	-7,43	9,08	22,69	44,97	6,26	-8,33	2,45	7,27	-31,30
D155	Elaboración de bebidas	17,48	-13,78	-20,58	16,02	3,37	7,46	-12,91	14,76	-2,30	-7,26	11,06	4,89	8,29
D16	Elaboración de productos de tabaco	-13,16	1,67	-20,67	17,33	-5,55	-6,71	14,67	2,05	-16,29	4,24	35,94	4,09	-34,35
D160	Elaboración de productos de tabaco	-13,16	1,67	-20,67	17,33	-5,55	-6,71	14,67	2,05	-16,29	4,24	35,94	4,09	-34,35
D17	Fabricación de productos textiles	-3,94	5,53	-3,78	8,66	8,25	-2,46	-1,53	9,51	2,00	-13,33	13,09	-2,61	-17,91
D171	Hilatura, tejeduría y acabado de productos textiles	-16,94	18,77	-1,78	6,44	12,58	-3,35	-0,05	14,03	2,39	-19,61	22,70	-8,26	-26,82
D172	Fabricación de otros productos textiles	1,87	-53,58	-6,88	52,40	-14,18	13,71	-32,02	32,85	9,18	-84,58	273,55	6,85	9,67
D173	Fabricación de tejidos y artículos de punto y ganchillo	15,52	-8,30	-6,57	11,74	2,31	-1,18	-3,60	2,37	1,28	-1,93	-0,98	7,47	-4,41
D18	Fabricación de prendas de vestir; adobo y teñido de pieles	80,28	-56,82	5,66	47,12	-15,25	17,28	0,44	30,42	-24,38	45,65	-26,06	19,43	95,17
D181	Fabricación de prendas de vestir, excepto prendas de piel	80,28	-56,82	5,66	47,12	-15,25	17,28	0,44	30,42	-24,38	45,65	-26,06	19,43	95,17
D19	Curtido y adobo de cueros; fabricación de maletas, bolsos de mano, Artículos de talabartería y guarnicionería	-16,88	8,02	-11,06	30,61	-21,55	-10,59	47,02	11,83	-0,26	-16,20	3,66	-0,17	-13,35
D191	Curtido y adobo de cueros; fabricación de maletas, bolsos de mano, artículos de talabartería y guarnicionería	-21,01	38,67	-8,00	44,42	21,39	-14,37	-4,32	14,20	-15,95	-17,99	-0,23	4,08	-17,15
D192	Fabricación de calzado	-16,65	6,42	-11,26	29,64	-24,94	-10,11	53,25	11,65	0,95	-16,08	3,91	-0,43	-13,10
D20	Producción de madera y fabricación de productos de madera y de corcho excepto muebles; fabricación de artículos de paja y de materiales trenzados	-0,66	0,05	-3,11	3,10	-1,18	5,02	-8,61	12,08	2,92	-3,90	1,96	0,96	-19,14
D201	Aserrado y acepilladura de madera	0,18	0,00	0,00	0,00	-0,25	-1,15	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-1,03	0,00
D202	Fabricación de productos de madera, corcho, paja y materiales trenzados	-1,04	0,07	-4,55	4,60	-1,60	7,92	-12,31	18,01	4,13	-5,45	2,79	1,78	-26,79

D21	Fabricación de papel y de productos de papel	12,31	-0,45	2,25	-2,72	26,65	-17,22	2,91	16,60	-13,94	-0,73	23,73	-15,67	10,56
D210	Fabricación de papel y de productos de papel	12,31	-0,45	2,25	-2,72	26,65	-17,22	2,91	16,60	-13,94	-0,73	23,73	-15,67	10,56
D22	Actividades de edición e impresión y de reproducción de grabaciones	-13,23	-11,11	-1,07	21,66	7,20	-1,59	-7,55	-3,31	-3,82	1,63	-0,10	6,00	-2,05
D221	Actividades de edición	-8,52	-10,95	-6,01	20,67	4,22	0,93	-8,36	-7,35	-1,75	3,45	-3,86	15,16	-5,10
D222	Actividades de impresión y actividades de tipo servicio conexas	-34,51	-12,06	30,46	26,24	20,29	-11,20	-4,05	13,37	-10,80	-5,12	15,14	-25,03	13,84
D23	Fabricación de coque, productos de la refinación de petróleo y combustible nuclear	38,01	-0,75	-0,65	0,76	0,56	-0,43	0,04	-0,75	0,24	-48,56	41,56	7,63	-1,00
D232	Fabricación de productos de la refinación del petróleo	38,01	-0,75	-0,65	0,76	0,56	-0,43	0,04	-0,75	0,24	-48,56	41,56	7,63	-1,00
D24	Fabricación de sustancias y productos químicos	-9,55	-1,09	8,34	8,82	-1,84	13,90	-8,89	5,69	-2,48	-3,81	6,06	6,95	-23,27
D241	Fabricación de sustancias químicas básicas	22,81	-8,72	4,83	13,18	-8,05	12,78	-24,18	18,87	-0,30	0,86	-1,43	3,54	-11,49
D242	Fabricación de otros productos químicos	-19,29	2,32	9,88	7,11	0,69	14,38	-3,16	1,72	-3,15	-5,41	8,93	8,03	-27,08
D243	Fabricación de fibras sintéticas o artificiales	-40,19	50,29	-19,20	5,48	23,38	-6,30	-9,50	54,18	-24,67	-19,19	-17,88	57,01	-39,08
D25	Fabricación de productos de caucho y de plástico	-21,05	12,49	2,07	6,24	-9,23	19,97	-9,27	4,68	-7,31	11,03	7,16	-10,07	-6,02
D251	Fabricación de productos de caucho	-27,01	8,16	15,76	13,49	-26,85	76,04	-22,81	14,56	-20,12	16,64	-2,61	-3,65	-32,09
D252	Fabricación de productos de plástico	-18,84	13,93	-2,26	3,53	-2,00	2,80	-2,18	0,59	-1,26	8,90	11,14	-12,37	4,25
D26	Fabricación de otros productos minerales no metálicos	-5,46	3,70	-10,67	8,38	0,77	-2,82	3,37	4,82	-2,76	6,58	8,87	-3,58	-1,49
D261	Fabricación de vidrio y de productos de vidrio	16,95	-17,86	4,20	7,15	-4,32	-3,53	11,13	-5,80	5,24	11,75	2,63	11,53	5,59
D269	Fabricación de productos minerales no metálicos n. c. p.	-6,72	5,21	-11,49	8,46	1,09	-2,77	2,91	5,50	-3,22	6,26	9,29	-4,52	-2,00
D27	Fabricación de metales comunes	-9,95	23,34	-6,40	-19,23	12,87	20,68	-3,67	-11,02	6,02	-4,39	5,26	-2,46	-8,84
D271	Fabricación de productos primarios de hierro y de acero	-10,72	24,59	-11,97	-18,01	16,36	25,46	-11,26	-6,76	6,51	-2,64	5,19	-2,76	-10,70
D272	Fabricación de productos primarios de metales preciosos y de metales no ferrosos	-5,70	16,79	24,70	-24,01	-1,95	-3,47	46,09	-28,03	3,48	-13,70	5,66	-0,71	2,01
D28	Fabricación de productos elaborados de metal, excepto maquinaria y equipo	-10,50	0,44	11,08	0,39	15,11	-4,38	-13,29	-0,71	23,21	-0,35	-5,41	-2,57	-8,24
D281	Fabricación de productos metálicos para uso estructural, tanques, depósitos y generadores de vapor	-25,44	-7,16	-3,31	-3,98	31,56	-11,98	-2,72	1,18	-0,08	-4,39	-8,61	-8,68	-7,23
D289	Fabricación de otros productos elaborados de metal, actividades de tipo servicio prestadas a fabricantes de productos elaborados de metal	-10,03	0,64	11,42	0,49	14,78	-4,21	-13,51	-0,75	23,78	-0,27	-5,35	-2,46	-8,25
D29	Fabricación de maquinaria y equipo n. c. p.	3,14	-8,44	-2,47	14,32	1,25	7,44	-14,83	6,16	0,97	6,82	-5,12	7,42	-13,22
D291	Fabricación de maquinaria de uso general	0,34	0,58	-1,59	3,06	-1,19	0,30	-0,75	-0,30	48,27	-15,67	1,44	0,53	0,00
D293	Fabricación de aparatos de uso doméstico n. c. p.	3,84	-10,65	-2,72	17,45	1,84	9,13	-17,89	7,86	-10,53	15,88	-7,04	9,62	-17,09
D31	Fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos n. c. p.	24,54	-4,07	-4,96	15,62	-10,99	21,95	-1,72	-20,01	4,10	6,60	13,99	-20,08	-13,62

D313	Fabricación de hilos y cables aislados	53,11	-10,94	-1,49	19,06	-12,24	17,73	5,81	-27,52	9,76	6,80	17,03	-21,42	-11,93
D314	Fabricación de acumuladores, de pilas y baterías primarias	-31,38	25,93	-15,67	3,23	-5,83	38,30	-26,58	15,76	-12,77	5,83	2,47	-14,25	-20,32
D34	Fabricación de vehículos automotores, remolques y semirremolques	-31,65	33,19	-13,46	0,43	27,15	-5,54	-1,30	-0,52	-8,47	-1,62	1,04	-0,31	-26,13
D341	Fabricación de vehículos automotores	-32,16	36,77	-14,14	-1,17	29,21	-5,19	-0,87	-7,04	-2,59	-2,31	0,65	0,38	-26,18
D342	Fabricación de carrocerías para vehículos automotores; fabricación de remolques y semi remolques	-15,42	-79,93	141,75	130,90	-46,85	-36,09	-38,82	1316,09	-87,88	81,47	14,68	-22,21	-30,91
D343	Fabricación de partes, piezas y accesorios para vehículos automotores y para sus motores	-16,76	14,88	-12,86	-1,07	35,84	-4,36	-15,31	-0,45	3,46	-11,07	19,54	-26,01	-9,53
D36	Fabricación de muebles; industrias manufactureras n. c. p.	-10,42	-3,89	-3,26	-3,06	16,19	-6,57	3,41	4,06	0,35	-14,74	3,34	1,04	-8,55
D361	Fabricación de muebles	-10,60	-4,72	-16,62	3,06	17,66	-8,01	0,92	2,41	4,52	-11,93	5,97	2,47	-5,36
D369	Industrias manufactureras n. c. p.	-8,86	3,13	100,85	-22,89	9,81	0,14	14,02	10,31	-14,26	-26,73	-10,15	-7,65	-30,02

Fuente: Superintendencia de compañías
Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

La información antes presentada ha permitido determinar el crecimiento que han tenido algunas de las categorías de las industrias CIIU3 y reconocer los casos en los que ha existido crecimiento positivo y negativo.

1.1.3. Características de una mediana empresa societaria.

La empresa societaria se caracteriza porque varias personas físicas, ponen en marcha un negocio de forma conjunta, aportando dinero, para esa puesta en marcha, y a la espera de que haya ganancias para repartírselas. (Bueno, 2004, pág. 16).

Las empresas cualquiera sea su naturaleza o actividad que desarrollan están compuesta por tres factores fundamentales que son:

Factores activos.- compuesto por los empleados, administradores, proveedores, accionistas, etc

Factores Pasivos.- éste factor comprende las materias primas la tecnología, los contratos y el transporte.

Organización.- Comprende la departamentalización, la división del trabajo y el nivel de autoridad

Otra de las características es por el número de empleados que no pasa de los 250

1.1.3.1. Las MESE basado en la clasificación de las CIIU

Tomando como referencia la información antes citada de las medianas empresas societarias por la cantidad de empleados que éstas tienen, se ha procedido a agruparlas según la clasificación de las CIIU e identificar la cantidad que existen a nivel nacional, regional y local.

En las actividades económicas no siempre resulta fácil incluir en un análisis todos los fenómenos que se presentan, debido a la complejidad de los mismos; razón por la cuál. "La CIIU tiene por finalidad establecer una clasificación uniforme de las actividades económicas productivas. Su propósito principal es ofrecer un conjunto de categorías de actividades que se pueda utilizar para la reunión y presentación de estadísticas de acuerdo con esas actividades" (N.Unidas, 2002). La CIIU, consiste en el ordenamiento de las diferentes actividades empresariales con el fin de reconocer la clase a la que pertenecen las MESE y de esa manera poder elaborar información estadística necesaria con mayor claridad y precisión.

Tabla 6. Las MESE del Ecuador según la clasificación de las CIU

LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIATARIAS DEL ECUADOR DESDE EL AÑO 2000 AL 2012 SEGÚN LA CIU		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
A	Agricultura ganadería Silvicultura y pesca	3919	3843	3893	3801	3739	3712	3759	3875	4034	4079	4005	3949	3210	3774
B	Explotación de minas y canteras	383	414	439	463	407	519	567	618	631	623	626	591	538	658
C	Industrias manufactureras	3547	3709	3852	3939	4011	4071	4207	4315	4396	4532	4608	4486	3860	4523
D	Suministro de Electricidad, gas vapor, aire acondicionado	144	148	154	158	175	189	206	215	222	204	206	215	271	254
E	Distribución de agua alcantarillado, gestión de desechos, actividades de saneamiento	49	55	66	76	997	110	123	144	156	171	197	227	209	211
F	Construcción	1883	2056	2321	2579	2628	3084	3371	3716	4028	4368	4458	4886	4070	5061
G	Comercio al por mayor y menor, reparación de vehículos, automotores y motocicletas	9550	10678	10850	11458	12060	12627	13391	14008	14355	14558	14852	14427	12126	14998
H	Transporte y almacenamiento	2170	2373	2619	2921	3175	3486	3876	4148	4443	4688	4964	5041	4669	5505
I	Actividades de Alojamiento y servicio de comida	494	539	605	670	742	805	891	966	1028	1098	1132	1089	928	1202
J	Información y comunicación	783	872	972	1077	1173	1271	1397	1500	1577	1635	1702	1654	1427	1808
K	Actividades financieras y de seguros	385	404	434	432	446	458	449	448	456	473	509	534	497	521
L	Actividades inmobiliarias	6860	7061	7458	7794	8091	8305	8542	8668	8670	8400	7963	7478	5697	7597
M	Actividades profesionales científicas y técnicas	2137	2397	2764	3108	3457	3792	4119	4477	4697	4495	5272	5316	4638	5659
N	Actividades de servicio administrativo y de apoyo	2495	2751	3197	3516	3902	4184	4295	4104	3940	3830	3800	3581	2964	3820
O	Administración pública y defensa, planes de seguridad social y afiliación obligatoria	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	1
P	Enseñanza	243	273	302	320	347	401	454	497	536	565	598	597	514	650
Q	Actividades de Atención de la salud humana y de asistencia social	327	367	414	461	493	539	600	661	726	777	849	860	734	915
R	Artes entretenimiento y recreación	106	111	130	146	171	208	220	233	247	254	259	207	140	247
S	Otras actividades de servicios	151	169	183	212	240	256	287	293	311	324	325	308	260	344
T	Actividades de los hogares como empleadores, productores de bienes y servicios de uso propio	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2
U	Actividades y organizaciones y órganos extraterritoriales	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Z	Depurar	899	796	606	520	401	294	214	150	82	31	0	0	1	-171
		40,352	41019	43263	45656	48661	50318	52977	55046	56546	57117	58338	57460	48770	59591

Fuente: Ecuador en cifras 2012

1.2. Fuentes de financiamiento de las medianas empresas societarias del Ecuador

Toda empresa está sujeta a buscar cómo financiarse, ya sea en su fase de creación, operación o expansión, en lo interno o externo, a corto, mediano y largo plazo; el acceso a las fuentes de financiamiento son un factor muy importante para la generación de sus ingresos, (López Aristizabal, 2001) define a las fuentes de financiamiento como "el abastecimiento y uso eficiente del dinero, líneas de crédito y fondos de cualquier clase que se emplean en la realización de un proyecto o en el funcionamiento de una empresa."

1.2.1. Clasificación de las fuentes de financiamiento.

La adecuada selección de fuentes de financiamiento es parte medular en la financiación de una empresa, los fondos para financiar una empresa se pueden obtener de diversas fuentes ellos pueden provenir:

- Financiamiento interno
- Financiamiento externo

1.2.1.1 Financiamiento interno.

Es la fuente de financiamiento más común en las empresas, según (Blas Jiménez, 2013) "son fuentes generadas dentro de la misma empresa, como resultado de sus operaciones y promoción".

A continuación se exponen los tipos de financiamiento interno:

- Incremento de pasivos acumulados
- Utilidades Reinvertidas
- Aportaciones de los socios
- Venta de activos
- Depreciaciones y Amortizaciones
- Emisión de acciones
- Cuentas por cobrar

1.2.1.1.1 Incrementos de pasivos acumulados.

"Son los generados íntegramente en la empresa. Como ejemplo se encuentran los impuestos que deben ser reconocidos mensualmente, independientemente de su pago, las pensiones, las provisiones contingentes (accidentes, devaluaciones, incendios), etc. (James C, 1976)

Los pasivos acumulados son fuentes de financiamiento a corto plazo, son pasivos acumulados que se crean y que aún no son pagados como por ejemplo los impuestos que se pagan al

gobierno, la empresa no puede manipular este rubro pero se encuentra dentro de los ingresos de la misma.

1.2.1.1.2 Utilidades reinvertidas.

Esta fuente es muy común, sobre todo en las empresas de nueva creación, y en la cual, (Gitman & Ramos, 2003) define "que son los socios quienes deciden que en los primeros años de vida de la empresa, no repartirán dividendos, sino que estos son invertidos en la empresa mediante la programación predeterminada de adquisiciones o construcciones."

Las utilidades son sumas de dinero que los empleados se reparten al final del ejercicio contable, estos son beneficios obtenidos como resultado de las operaciones realizadas en la empresa, en el caso de utilidades retenidas son valores de dinero que los socios o propietarios deciden reinvertir e incrementar su capital de trabajo.

1.2.1.1.3 Aportaciones de los socios.

Según (De la Peña Gutiérrez, 2012) "las aportaciones de los socios o propietarios se hacen, en el momento de constituir legalmente la sociedad (capital social) o mediante nuevas aportaciones con el fin de aumentar el capital o la inversión en la misma," estas aportaciones no constituyen pagos por la entrega de bienes o por la prestación de servicios., sino son aportes que permiten reforzar el capital o solventar pérdidas de la empresa.

1.2.1.1.4 Venta de activos (desinversiones).

Constituye la venta de un activo en desuso o desinversión con el propósito de generar ventas para cubrir necesidades financieras por ejemplo la venta de terrenos, edificios, equipo o maquinaria.

1.2.1.1.5 Depreciaciones y amortizaciones.

(Ramos, 2008), indica que "son operaciones mediante las cuales, y al paso del tiempo, las empresas recuperan el costo de la inversión, porque las provisiones para tal fin son aplicados directamente a los gastos de la empresa, disminuyendo con esto las utilidades, por lo tanto, no existe la salida de dinero al pagar menos impuestos y dividendos," se conoce que las depreciaciones son la pérdida de valor que sufre un activo fijo ya sea por uso, desgaste o por ausencia, mientras que las amortizaciones son cuotas periódicas que hacen frente a la depreciación del activo, estas dos cuentas sirven de financiamiento para nuevas inversiones que producen rentabilidad en la empresa.

1.2.1.1.6 Emisión de acciones.

(De la Peña Gutiérrez, 2012) , define que: "Las acciones son títulos que se expiden de manera seriada y nominativa, son esencialmente especulativas, quien adquiere una acción no sabe cuánto ganará, ya que se somete al resultado de los negocios que realice la sociedad, y de la manera en que la asamblea que realice la sociedad, y de la manera en que la asamblea decide distribuir los dividendos."

La acción representa una parte del capital de la empresa; la emisión de acciones tiene el propósito de proveer dinero a la empresa, la venta de estos valores da propiedad al nuevo titular de la misma a participar de todos los beneficios obtenidos en la misma según la cantidad y porcentaje de la acción emitida.

1.2.1.1.7 Cuentas por cobrar.

Consiste en vender las cuentas por cobrar de la empresa a una administradora de fondos conforme a un convenio negociado previamente. Por lo regular se dan instrucciones a los clientes para que paguen sus cuentas directamente a la administradora, (James C, 1976) Explica que esta persona es "quien actúa como departamento de crédito de la empresa. Cuando recibe el pago, el agente retiene una parte por concepto de honorarios por sus servicios a un porcentaje estipulado y abonar el resto a la cuenta de la empresa." La mayoría de las cuentas por cobrar se adquieren con responsabilidad de la empresa, es decir, que si el agente no logra cobrar, la empresa tendrá que rembolsar el importe ya sea mediante el pago en efectivo o reponiendo la cuenta incobrable por otra más viable, es decir, nuevas cuentas por cobrar reemplazan a las antiguas.

1.2.1.2 Financiamiento externo.

Así mismo (James C, 1976), indica que "en términos financieros al uso de las fuentes externas de financiamiento se le denomina Apalancamiento Financiero. A mayor apalancamiento, mayor deuda, por el contrario, un menor apalancamiento, implicaría menos responsabilidad crediticia". Es decir las fuentes externas de financiamiento, que son aquellas otorgadas por terceras personas ajenas a la empresa entre ellas se encuentran las siguientes:

- Proveedores
- Anticipo de clientes
- Crédito bancario
- Préstamo bancario
- Línea de crédito
- Carta de crédito

- Tarjetas de crédito
- Arrendamiento financiero
- Factoring
- Bonos

1.2.1.2.1 Proveedores.

(Coss, 2005), en su libro señala que "Una de las fuentes más utilizadas por la empresa son los proveedores, los cuales se pueden clasificar en dos tipos: aquellos que conceden descuento por pronto pago y aquellos que no lo conceden", adicional al descuento por pronto pago existe el crédito que ofrecen los proveedores a los empresarios como forma de financiamiento.

(Wong C) En su apartado explica que "el crédito de proveedores es el crédito otorgado directamente por el proveedor. Contrariamente a lo que algunos jefes de compra y empresarios sostienen, esta fuente, en algunos casos, sí tiene costo financiero, es decir se debe pagar intereses según el tiempo otorgado".

1.2.1.2.2 Anticipo de clientes.

Esta forma de financiamiento se da cuando el cliente adquiere un bien o servicio y la empresa no le exige el pago inmediato sino que se le otorga un crédito, cuando el cliente realiza una parte del valor total como pago por el producto o servicio antes del tiempo establecido para su cancelación total, se llama anticipo de clientes.

1.2.1.2.3 Crédito bancario.

(Escoto, Banca Comercial, 2007), expone en su libro que el crédito bancario "es un tipo de financiamiento a corto, mediano y largo plazo que las empresas obtienen por medio de los bancos con los cuales establecen relaciones funcionales"

Entre las Modalidades de crédito bancario se encuentran:

1.2.1.2.4 Préstamo bancario.

Escoto, menciona que: "El préstamo bancario representa el crédito en su forma típica y se consolida a través de la firma de un documento mercantil (pagaré, letra de cambio, hipoteca o prenda) o contrato de préstamo". En este contrato se especifica el monto del préstamo, la tasa de interés a pagar, la cuota de pago periódico, los compromisos del deudor y el acreedor, la garantía y el plazo.

La fuente de financiamiento externa más habitual de las pequeñas y medianas empresas son los préstamos bancarios, estos resuelven problemas de liquidez o falta de financiamiento, son

prestamos de dinero que se solicita a los bancos con la promesa de saldarlos a futuro en cuotas mensuales y a una tasa de interés establecidas.

1.2.1.2.5 Línea de crédito.

Escoto define a la línea de crédito como: "La asignación de fondos disponibles hasta una cierta suma a la cual se le denomina "tope" para que el cliente los utilice en forma parcial o total, pero al mismo tiempo estos puedan seguir utilizando el crédito conforme vaya pagando deuda, siempre y cuando no sobrepasen el tope".

Estas líneas de crédito son manejadas por las empresas para el manejo de grandes sumas de dinero de capitales en el flujo de efectivo, financiamiento de capital de trabajo y para la liquidación de transacciones comerciales. La línea de crédito se utiliza cualquier garantía; el crédito se extiende por un límite máximo y por un plazo determinado. La línea de crédito se puede renovar varias veces, después de su expiración.

En conclusión la línea de crédito permite que la empresa disponga de determinada cantidad de dinero en el banco, es una fuente de financiamiento que puede usarse en cualquier momento para incrementar el capital de trabajo, para financiar inversiones o solventar necesidades de dinero a un plazo determinado y a una tasa de interés.

1.2.1.2.6 Carta de crédito.

"La carta de crédito es un instrumento de crédito mediante el cual el comprador asegura al vendedor el pago de una mercancía a través de un banco. La carta de crédito es muy utilizada para la liquidación de los flujos de pago por transacciones internacionales. Es una carta que entrega el banco al cliente para ser presentada a un banco de otra plaza y lo faculta para retirar una suma de dinero." (Escoto, Banca Comercial, 2007)

La carta de crédito es considerada como una alternativa de financiamiento para el comercio internacional, con el cual una empresa busca financiar el pago de mercancías o inventarios adquiridos en el extranjero. La diferencia con las transacciones nacionales, es que los pagos y los cobros se realizan en moneda extranjera por ende estará expuesta al riesgo cambiario.

1.2.1.2.7 Tarjeta de crédito.

Para (Escoto, Banca Comercial, 2007) las tarjetas de crédito "son instrumentos de pago emitidos por una institución financiera a favor de sus clientes por medio de una línea de crédito, por medio del cual se realizan transacciones comerciales y se evita el uso de dinero en efectivo."

La contratación de la tarjeta de crédito sirve para realizar convenios con establecimientos comerciales, este material reemplaza dinero en efectivo, el tarjetahabiente debe cancelar los montos de dinero utilizados en el tiempo negociado con la entidad financiera que otorga la tarjeta, caso contrario se realiza un recargo por mora o bloqueo de la misma.

1.2.1.2.8 Arrendamiento financiero.

"Son aquellos contratos que tengan por objeto exclusivo la cesión de uso de bienes muebles inmuebles, adquiridos para dicha finalidad según las especificaciones del futuro usuario, a cambio de una contraprestación consistente en el abono periódico de las cuotas. El contrato de arrendamiento financiero incluirá necesariamente una opción de compra, a su término, a favor del usuario." (Ballesteros Román, 2001).

El arrendamiento financiero conocido también como leasing es una forma de financiamiento donde una empresa contacta a otra empresa para arrendar un bien, la contraprestación de este es una suma de dinero, la particularidad de este financiamiento es que es con opción a compra del bien cuando se termine el contrato.

1.2.1.2.9 Factoring.

(Martínez, 2010) Lo conceptualiza como "la venta por parte de una empresa de documentos acreditivos de derechos de cobro a otra, denominada factor, la cual deducirá del importe total del documento entregado unos intereses y comisiones"

Es un método de financiamiento donde las empresas pueden vender cualquier tipo de flujo de fondos como: cuentas por cobrar, documentos por cobrar, inventarios, etc. con el objeto de obtener liquidez, evadiendo responsabilidad temporal en el cobro de estos valores.

1.2.1.2.10 Bonos.

(James C, 1976) Define que el bono "es un instrumento de deuda a largo plazo emitido por una corporación o un gobierno."

(Lawrence J. Gitman, 2003) Indica que es un "instrumento de deuda a largo plazo utilizado por las empresas y el gobierno para obtener grandes sumas de dinero por lo general de varios grupos de prestamistas."

Un bono es un título de deuda que el deudor se compromete a pagar en un futuro por la prestación de un capital a un interés y tiempo señalado.

1.2.2. Características del mercado de dinero

El mercado de dinero "es en el que se negocian instrumentos de deuda a corto plazo, con bajo riesgo y con alta liquidez que son emitidos por los diferentes niveles de gobierno, empresas e instituciones financieras." (Villarreal Samaniego, s.f.)

(Anónimo, Definición de, 2008), el mercado de dinero también es conocido como el mercado monetario, por lo tanto, es una rama dentro del mercado financiero donde se negocian activos financieros (certificado de depósitos, pagarés, papel comercial, pactos de recompra, etc.) a corto plazo. Su finalidad es ofrecer a los agentes económicos la opción de transformar su riqueza en títulos o valores con alto grado de liquidez."

(Lawrence J. Gitman, 2003), señala que:

"Varias casas de bolsas compran instrumentos del mercados de dinero para revenderlos a sus clientes, lo mismo sucede con las instituciones financieras compran estos instrumentos para sus carteras a fin de proporcionar rendimientos atractivos sobre los depósitos y compra de acciones de sus clientes"

En el mercado de valores se realizan diversas operaciones de corto plazo donde concurren oferentes y demandantes (entidades financieras, empresas privadas, gobierno) para realizar las transacciones una parte debe ir a la otra parte o emplear un intermediario (bancos o casas de bolsas) para comprar y vender los instrumentos del mercado de dinero, por lo general son pagarés, bonos, certificaciones de depósito, certificados de tesorería del estado, papeles con aval, etc.

(Monthor, 2011) Señala que en el mercado de dinero se ofrecen y demandan instrumentos financieros con las siguientes características:

- **Son de corto plazo**, es decir, tienen fecha de vencimiento menor a un año (el vencimiento es la vigencia de un título valor, de un derecho, de un contrato o cualquier otro documento).
- **Son de bajo riesgo**, esto es por la certidumbre que puede haber en el corto plazo.
- **Tienen un alto grado de liquidez**, es decir, pueden ser canjeados en efectivo fácilmente.

- **Son mercados al por mayor**, en el sentido de que los participantes son grandes instituciones financieras o empresas industriales, que negocian grandes cantidades de recursos financieros a partir de las decisiones de profesionales muy especializados.
- **Presentan una gran flexibilidad y capacidad de innovación financiera**, que se ha traducido en la aparición de nuevos intermediarios financieros, nuevos activos y nuevas técnicas de emisión, de entre las que se destacan:
 - a. El descuento o cobro de interés “al tirón”.** Consiste en pagar una cantidad inferior al nominal al comprarlo, reingresando el nominal al venderlo. No hay pagos periódicos de intereses. Los más comunes emitidos en esta modalidad son los pagarés de empresa y las Letras del Tesoro.
 - b. Cupón cero.** El cobro de interese se realiza a la maduración de la deuda. Se adquieren por su valor nominal y al final se reciben los intereses. Los más comunes son los bonos de caja y de tesorería bancarios.
 - c. A Tipo variable.** Se emiten sin tipo fijo y se establece de acuerdo con alguno de referencia como el interbancario más alguna cantidad fija.

Como se mencionó anteriormente el mercado de dinero se caracteriza por ser un mercado donde se negocian instrumentos a corto plazo por lo general un año o menos, son de menor riesgo, con alto grado de liquidez en mención que pueden ser vendidos en el menor tiempo, sus participantes son grandes entidades financieras o empresas industriales, la negociación se realiza directamente o a través de intermediarios (bancos o casa de bolsas).

En el mercado de dinero como se señaló anteriormente uno de los principales instrumentos son los créditos bancarios, para las pequeñas y medianas empresas.

Según el Banco Central del Ecuador (BCE, s.f.), los segmentos de crédito al cual se dirigen las instituciones financieras son:

Productivo corporativo.

Todos aquellos dirigidos al financiamiento de actividades productivas, las operaciones de tarjetas de crédito corporativas y los créditos entre instituciones financieras.

Operaciones de crédito superiores a USD 1.000.000 otorgadas a empresas cuyas ventas anuales sean iguales o superiores al nivel que conste en el Instructivo de Tasa.

Corporativo empresarial.

Operaciones de crédito superiores a USD 200.000 hasta USD 1.000.000 otorgadas a empresas cuyas ventas anuales sean iguales o superiores al nivel que conste en el Instructivo de Tasas de Interés, dependiendo del sector económico al que pertenecen.

Productivo Pymes.

Créditos para los pequeños y medianos empresarios. Operaciones de crédito inferiores a USD 200.000 dirigidas a pequeñas y medianas empresas cuyas ventas anuales sean iguales o superiores a USD 100.000 e inferiores a los niveles de ventas anuales mínimos del segmento productivo corporativo.

A continuación se presenta las tasas de interés y plazos establecimientos en el otorgamiento del crédito de las Pymes, que es donde entran las medianas empresas societarias:

Tasas de interés activas efectivas y participación en el volumen de crédito por institución financiera y por segmento de crédito.

Tabla 7. Tasas de interés activas efectivas y participación en el volumen de crédito de los Bancos Privados.

Bancos Privados		
Promedio ponderado del período		
(operaciones efectuadas entre el 20 al 26 de noviembre de 2014)		
ENTIDAD FINANCIERA	Productivo PYMES	
	TEA	Porcentaje participación del volumen de crédito
AMAZONAS	11,82	0,57
AUSTRO	11,39	3,05
BOLIVARIANO	11,77	3,56
CAPITAL	11,83	0,10
CITIBANK	7,99	0,06
CODESARROLLO	11,22	0,09
COFIEC	-	-
COMERCIAL DE MANABÍ	11,73	0,31
COOPNACIONAL	-	-
DELBANK	11,83	0,05
D-MIRO S.A.	-	-
FINCA	-	-
GUAYAQUIL	10,49	21,14
INTERNACIONAL	11,71	5,52
LITORAL	-	-
LOJA	11,82	2,47
MACHALA	11,69	12,49
PACIFICO	11,50	1,07
PICHINCHA	11,14	32,52
PROCREDIT	11,72	5,47
PRODUBANCO	11,41	10,46
RUMIÑAHUI	11,78	1,09
SOLIDARIO	-	-
TOTAL BANCOS	11,23	100,00
% PARTIC. EN TOTAL CRÉDITO		11,49

Fuente: BCE-DNSM y Bancos Privados

Tabla 8. Tasas de interés activas efectivas y participación en el volumen de crédito de las cooperativas.

Cooperativas		
Promedio ponderado del período		
(operaciones efectuadas entre el 20 al 26 de noviembre de 2014)		
ENTIDAD FINANCIERA	Productivo PYMES	
	TEA	Porcentaje de participación del volumen de crédito
ATUNTAQUI	-	-
BIBLIAN	-	-
CACPE LOJA	-	-
CACPECO	-	-
CALCETA	-	-
CAMARA DE COMERC. AMBATO	-	-
CHONE	-	-
COMERCIO	-	-
CONSTRUCCIÓN, COMERCIO Y PRODUCCIÓN	-	-
COOPAD	-	-
COOPROGRESO	11,77	22,30
COTOCOLLAO	-	-
EL SAGRARIO	11,74	6,58
GUARANDA	-	-
JARDÍN AZUAYO	-	-
JUVENTUD ECUATORIANA PROGRESISTA	11,75	16,38
LA DOLOROSA	11,76	2,19
MEGO	11,77	28,09
MUSHUC RUNA	-	-
OSCUS	11,79	10,75
PABLO MUÑOZ VEGA	-	-
PADRE JULIÁN LORENTE	-	-
PASTAZA	-	-
QUINCE DE ABRIL	-	-
RIOBAMBA	11,80	13,71
SAN FRANCISCO	-	-
SAN FRANCISCO DE ASÍS	-	-
SAN JOSÉ	-	-
SANTA ANA	-	-
SANTA ROSA	-	-
TULCÁN	-	-
TOTAL COOPERATIVAS	11,77	100,00
Porcentaje de participación por segmento en el total del crédito concedido por las cooperativas		2,20

Fuente: BCE-DNSM

Tabla 9. Tasas de interés activas efectivas y participación en el volumen de crédito de las mutualistas.

Mutualistas		
Promedio ponderado del período		
(operaciones efectuadas entre el 20 al 26 de noviembre de 2014)		
ENTIDAD FINANCIERA	Productivo PYMES (2)	
	TEA	Porcentaje de participación del volumen de crédito
AMBATO	-	-
AZUAY	-	-
IMBABURA	11,25	23,22
MUTUALISTA PICHINCHA	11,83	76,78
TOTAL MUTUALISTAS	11,70	100,00
Porcentaje de participación por segmento en el total del crédito concedido por las mutualistas	4,14	

Fuente: BCE-DNSM

Tabla 10. Tasas de interés activas efectivas y participación en el volumen de crédito de las Sociedades Financieras

Sociedades Financieras		
Promedio ponderado del período		
(operaciones efectuadas entre el 20 al 26 de noviembre de 2014)		
ENTIDAD FINANCIERA	Productivo PYMES (2)	
	TEA	Porcentaje de participación del volumen de crédito
DINERS CLUB	11,77	53,08
FIDASA	-	-
FIRESA	-	-
GLOBAL	-	-
INTERAMERICANA	11,83	5,68
LEASING CORP	11,83	21,56
PROINCO	-	-
UNIFINSA	11,66	19,68
VAZCORP	-	-
TOTAL SOCIEDADES FINANCIERAS	11,76	100,00
Porcentaje de participación por segmento en el total del crédito concedido por las sociedades financieras	6,41	

Fuente: BCE-DNSM

Tabla 11. Tasas de interés activas efectivas y participación en el volumen de crédito de las instituciones financieras global.

Promedio ponderado del período		
(operaciones efectuadas entre el 20 al 26 de noviembre de 2014)		
ENTIDADES FINANCIERAS	TEA	Porcentaje de participación del volumen de crédito
BANCOS PRIVADOS	11,23	94,43
COOPERATIVAS	11,77	2,39
MUTUALISTAS	11,70	0,40
SOCIEDADES FINANCIERAS	11,76	2,75
TARJETAS DE CRÉDITO	11,81	0,03
SISTEMA FINANCIERO NACIONAL	11,26	100,00
Porcentaje de participación en el segmento productivo Pymes en el total del crédito concedido		10,15

Fuente: BCE-DNSM

En las tablas antes presentadas se puede observar la entidad financiera como bancos, cooperativas mutualistas y sociedades financieras colocan créditos en el segmento productivo de las Pymes del Ecuador, las operaciones son las efectuadas entre el 20 al 26 de noviembre de 2014, es así que en promedio ponderado del periodo las tarjetas de crédito tienen la tasa de interés efectiva más alta con un valor del 11,81 en relación a la tasa nominal, seguida por las cooperativas con una TEA de 11,77 y en último lugar se encuentran los bancos privados, el porcentaje de participación por segmento en el total del crédito concedido en este periodo es del 10,15%,

Tabla 12. Tasas de interés activas efectivas según los montos de crédito de las instituciones financieras.

Promedio ponderado por montos									
(operaciones efectuadas entre el 20 al 26 de noviembre de 2014)									
Productivo PYMES									
Bancos Privados		Cooperativas		Mutualistas		Sociedades Financieras		Total Sistema Financiero	
monto	TEA	monto	TEA	monto	TEA	monto	TEA	monto	TEA
2.126.275	10,05	-	-	-	-	2.467	11,82	2.128.742	10,05
6.417.526	10,85	-	-	-	-	3.948	11,80	6.421.475	10,85
9.551.366	10,61	-	-	-	-	492.987	11,66	10.046.490	10,66
5.270.839	11,05	-	-	38.000	11,25	224.850	11,77	5.534.969	11,09
7.021.188	11,48	23.000	11,83	-	-	569.642	11,82	7.629.510	11,51
1.340.779	11,55	52.100	11,82	-	-	-	-	1.392.879	11,56
4.618.403	11,70	-	-	-	-	5.556	11,82	4.623.959	11,70
2.347.270	11,42	14.000	11,80	-	-	71.201	11,83	2.432.470	11,43
8.089.143	11,65	321.000	11,79	-	-	30.000	11,83	8.440.143	11,66
6.912.827	11,69	546.300	11,74	15.000	11,25	170.859	11,83	7.644.987	11,70
209.000	11,81	25.000	11,83	175.261	11,83	-	-	409.261	11,82
147.345	11,83	60.000	11,83	-	-	-	-	207.345	11,83
-	-	126.500	11,83	-	-	-	-	126.500	11,83
-	-	200.000	11,74	-	-	-	-	200.000	11,74

Fuente: BCE-DNSM

En la tabla se puede observar que la entidad financiera que más montos de dinero colocado en el segmento Pymes son los bancos privados seguido por las sociedades financieras, la TEA varía según el monto otorgado.

Tabla 13. Tasas de interés activas efectivas según los montos de crédito de las instituciones financieras.

Por Rangos de Plazo								
Promedio Ponderado								
Segmento Productivo Pymes								
(operaciones efectuadas entre el 20 al 26 de noviembre de 2014)								
Rangos de plazos	Bancos Privados		Cooperativas		Mutualistas		Sociedades Financieras	
	monto	TEA	monto	TEA	monto	TEA	monto	TEA
1 – 29	2.126.275	10,05	-	-	-	-	2.467	11,82
30 – 60	6.417.526	10,85	-	-	-	-	3.948	11,80
61 - 120	9.551.366	10,61	-	-	-	-	492.987	11,66
121 - 180	5.270.839	11,05	-	-	38.000	11,25	224.850	11,77
181 - 360	7.021.188	11,48	23.000	11,83	-	-	569.642	11,82
361 - 450	1.340.779	11,55	52.100	11,82	-	-	-	-
451 - 540	4.618.403	11,70	-	-	-	-	5.556	11,82
541 - 720	2.347.270	11,42	14.000	11,80	-	-	71.201	11,83
2 - 4 AÑOS	8.089.143	11,65	321.000	11,79	-	-	30.000	11,83
4 - 6 AÑOS	6.912.827	11,69	546.300	11,74	15.000	11,25	170.859	11,83
6 - 8 AÑOS	209.000	11,81	25.000	11,83	175.261	11,83	-	-
8 - 10 AÑOS	147.345	11,83	60.000	11,83	-	-	-	-
10 - 12 AÑOS	-	-	126.500	11,83	-	-	-	-
MAS DE 12 AÑOS	-	-	200.000	11,74	-	-	-	-

Fuente: BCE-DNSM

Para las medianas empresas societarias se toma en cuenta los montos con las TEAs en el corto plazo, es decir un año y menos del año, en este caso son los bancos privados quienes tienen la mayor participación en el segmento por el total del crédito concedido.

CAPÍTULO II
GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE

2.1. Antecedentes sobre la estructura de capital de las pymes

Para comprender mejor la estructura del capital es necesario realizar un recorrido en la historia de manera que permita visualizar cómo ha evolucionado la estructura del capital y en especial de las pequeñas y medianas empresas.

(JL Gracia, 2003), describen las recientes teorías que intentan explicar y comprobar el alcance del comportamiento financiero de las empresas. En algunos casos las teorías que son válidas para las grandes empresas, no se ajustan a las particularidades de las Pymes debido a las importantes diferencias que existen en estas, como por ejemplo tamaño, volumen de activos, número de empleados y actividad a la que se dedican.

“Los postulados de (Modigliani & Miller, 1958, p. 121), demostraron que la estructura de capital es irrelevante para determinar el valor de la empresa. Esto supone, implícitamente, que las decisiones económicas adoptadas por la empresa son independientes de su estructura de capital”. Según la teoría de M-M las decisiones de financiamiento no afecta el valor de la empresa sino su valor de inversión, esta teoría fue la base para dar inicio a otras teorías que tratan de demostrar que estas decisiones sí son importantes para generar una estructura de capital óptima.

“La teoría Pecking Order (TPO) o jerarquía de preferencias propuesta por (Myers & Majluf, 1984, p. 85), se basa en la asimetría existente entre los que manejan la información internamente y los accionistas externos, que conduce a una infravaloración de la empresa por parte del mercado”. Las teorías basadas en la información asimétrica son las que, probablemente, han experimentado un mayor desarrollo. En estas circunstancias, la empresa preferirá primero financiar los nuevos proyectos de inversión con fondos internos (retención de beneficios o autofinanciación) y, en caso de que éstos sean insuficientes, recurrir a contraer deuda. Como último recurso, se optará por emitir nuevas acciones.

(Myers & Majluf, 1984, p. 85), con el enfoque TPO se ha aplicado, “de forma específica, también, a las empresas de reducido tamaño, donde las asimetrías informativas con respecto a los mercados financieros son mucho mayores por frecuencia gestionadas por un solo director, el objetivo principal no es adoptar una estructura óptima de capital sino minimizar el intrusismo en el negocio”. Uno de los problemas que enfrentan es cuando estas no pueden acceder a préstamos bancarios de largo plazo por falta de garantías o incapacidad de pago, aquí surge la necesidad de adquirir deuda a corto plazo o la emisión de acciones. Con la venta de acciones la empresa incluye personas ajenas a la empresa provocando en muchas ocasiones que pierdan

el control de la misma.

Un enfoque adicional es la teoría de la estrategia empresarial (TEP). Dicha influencia adopta dos vertientes: “la primera competir con otras empresas y la segunda, respecto a las características de los productos y de los factores de producción. Se puede destacar los recientes trabajos de Robson *et al* (1994) y de Jordan *et al.* (1998). Según estos autores “la estrategia empresarial afecta de diversas formas a la estructura de capital diferentes estrategias dan lugar a distintos resultados o rendimientos económicos y, debido a su particular naturaleza, este tipo de empresas estas son capaces de encontrar segmentos de negocio y explotar con ventaja sus habilidades frente a las grandes empresas”.

Según (Kochlar & Hitt, 1998, p. 602), “la estrategia de diversificación anima a los prestamistas potenciales a financiar un proyecto porque incrementa las posibilidades de recuperación de los fondos, en caso de que el proyecto fracase. Los proyectos basados en activos poco diversificados generan desconfianza en las entidades de crédito que sólo puede ser compensada con elevadas primas de riesgo.” Consecuentemente, un fuerte nivel de diversificación de activos o productos, estará asociado con un nivel alto de apalancamiento.

(Jordan *et al.*, 1998, p. 8) argumenta que “las estrategias de diferenciación de productos, por su parte, (con ventajas competitivas frente a otros productos similares de la competencia) llevan consigo importantes inversiones en activos intangibles (marcas y patentes, entre otros) y requieren una adecuada infraestructura organizativa.” Los mercados de crédito deben captar una señal positiva ante este tipo de actitudes y, consecuentemente, éstas deben conducir, también, a un mayor apalancamiento. Por otro lado, los proyectos con un fuerte potencial de innovación o cambio tecnológico y, en general, de alto riesgo, irán acompañados de un menor nivel de deuda.

La teoría de agencia (Chittenden, 1996, p. 60). “La evidencia empírica que resaltan algunos trabajos indica la existencia de una fuerte correlación positiva entre edad y tamaño.” (Hamilton y Fox, 1998, p. 241). “Por lo común, se acepta que tamaño y edad ejercen una influencia positiva sobre el apalancamiento. No obstante, desde el punto de vista del ciclo de desarrollo (edad), se argumenta que las empresas más jóvenes y dinámicas tenderán a utilizar intensamente sus propios recursos, además de la deuda bancaria y comercial a corto plazo, enfrentándose a los típicos problemas de falta de liquidez”. Para sobrevivir, este tipo de empresas debe adaptar su ritmo de crecimiento a sus posibilidades de generar fondos internos, dada la dificultad de conseguir otro tipo de fondos permanentes (propios o ajenos).

Desde este punto de vista, por tanto, la edad estará negativamente asociada a la deuda a corto plazo y positivamente asociada a la deuda a largo plazo. Por otra parte, los estudios que incorporan la variable tamaño en el análisis, tienden a presentar evidencia de un mayor apalancamiento en las empresas relativamente grandes frente al más reducido de las más pequeñas. Existen trabajos, sin embargo, que contradicen estos resultados, indicando que los niveles más altos de apalancamiento corresponden a las empresas más pequeñas. Otras investigaciones, además, simplemente han aportado evidencia de que el tamaño es ajeno al grado de apalancamiento.

Es significativo resaltar que las pequeñas y medianas empresas forman parte de la estructura económica de un país; existen estudios que muestran la situaciones por las que se encuentran este tipo de empresas para financiar sus ingresos y poder generar inversión o expansión, pues estas empresas para crecer o desarrollarse, en principio se apoyan con aportes de los socios, autofinanciación hasta llegar a su tope, es decir cuando hayan llegado a lo máximo que pueden cubrir sus fondos propios; luego se ven obligados a adquirir fondos de fuentes externas, por lo general deudas a corto plazo debido a que su tamaño y tiempo de vida no les permite acceder a deudas de largo plazo por no contar con las garantías necesarias. Hoy en día resulta valioso determinar cómo generar recursos propios y maximizar el valor de las acciones en la empresa, sin verse afectado negativamente por los fondos que tenga que adquirir a lo externo de la empresa, definir una buena estructura de capital reflejaría un comportamiento positivo en este tipo de empresas donde la participación de la empresa gobierno y entidades financieras juegan un papel importante para ofrecer un potencial económico a las Pymes.

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

Antes de revisar las técnicas financieras para evaluación de la estructura de capital de una empresa es necesario establecer que en que consiste la estructura de capital.

La misma puede definirse como el total logrado entre los aportes propios y aportes adquiridos mediante endeudamiento a largo plazo. Y dentro del endeudamiento también se puede establecer una estructura que se basa en las deudas corrientes y no corrientes sumadas al pasivo interno o patrimonio. Algunos indicadores ayudan a evaluar la estructura de capital, tales como:

Leverage o apalancamiento total.

El leverage o apalancamiento total es una razón que compara los fondos externos de la empresa y los fondos accionarios, lo cual ayuda a establecer el riesgo y sobre quien recae su responsabilidad.

Según (Sheeba, 2011) “El apalancamiento total es el combinado de las dos apalancamientos, a saber operacional y financiero”.

Por su Parte (James C. Van Home, 2002) Denomina apalancamiento total “a la combinación de apalancamiento financiero y apalancamiento operativo se le conoce como apalancamiento total (o combinado)”.

Por lo tanto el apalancamiento total se puede definir como un indicador del endeudamiento de la empresa, determinado por los activos o patrimonio, es decir mediante este indicador de puede medir hasta qué punto se encuentra comprometido el patrimonio de la empresa con respecto a los acreedores de la misma.

El Leverage se determina de la siguiente forma:

Pasivo/patrimonio

Nivel de endeudamiento

Este indicador señala la proporción de participación de los acreedores sobre el valor total de la empresa. Sirve para identificar el riesgo de los acreedores, el de los propietarios del ente económico y la conveniencia de dicho nivel de endeudamiento.

Según (Castaño, 2012) “Este indicador establece el porcentaje de participación de todos los acreedores dentro de la empresa, considerando a los acreedores como todos los entes externos a la empresa a los cuales ella adeuda o tiene obligaciones”

En general se puede manifestar que si se tiene la tasa de rendimiento sobre activos totales de la empresa más alta que el costo de financiamiento promediado se puede tener un alto índice de endeudamiento. Para el cálculo de la tasa de rendimiento sobre activos se necesita comparar el monto de la utilidad con el valor de activos que posee la compañía; y por otro lado

el costo de financiamiento promediado se calcula comparando la tasa de interés causado en el periodo respecto al promedio de obligaciones financieras del mismo periodo.

Número de veces que se gana el interés

Esta razón financiera indica la relación existente entre las utilidades generadas por la empresa en un periodo determinado y los costos financieros que se genera de las obligaciones a corto y largo plazo.

Se puede decir que mediante este indicador se puede medir el impacto de los costos financieros en las utilidades de la empresa en un período, y que sirve para identificar la capacidad de la entidad en generar liquidez que permita cubrir dichos costos en un periodo determinado.

Según (Sánchez, 2011) “Una forma de medir este indicador es comparar la utilidad operacional con los intereses que debe pagar y esto proyecta una idea de la capacidad de pago del solicitante”.

Veces que se gana los intereses pagados= Utilidad antes de intereses / Intereses pagados
Dentro de las técnicas financieras para evaluar la rentabilidad de las empresas se puede observar los siguientes indicadores:

Rendimiento sobre la inversión

Se puede manifestar que el RSI es la cantidad ganada o perdida de una inversión medida porcentualmente sobre la inversión inicial.

Según (Gitma, 2003) “El rendimiento sobre la activos (RSA, o ROA, por sus siglas en ingles), también conocido como rendimiento sobre la inversión, mide la efectividad total de la administración en la generación de utilidad con sus activos disponibles”.

Si el rendimiento de activos es más altos el indicador es mejor. Y se calcula de la siguiente manera:

Rendimiento sobre activos = Utilidades para accionistas / Activos Totales

Sin embargo para analizar el rendimiento de la inversión además hace falta analizar también la rotación de activos y el margen de ganancias, como se detalla a continuación.

Rotación de activos

Este indicador mide la eficiencia de la empresa en la utilización de sus activos para la generación de ventas totales. Es decir mide con exactitud cuántas unidades monetarias en función de ventas se generan por cada unidad monetaria de activos disponibles

Según (Mintzberg, 2007), Esta razón mide el grado de eficiencia con el que la empresa usa la planta y el equipo, sus activos a largo plazo”

Según (Martel, 2007) “Estos ratios permiten estudiar el rendimiento que se obtiene de los activos. Los ratios de rotación se calculan dividiendo las ventas por el activo correspondiente. El valor ideal es que sea lo más alto posible”

En conclusión este indicador establece la eficiencia de la empresa en la utilización de los activos generando ingresos por ventas.

Margen de ganancias

Se puede manifestar que este indicador identifica la tasa de rendimiento que es capaz de obtener la empresa por cada unidad monetaria que se consigue producto de las ventas.

Además de ello este indicador mide la eficiencia de la empresa ya que cualquier incremento en este indicador significa un mayor rendimiento de la empresa.

Según (Carlberg, 2003) “El margen de utilidad se enfoca en la rentabilidad, y resalta no sólo las acciones de ventas de la empresa, sino su capacidad de mantener bajos los costos de operación relacionados con las ventas”

En conclusión si la empresa es capaz de aumentar el margen de utilidad se verá reflejado en mayores beneficios económico para la misma

Rendimiento del patrimonio

Este ratio indica la tasa de rendimiento obtenida por los inversionistas que obtienen los propietarios de la empresa, respecto de su inversión representada en el patrimonio registrado contablemente.

Según (Aching C. , 2012) “Esta razón se la obtiene dividiendo la utilidad neta entre el patrimonio neto de la empresa. Mide la rentabilidad de los fondos aportados por el inversionista”

En términos generales el indicador de rendimiento del patrimonio no es otra cosa que la medida del rendimiento que se obtiene con respecto al patrimonio contable de la empresa

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

A continuación se realizará el análisis de los indicadores de solvencia y rentabilidad de las MESE del año 2000 al 2012.

2.1.2.1 Apalancamiento.

Los autores (Gitman & Núñez, 2003, pág. 422) definen al apalancamiento como “el resultado del uso de activos o fondos de costo fijo para aumentar los rendimientos para los dueños de la empresa.”

(Levy L. H., 2004, pág. 30) Define al apalancamiento como “los pasivos que tienen su origen fuera de la propia empresa y que vienen a incrementar su fuerza económica.”

El apalancamiento y la estructura de capital son conceptos estrechamente relacionados que están vinculados con las decisiones en la preparación del presupuesto de capital a través del costo de capital.

Tabla 14. Análisis del apalancamiento

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

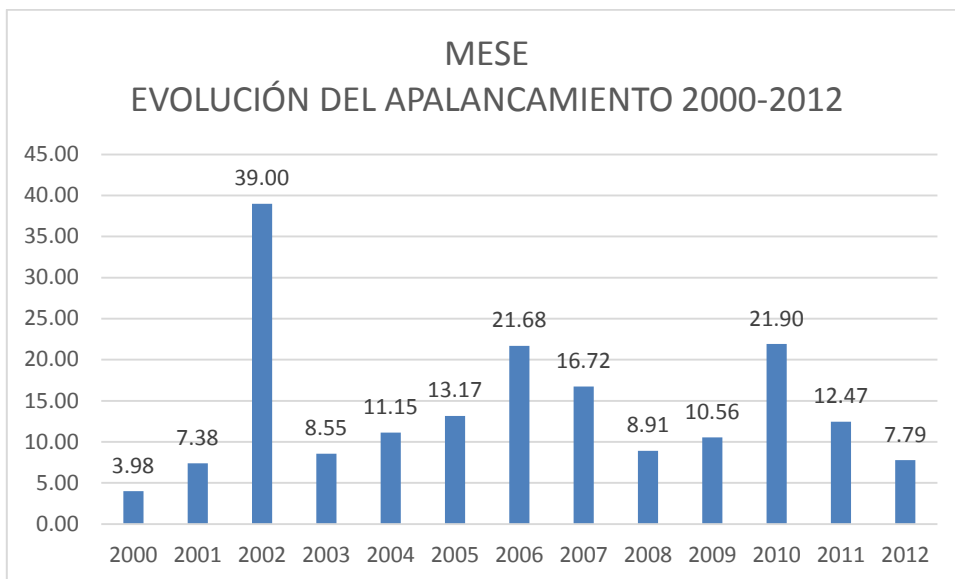


Figura 3. Análisis del Apalancamiento.
Fuente: Superintendencia de compañías.
Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Como observamos el apalancamiento del año 2000 fue bajo la razón es porque existía incertidumbre de no endeudarse, esto por motivo del feriado bancario del año 1999 y así mismo ocurrió el cambio de moneda del sucre a la dolarización en el año 2000, esto afectó a las empresas tengan bajo apalancamiento en los años 2000 y 2001.

Como podemos observar en el año 2002 existió un despunte del apalancamiento del 39.00% esto por motivo de que los bancos bajaron las tasas de interés y la inflación bajo del 22% al 9% y esto contribuyó a aprovechar a las empresas a apalancarse, así mismo se justifica que después del año 2002 baje el apalancamiento hasta el 2005 ya que los préstamos se cancelan con tiempo máximo de 3 años, en el año 2006 subió el apalancamiento al 21.68 % y así en el año 2010 del 21.90%, esto se dió porque las empresas cancelaban sus préstamos y nuevamente concurrían a otro crédito.

2.1.2.2 Apalancamiento financiero.

(Ross, Jordan, & Westerfield, 2006, pág. 538), sostienen que el apalancamiento financiero “se refiere al grado en que una empresa depende de la deuda. Cuanto más financiamiento de la deuda utiliza una empresa en la estructura de capital, tanto mayor es el uso de apalancamiento financiero.”

Para (Bodie & Merton, 2003, pág. 80), el *apalancamiento financiero* “es simplemente el uso de dinero prestado”. El *apalancamiento financiero* es usado para impulsar su ROE, pero al hacerlo

aumentan la sensibilidad de este último a las fluctuaciones de la rentabilidad de operación de la empresa por su ROA". En otras palabras, al usar el apalancamiento financiero los accionistas de la empresa están sujetos al riesgo financiero así como al riesgo de operación de la empresa.

Entonces se puede concluir que existe apalancamiento financiero cuando una empresa recurre a deuda, que a capital común de los accionistas para financiar a la empresa.

Tabla 15. Análisis del apalancamiento financiero

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
APALANCAMIENTO FINANCIERO	8,93	2,71	2,26	2,63	3,45	5,88	5,07	11,67	8,03	6,16	10,08	6,08	5,56

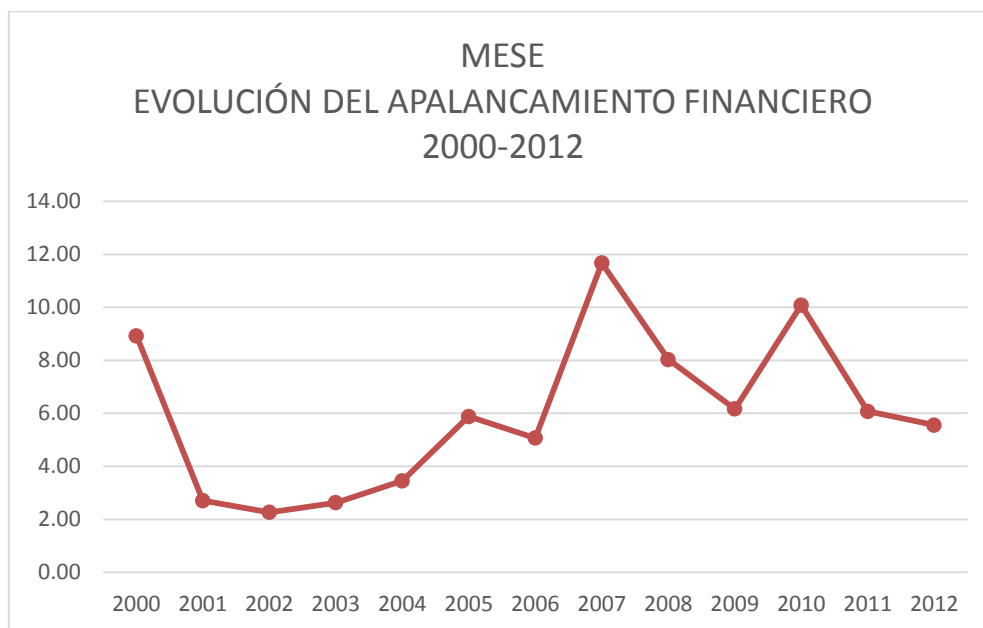


Figura 4. Análisis del Apalancamiento Financiero

Fuente: Superintendencia de compañías.

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Si observamos el índice del apalancamiento financiero del año 2000 es alto gracias a las tasas de interés fueron bajas y por ello la UAll utilidad antes de impuestos e intereses tiende a elevarse, en concordancia la utilidad es mayor, de allí se estabiliza hasta el 2004, en el 2006

El precio del petróleo fue de \$71,80 y esto provoco mayor utilidad en las empresas que se refleja en el año 2007 aunque también existió inestabilidad política no afecto a la misma, en el año 2010 sube la utilidad así mismo por terminación de créditos.

2.1.2.3 Endeudamiento del activo

Según (James, 2002, pág. 89), "la razón de deuda del activo total se la determina dividiendo la deuda total de la empresa entre sus activos totales. Esto indica que cuanto mayor sea el endeudamiento del capital de los accionistas mayor será la protección otorgada a los acreedores de la empresa".

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.

Tabla 16. Análisis del endeudamiento del activo

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

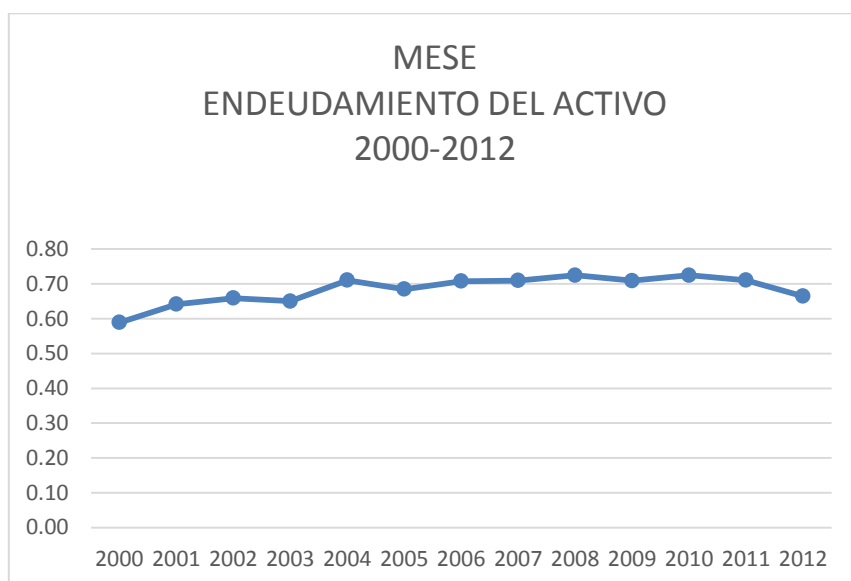


Figura 5. Análisis del endeudamiento del activo

Fuente: Superintendencia de compañías.

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Como nos indica la gráfica todos los índices son elevados o se acercan a 1 es esto ocurre en los años del 2004, 2006, 2007, 2009 y 2011 esto nos quiere decir que en estos años las

empresas tuvieron mayor dependencia de las entidades financieras o también llamadas acreedores y que dispone de una limitada capacidad de endeudamiento, mientras que en los otros años bajó en poco porcentaje la dependencia, esto tiene relación con el apalancamiento ya que siempre las compañías estuvieron buscando endeudarse para aumentar su patrimonio.

2.1.2.4 Endeudamiento patrimonial

Según (Massons, 2002, pág. 95)“Consiste en las posibilidades y garantías que está ofreciendo la empresa a su acreedor, especialmente cuando estas solicitan nuevos créditos, o también cuando la empresa no está en condiciones de cubrir de sus pagos y solicita renovación de la deuda”. Es precisamente en éste indicador en donde se juzga la estructura patrimonial de una empresa.

Finalmente se puede decir que esto indica la garantía que la empresa ofrece a los prestamistas del dinero

Tabla 17. Análisis del endeudamiento patrimonial

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

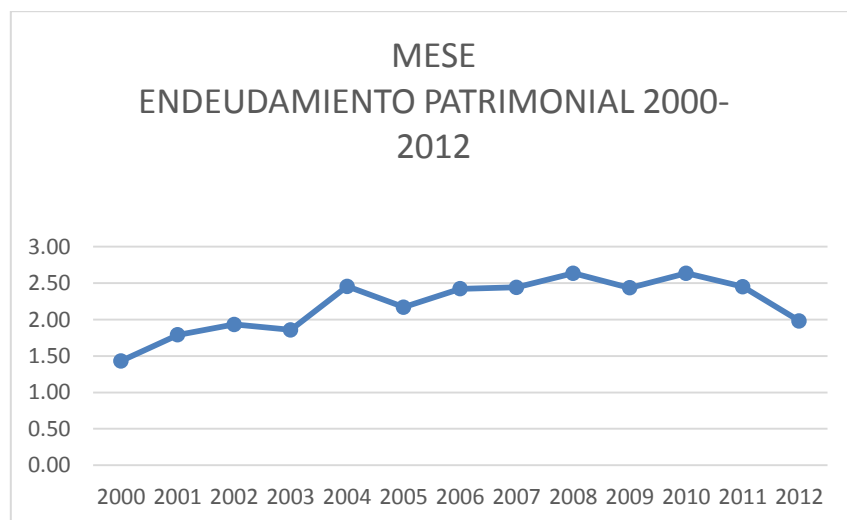


Figura 6. Análisis del endeudamiento patrimonial

Fuente: Superintendencia de compañías.

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Cuando el patrimonio está por encima de 1 es positivo, como lo es en este caso todos los índices nos muestran mayor a 1 y quiere decir que los acreedores financiaron las empresas, los índices empezando desde el año 2000 superan 1 esto es bueno y se dio porque las tasas de interés fueron bajas a pesar de mucha inestabilidad política y financiera.

Los activos contribuyen a los pagos de deuda porque producen ventas y utilidades.

2.1.2.5 Rentabilidad financiera.

Consiste en el resultado de las decisiones que se han tomado en la empresa sean estas de carácter financiero y de carácter administrativo.

(Cibrán, 2013), en su libro de Planificación financiera indica que la rentabilidad financiera “Es la rentabilidad global de la empresa, indica el resultado neto obtenido en la gestión general (económico financiera) Situación que permite determinar los resultados obtenidos en un periodo contable.

Tabla 18. Análisis de la 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%

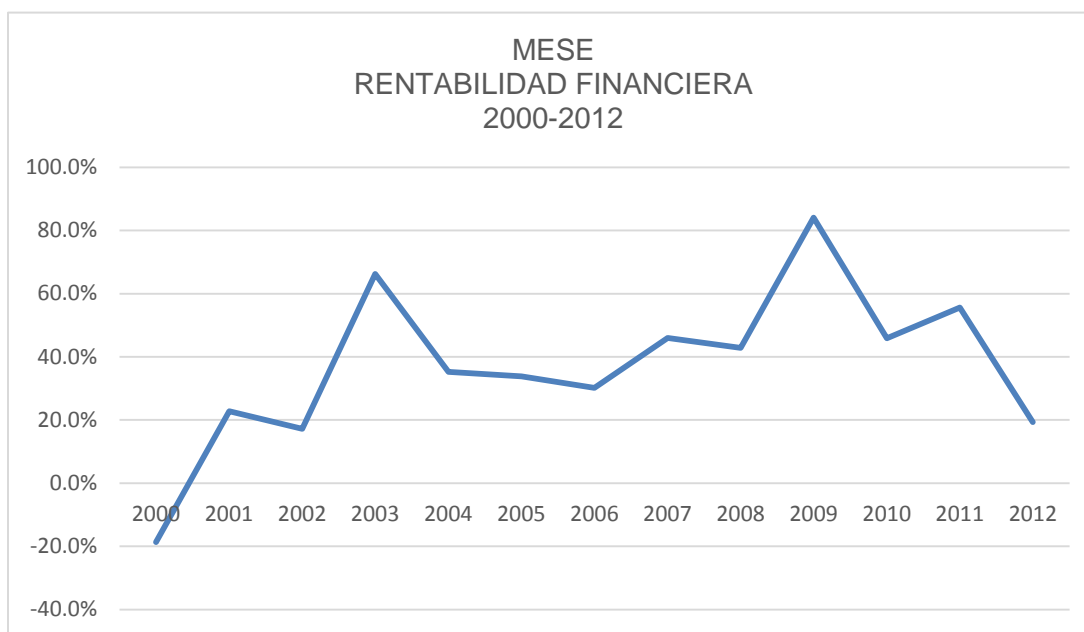


Figura 7. Análisis de la rentabilidad financiera

Fuente: Superintendencia de compañías.

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

En el año 2000 la rentabilidad financiera fue negativa esto a consecuencia del feriado bancario del año 1999 y el cambio de moneda del sucre a la dolarización en el año 2000, las ventas y utilidades fueron pobres o bajas a causa de estos factores.

En el año 2001 empezó a recuperarse ya que la inflación bajo del 22% al 9%

En el año 2003 mejora en un excelente porcentaje ya que el apalancamiento del año 2002 beneficio en todo sentido porque cuando se aumenta el activo y las ventas son buenas la rentabilidad financiera aumenta.

En el año 2009 también fue prospera porque los interés se normalizaron a partir de septiembre del año 2007 hasta octubre del 2008 el Gobierno Nacional implementó una política de reducción de tasas activas máximas, además influyo el alto apalancamiento del año 2006 y se terminó de cancelar en el 2008, todo esto resulto un mayor beneficio económico.

2.1.2.6 Rentabilidad neta del activo

La rentabilidad del activo o de los fondos propios sigue una trayectoria paralela rendimiento del activo.

(Brajás, 2002), en su libro manifiesta que la rentabilidad neta es “El indicador más representativo de los logros de los objetivos de la empresa que no es otro que maximizar su valor”

Tabla 19. Análisis de rentabilidad neta del activo

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Rentabilidad neta del activo	0.037	0.083	0.070	0.064	0.058	0.069	0.014	0.103	0.098	0.101	0.192	0.110	0.060

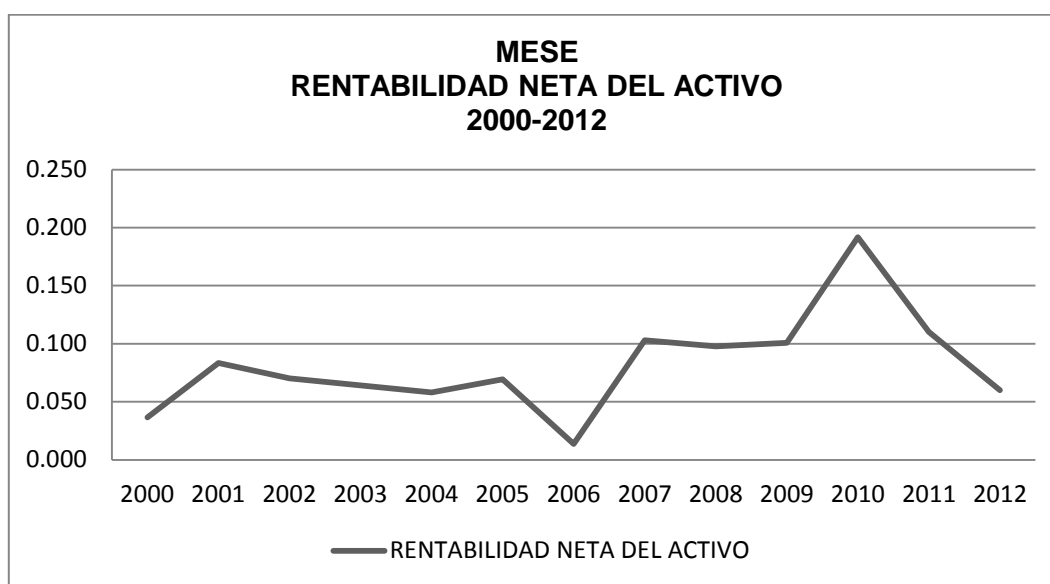


Figura 8. Análisis rentabilidad neta del activo

Fuente: Superintendencia de compañías.
Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Como podemos observar la Rentabilidad Neta del activo, existe una tendencia positiva excepto en el año 2006 que fue la más baja durante el periodo 2000 al 2012, la rentabilidad de las meses fue aceptable gracias a que siempre estuvieron endeudadas, a pesar de la inestabilidad política en nuestro país las meses tomaron el riesgo de endeudarse, esto conllevó a tener mayores ganancias, también dependió de las ventas que fueron elevadas y por lo tanto aumentaron su capital. A mayor endeudamiento del activo mayor rentabilidad.

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

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

Existen varios estudios que tratan de explicar la correlación que existe entre la estructura de capital y la rentabilidad. Para ello es necesario hacer referencia a 3 técnicas que permiten establecer esta correlación.

Teoría del balance estático. Según (Stulz, 2013), “las empresas establecen una teoría de capital objetivo que tratan de mantener en el tiempo y que está determina por una especie de balance o trade-off entre los beneficios fiscales que proporciona y los costos que genera el endeudamiento”

Es decir que entre más se endeuda la empresa sus beneficios fiscales serán mayores y por otro lado las cargas financieras también se elevarán.

Teoría de la información asimétrica. Según (Myers, 1999) “Se basa en que existe una clara diferencia en la información con que cuentan los directivos y los acreedores, sobre las oportunidades de inversión de la empresa”.

Teoría del orden jerárquico. Según (Myers, 1999) “Esta teoría postula que las empresas financian sus inversiones en base a una jerarquía de fuentes que coloca, en primer lugar a las ganancias retenidas, en segundo lugar la deuda, y finalmente las ampliaciones de capital mediante la emisiones de acciones.”

2.1.3.1 Rentabilidad financiera- apalancamiento

Tabla 20. Rentabilidad financiera - apalancamiento

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%
APALANCAMIENTO	3,98	7,38	39,00	8,55	11,15	13,17	21,68	16,72	8,91	10,56	21,90	12,47	7,79

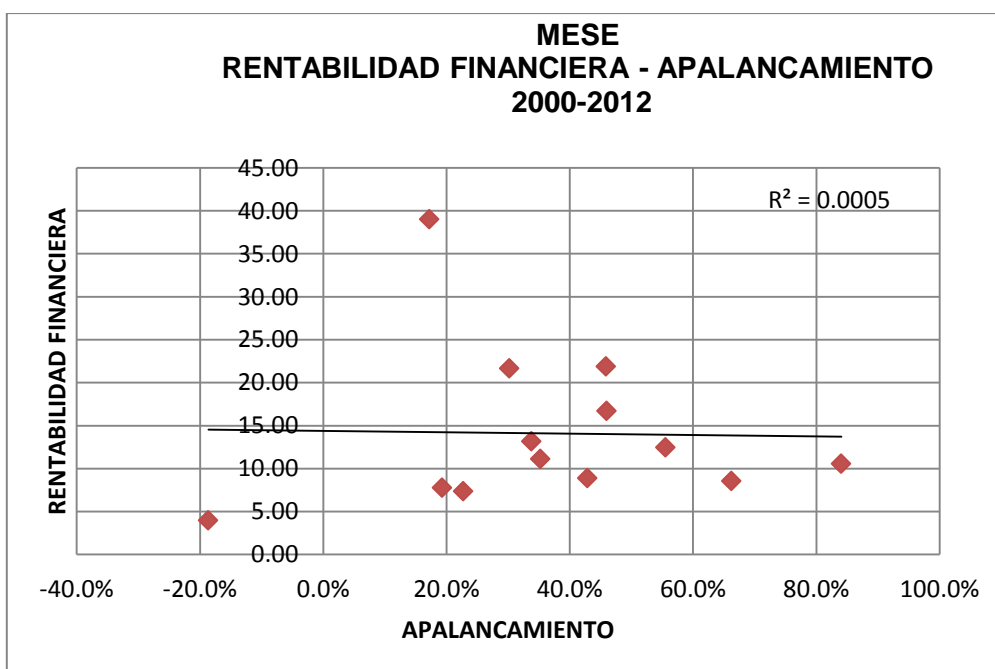


Figura 9. Análisis rentabilidad financiera - apalancamiento

Fuente: Superintendencia de compañías.

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

No existe correlación entre el apalancamiento y la rentabilidad financiera, motivo que la línea de tendencia es nula y la R(person) 0,0005 es baja

No existe apalancamiento porque las empresas no se apalaron con créditos sino con fondos propios esto por la incertidumbre del feriado bancario del año 1999 y el cambio de moneda del sucre al dólar en el 2000.

2.1.3.2 Rentabilidad neta del activo – endeudamiento del activo

Tabla 21. Rentabilidad neta del activo - endeudamiento del activo

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

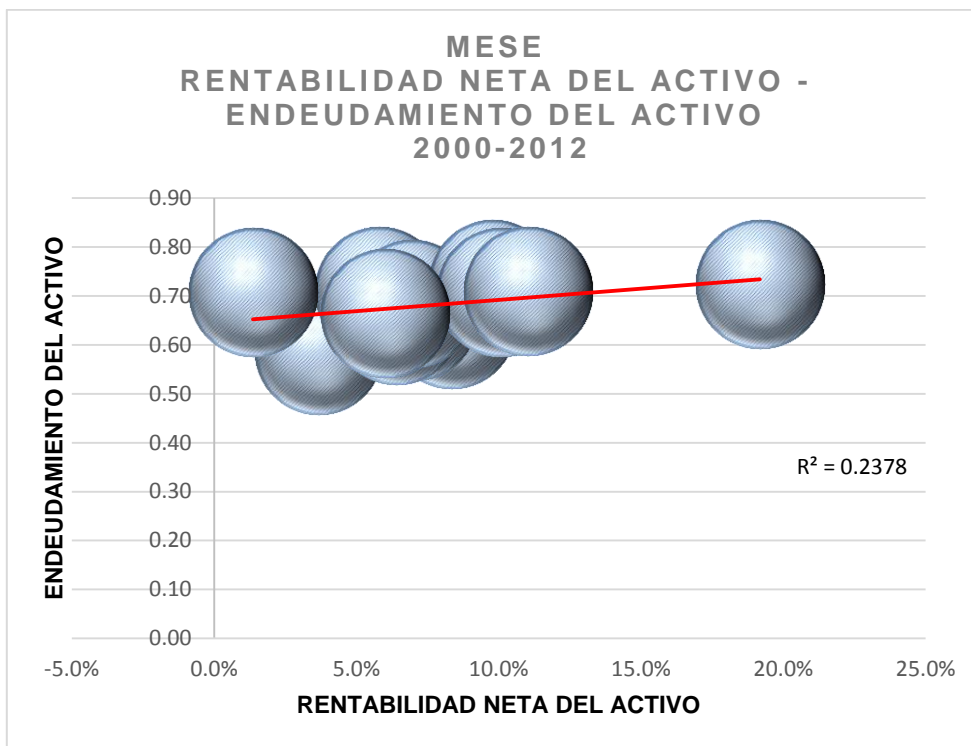


Figura 10. Rentabilidad neta del activo - endeudamiento del activo

Fuente: Superintendencia de compañías.

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

No existe correlación entre Rentabilidad neta del activo - endeudamiento del activo la R (pearson) es 0.2378 y la teoría nos dice que de 0-25 es nula, esto se da por motivo que a mayor endeudamiento del activo mayor debe ser la rentabilidad, y por ello baja la rentabilidad neta del activo porque está muy comprometido el patrimonio.

2.1.3.3 Endeudamiento del activo- rentabilidad financiera

Tabla 22. Endeudamiento del activo – rentabilidad financiera

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%

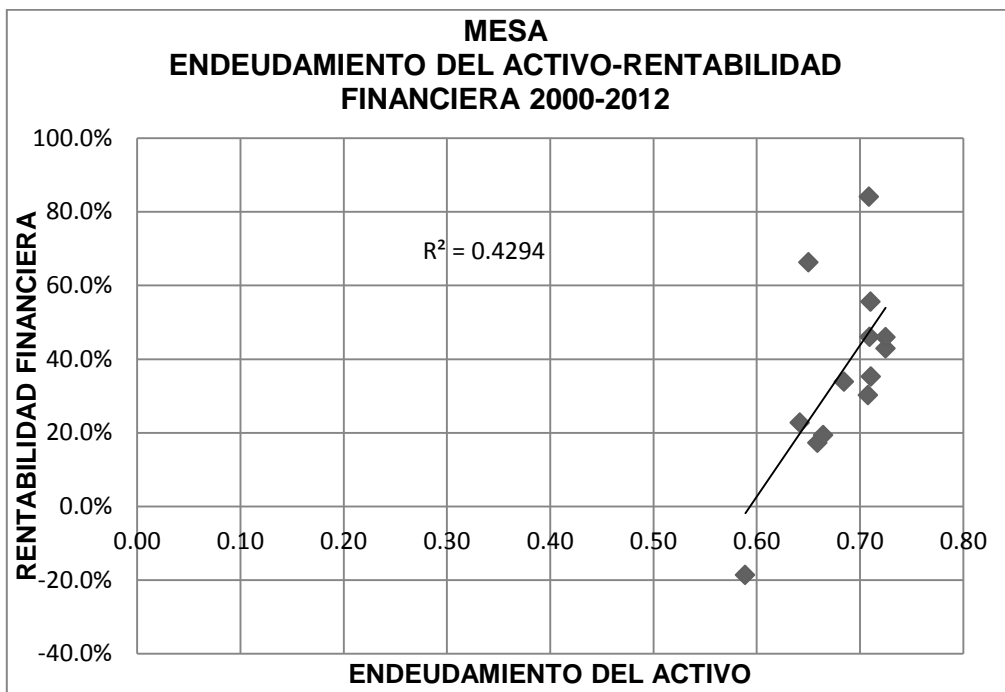


Figura 11. Endeudamiento del activo – rentabilidad financiera

Fuente: Superintendencia de compañías.

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Existe correlación positiva débil R(Pearson) es 0.4294, motivo que a mayor endeudamiento del activo mayor es la rentabilidad financiera, el endeudamiento del activo en el año 2000 es alta pero la rentabilidad es negativa por la inflación y el cambio de moneda, mientras que en los siguientes años del 2001 al 2012 la rentabilidad financiera fue en aumento gracias a la estabilidad y baja de los intereses.

2.1.3.4 Endeudamiento del activo – rentabilidad de los activos

Tabla 23. Análisis de endeudamiento patrimonial- rentabilidad del activo

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%

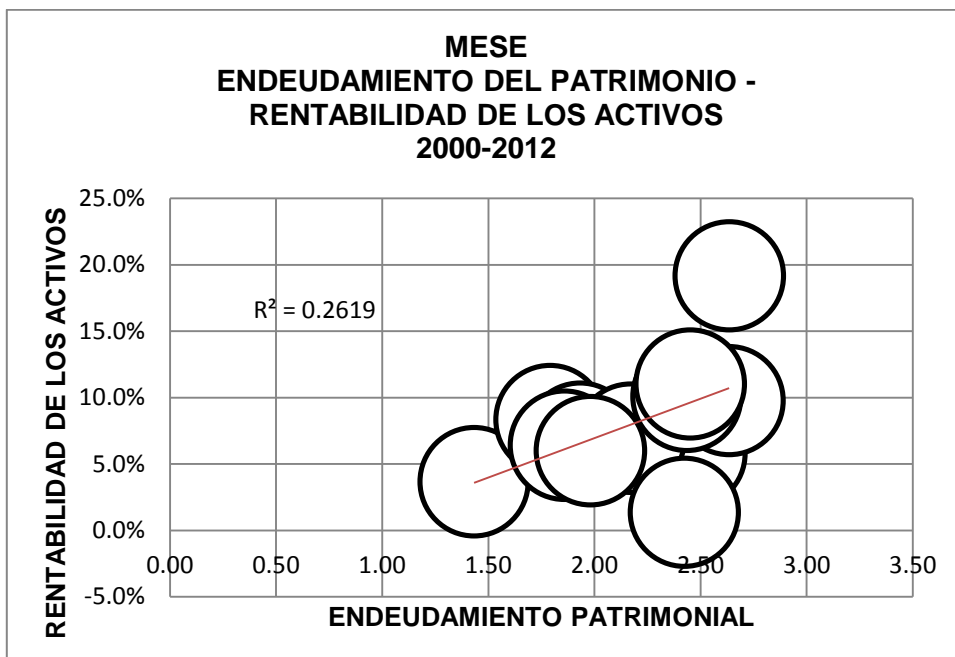


Figura 12. Endeudamiento patrimonial- rentabilidad del activo

Fuente: Superintendencia de compañías.

Elaborado por: El autor

La correlación en este caso es moderada débil la R(Pearson) es 0,2619.

A medida que los acreedores financian la empresa (endeudamiento patrimonial) la rentabilidad de los activos también aumenta aunque en bajo porcentaje y esto demuestra la línea de tendencia moderada a débil, según la línea de tendencia estos dos indicadores tienen correlación porque indican que tienen dependencia de quien es la que financia la empresa, en ambos casos los acreedores son los que financia la empresa.

2.1.3.5 Endeudamiento patrimonial – rentabilidad financiera

Tabla 24. Endeudamiento patrimonial- rentabilidad financiera

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	-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%

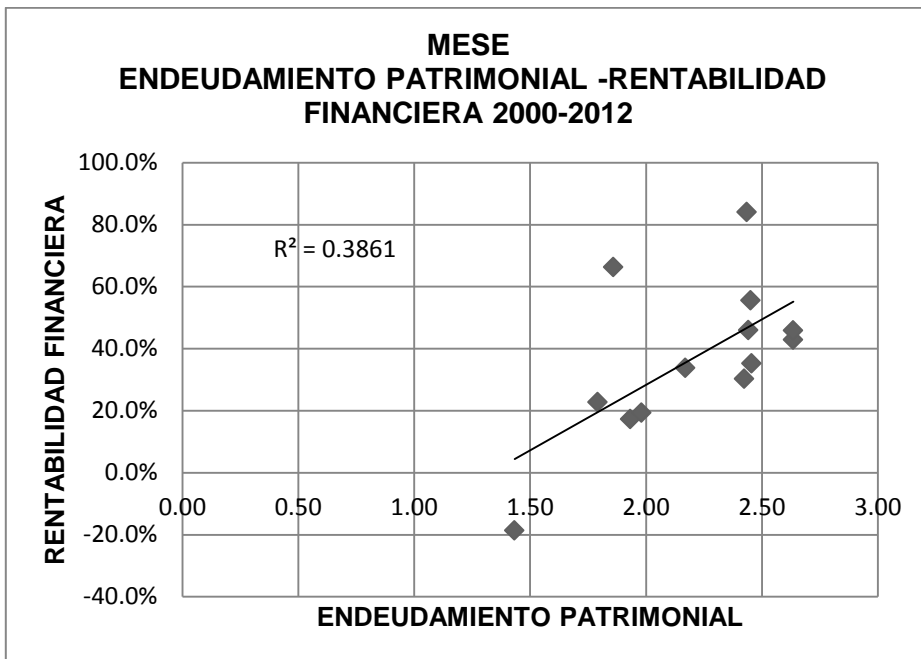


Figura 13. Endeudamiento patrimonial- rentabilidad financiera

Fuente: Superintendencia de compañías.

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Existe correlación es moderada débil R(Pearson) es 0,386, motivo porque a medida que la rentabilidad financiera crece el endeudamiento patrimonial sube, esto es común porque el endeudamiento patrimonial indica como los acreedores financian la empresa (deuda), y por ende la rentabilidad financiera es fuerte, como es la máxima a mayor endeudamiento mayor rentabilidad.

CAPÍTULO III

LA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MESE CLASIFICACIÓN CIIU B08

3.1. Los gestores financieros de las MESE

Antes de hablar de los gestores financieros es necesario conocer en que consiste la gestión financiera; la que según el documento de gestión financiera se define como: “La gestión financiera tiene por objeto la ejecución propiamente dicha del presupuesto de gastos aprobados. Esta ejecución se realiza a través de distintas fases, iniciándose con la autorización del gasto y terminando con su pago material” (Anónimo, Gestión financiera)

Según (Eslava, 2003) Con el fin de conocer la calidad de pasivos o deudas que asumirá una empresa es necesario conocer la calidad de activos y los costos de producción, cuya responsabilidad directa es de los gestores financieros (pág. 25).

Por lo antes indicado, se concluye que la liquidez que tengan las MESE, dependerá de la adecuada gestión que realicen los gestores financieros el momento de contraer deudas con terceros.

3.1.1. Perfil de los gestores financieros.

(Martines, 2006), sobre el perfil de los gestores financieros manifiesta. El perfil del gestor de la pyme se ha caracterizado fundamentalmente por tomar en cuenta los parámetros necesarios para poder realizar una inversión y a la hora de realizarlo quien le producirá la mayor rentabilidad y cuales deberán ser las fuentes de financiamiento que necesita para financiar la inversión (pág.10).

Según (Eguren, 2009) el perfil de los gestores financieros comprende lo siguiente:

- Atención personalizada en función de las características del cliente
- Cobro de comisiones y corretajes por operaciones
- Colocar al cliente productos en donde más gane la institución financiera
- Información privilegiada
- Secreto profesional
- Conflicto de intereses.(pág. 97)

La gestión financiera empresarial centra sus bases en la información obtenida por parte de las empresas, siendo el sistema actual de recogida de información lo que se conoce como contabilidad, condición fundamental para poder realizar una adecuada gestión financiera.

3.1.1.1. Análisis descriptivo e interpretativo de los resultados de la encuesta preguntas 1 a 3.

A continuación se realizará un análisis descriptivo e interpretativo de las empresas encuestadas.

Las empresas encuestadas que pertenecen a las MESE CIIU B08 son:

Minas San Antonio S.A Misansa

Canteras Uruzca S.A

Petminsur Cia. Ltda

Cantera de material petreo Teofilo Acosta Mapeac S.A.

Hormigones y pétreos del sur Hormipetreosur Cia.Ltda.

1. Edad.

Tabla 25. Edad de los gestores financieros.

Edad	20 - 30	31 - 40	41 - 50	51 - 60	Más de 60	No contesta	Total
Frecuencia	0	1	2	2	0	0	5
Porcentaje	0%	20%	40%	40%	0%	0%	100%

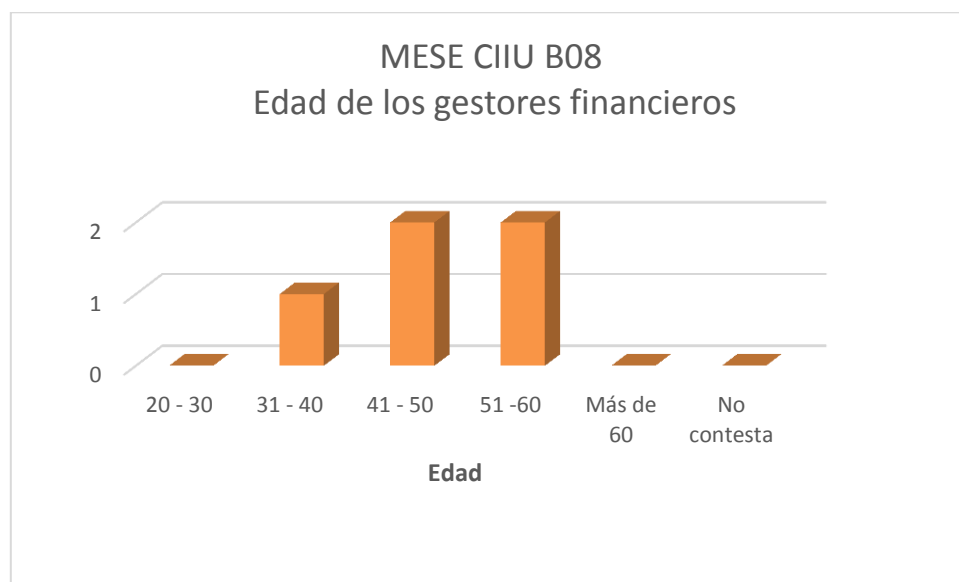


Figura 14. Edad de los gestores financieros

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Los empresarios del sector CIIU B08, tienen edades entre 41 y 50 años y de 51 a 60 años, son más comunes y solicitadas por motivo de experiencia y formación profesional, a partir de los 61 años en adelante es nula porque se retiran o se jubilan y dejan la dirección a otros miembros.

2. Género.

Tabla 26. Género de los gestores financieros.

Genero	Masculino	Femenino	Total
Frecuencia	4	1	5
Porcentaje	80%	20%	100%

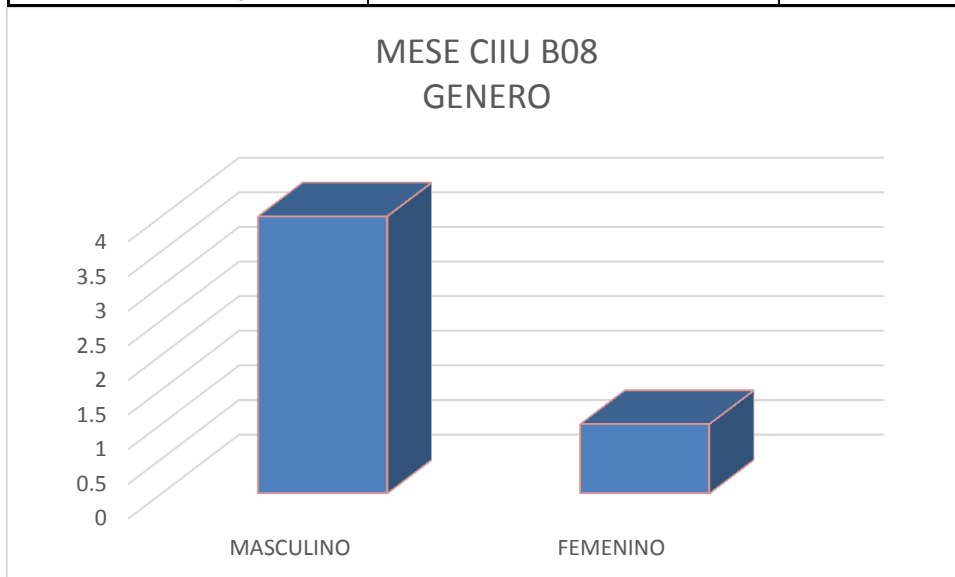


Figura 15. Género de los gestores financieros

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

El género masculino prevalece en el 80% en las empresas CIU B08, una de las razones es porque los hombres siguen carreras universitarias de acuerdo al sector a desenvolverse, en este caso son cargos para ingenieros civiles, además los gestores financieros manifestaron que este tipo de actividad es trabajo de campo y de mucho esfuerzo físico .

3. Su experiencia profesional se basa en:

Tabla 27. Experiencia de los gestores financieros.

Experiencia	Conocimiento empírico	otros	Formación universitaria	Experiencia en Otros trabajos	Total
Frecuencia	1	0	2	2	5
Porcentaje	20%	0%	40%	40%	100%

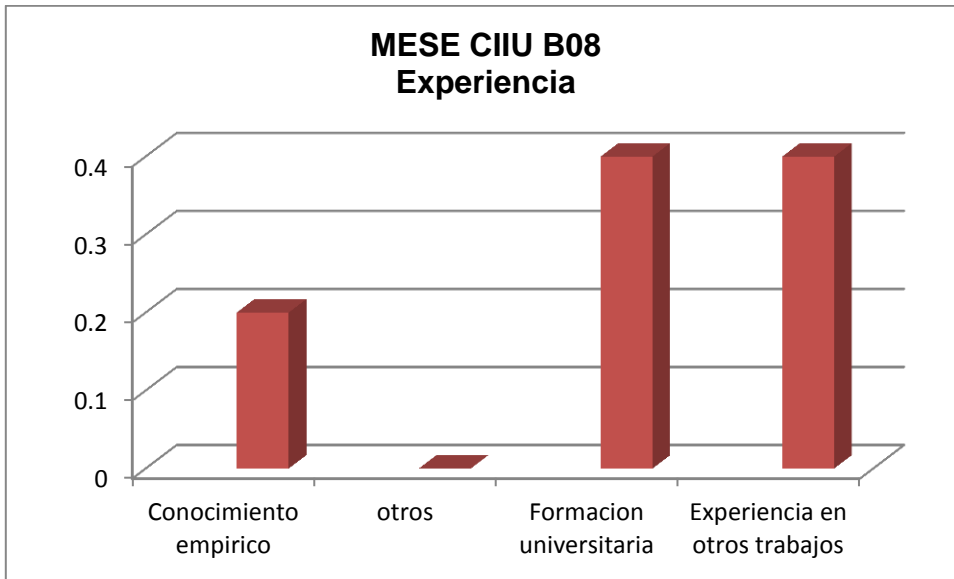


Figura 16. Experiencia de los gestores financieros

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Podemos concluir que la experiencia de los gestores de las CIU B08 se basa en un 60% en la experiencia en otros trabajos y conocimiento empírico, mientras que la formación universitaria representa el 40% en conocimientos relacionados al cargo como ingenieros civiles, pero cabe mencionar que desconocen del tema financiero.

16. ¿Cuánto tiempo lleva trabajando en la empresa?

Tabla 28. Tiempo de trabajo de los gestores financieros.

Años de labor	1 A 3 años	4 a 6 años	7 a 10 años	Más de 10 años	Total
Frecuencia	0	3	0	2	5
Porcentaje	0%	60%	0%	40%	100%

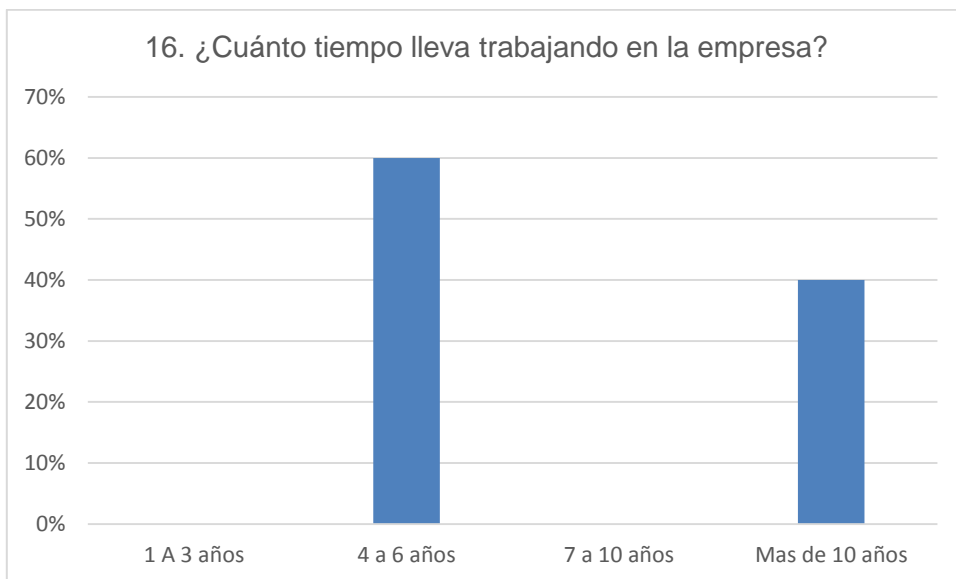


Figura 17. Tiempo de trabajo de los gestores financieros.

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

En las CIU B08 de las MESE ecuatorianas, el 60% de los gestores financieros llevan laborando de 4 a 6 años y el 40% de los gestores por más de 10 años, razón por la cual se observa que el tiempo de trabajo para estas empresas como mínimo deben tener 4 años y mucho mejor si labora por más de 10 años en adelante.

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

Los gestores financieros de las mese CIU B08 se fundamentó en la formación empírica a base de su experiencia y en la manera de ver a su alrededor y el movimiento de las actividades comerciales.

Ahora con el avance de la tecnología, la globalización y los cambios políticos de nuestro país los gestores deben tomar en cuenta estudios financieros que promuevan el desarrollo de las meses de manera eficaz y eficiente.

3.1.2.1. Análisis de los resultados de la encuestas.

4. Cargo:

Tabla 29. Cargo de los gestores financieros

Cargo	Propietario	Gerente/a	Contador	Otro	Total
Frecuencia	0	5	0	0	0
Porcentaje	0%	100%	0%	0%	100%



Figura 18. Cargo de los gestores financieros.

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

El 100% de los gestores financieros de las CIU B08 son gerentes y cada uno de ellos son accionistas, se eligen cada 2 años, o a su vez la gerencia se la otorga al accionista mayoritario, además estas empresas se forman entre familiares.

5. Experiencia relacionado al cargo:

Tabla 30. Experiencia relacionada al cargo.

Experiencia	1 a 3 años	4 a 6 años	7 a 10 años	Más de 10 años	Total
Frecuencia	0	3	0	2	5
Porcentaje	0%	60%	0%	40%	100%

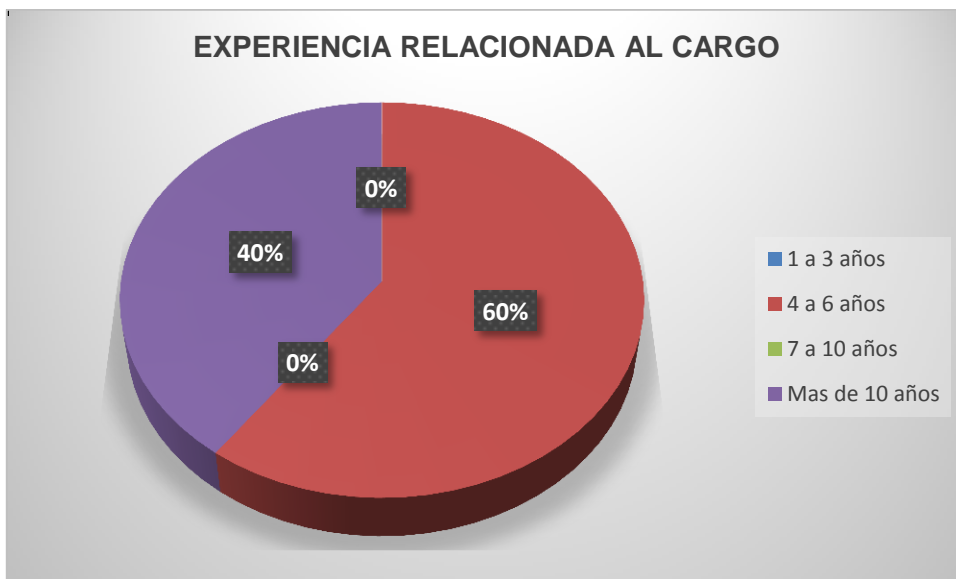


Figura 19. Experiencia en el Cargo

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

En las CIU B08 la experiencia relacionada al cargo de los gestores financieros predomina en el 60% de 4 a 6 años considerando que también existen gerentes con más de 10 años de experiencia que representa el 40% en la dirección de empresas del sector de minas y canteras.

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

Tabla 31. El sector de la pymes.

Sector pymes	Totalmente de acuerdo	De acuerdo	Algo en desacuerdo	Totalmente en desacuerdo	Total
Frecuencia	0	5	0	0	5
Porcentaje	0%	100%	0%	0%	100%



Figura 20. El sector de las pymes
 Fuente: Encuestas
 Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Las empresas en el 100% están de acuerdo que el sector de la pequeña y mediana empresa (pymes), que es la minería de material pétreo ha crecido constantemente, además de las medianas empresas también ha crecido la minería artesanal y microempresa en todo el país que se dedican a la explotación de material pétreo.

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

Tabla 32. Empresas del sector CIIU B08.

Empresas del sector	Menos de 50	51 a 100	101 a 300	301 a 600	601 a 900	901 a 1000	Más de 1000	No lo sabe	Total
Frecuencia	4	0	0	0	0	0	0	1	5
Porcentaje	80%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	20%	80%



Figura 21. Empresas del sector productivo CIIU B08.

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

En las CIIU B08 de las MESE, el 80% de los representantes o gerentes financieros dedujeron que en su sector productivo existen “Menos de 50” y el 20% dijo que no lo sabe.

Según (SCS, 2012), en el año 2012 las empresas que pertenecen a este sector existen en un total de 149 MESE activas legalmente estructuradas según las superintendencia de compañías.

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

Tabla 33. Ventajas competitivas MESE CIIU B08.

	SI	NO	Total
Frecuencia	5	0	5
Porcentaje	100%	0%	100%

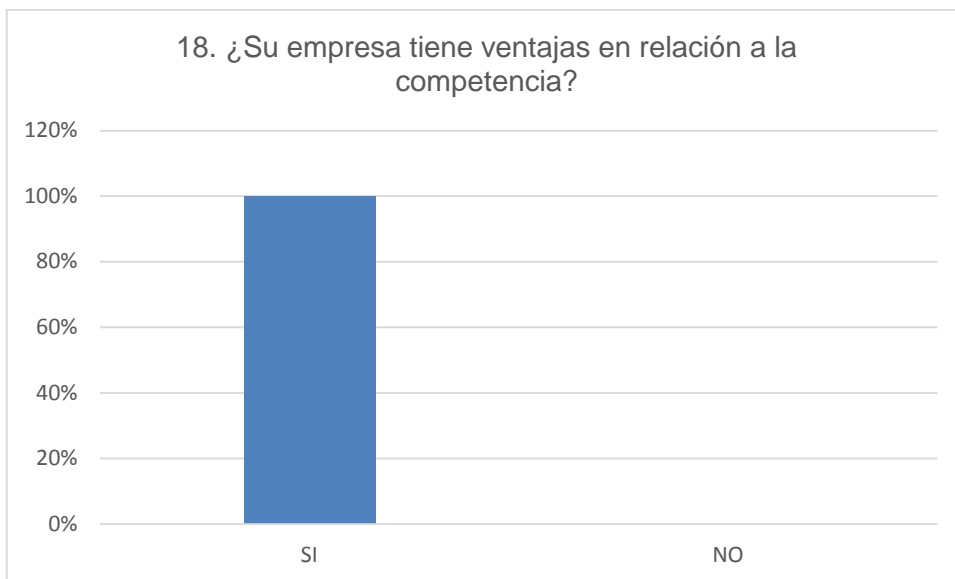


Figura 22. Ventajas competitivas MESE CIU B08.

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Los gestores financieros que representan el 100% manifestaron que su empresa tienen ventajas competitivas con respecto a otras del mismo sector al que pertenecen CIU B08, entre las ventajas más sobresalientes de cada compañía son:

Minas San Antonio s.a. Misansa, indicó que la experiencia en el sector es la que le ha permitido tener ventaja competitiva por varios años.

Petminsur cia. Ltda, indica que su ventaja competitiva es el descuento y buen servicio al cliente.

Cantera de material pétreo Acosta Mapeac s.a. manifestó que su ventaja son los clientes y la calidad del hormigón.

Hormigones y pétreos del sur Hormipetreosur cia. Ltda., Indica que su ventaja competitiva son los precios de sus productos.

Tabla 34. Mayor ventaja de las MESE CIU B08.

Mayor ventaja	Experiencia	Calidad	Descuentos	Precios	Buen servicio	Total
Frecuencia	1	1	1	1	1	5
Porcentaje	20%	20%	20%	20%	20%	100%

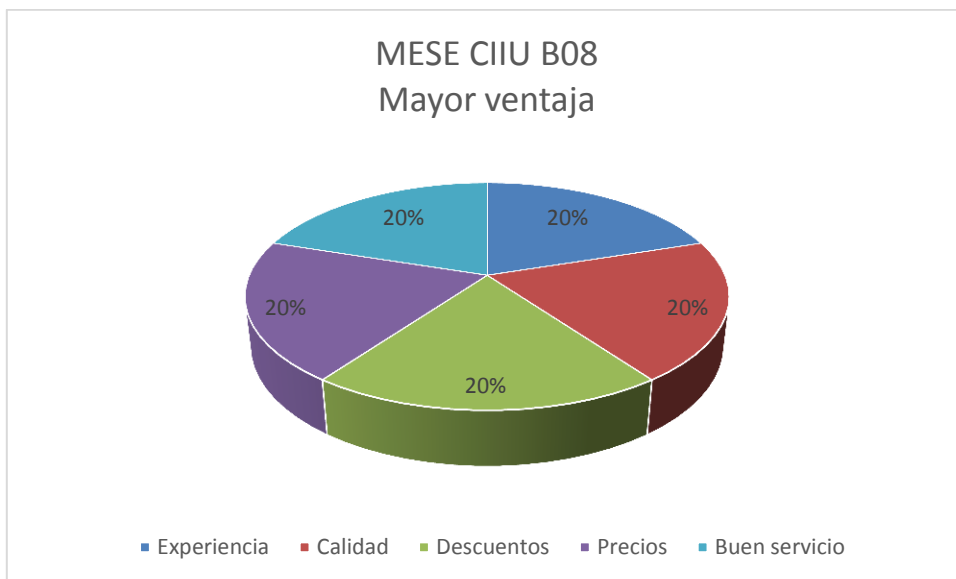


Figura 23. Mayor ventaja de las MESE CIIU B08

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Las MESE en las CIIU B08 pronunciaron que las ventajas competitivas de su empresa son varias, entre las más sobresalientes por cada empresa son: experiencia, calidad, descuentos, precios y buen servicio.

3.2 El financiamiento de las MESE

De la siguiente manera se clasificará las fuentes y usos de financiamiento de acuerdo a los resultados de las encuestas elaboradas a las MESE CIIU B08.

3.2.1 Las fuentes de financiamiento.

En sus escritos, (Martínez C., 2010, pág. 12) señala que el financiamiento es la “obtención y evaluación de fondos para la realización de proyectos en marcha o proyectos futuros, determinando cuál es la mejor combinación de financiamiento o estructura de capital”.

3.2.1.2 Análisis descriptivo e interpretativo de las fuentes de financiamiento externo e interno.

A continuación se realizará un análisis descriptivo e interpretativo de las fuentes de financiamiento externo e interno.

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

Tabla 35. Fuentes de financiamiento de las pymes.

Fuentes de Financiamiento	Totalmente de acuerdo	De acuerdo	Algo en desacuerdo	Totalmente en desacuerdo	Total
Frecuencia	0	2	2	1	5
Porcentaje	0%	40%	40%	20%	100%

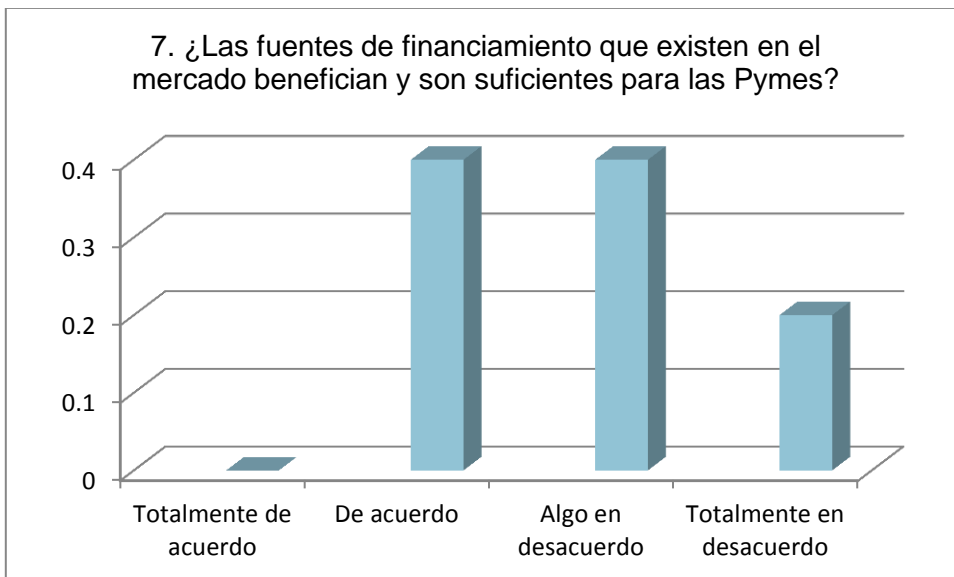


Figura 24. Fuentes de financiamiento de las pymes.

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Los gestores financieros de las MESE CIU B08, están en un 50% de acuerdo con las fuentes de financiamiento externo que benefician a las empresas, el otro 50 % no están de acuerdo por la variación de las tasas de interés en nuestro país, las fuentes de financiamiento son internas y externas y se clasifican de la siguiente manera:

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

Tabla 36. Favorabilidad de regulaciones del banco central.

Regulaciones Del Banco Central	Totalmente de acuerdo	De acuerdo	Algo en desacuerdo	Totalmente en desacuerdo	Total
Frecuencia	1	3	0	1	5
Porcentaje	20%	60%	0%	20%	100%

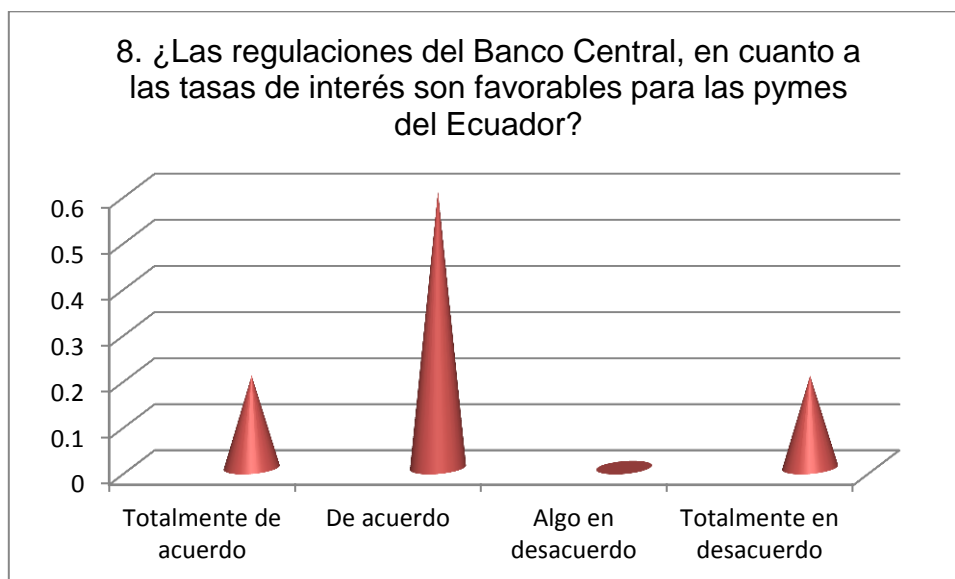


Figura 25. Favorabilidad de regulaciones del banco central

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

En las CIU B08 de las MESE los gestores financieros están el 60% de acuerdo con las regulaciones en cuanto a las tasas de interés del Banco Central, porque las tasas de interés aunque son normales, no son aceptables para obtener mejor utilidad, explican que las tasas deben ser bajas por el riesgo que corren a causa de la inestabilidad política de nuestro país, que afecta a muchos factores como la inflación, las importaciones, etc.

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

Tabla 37. Viabilidad de acceso al crédito en instituciones financieras.

Instituciones financieras	Banca pública	Banca privada	Cooperativas de ahorro y crédito	Mutualistas	Total
Frecuencia	2	3	0	0	5
Porcentaje	40%	60%	0%	0%	100%

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

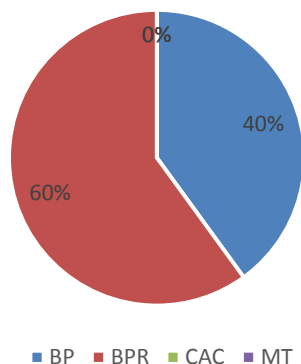


Figura 26. Viabilidad al acceso al crédito en las instituciones financieras

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Para las CIU B08 de las MESE, la banca privada aporta con el 60% en los créditos solicitados, mientras que en la banca pública aporta con el 40%. Esto se debe a que la banca privada es más accesible al momento de solicitar requisitos y garantías, además de existir más bancos particulares que públicos ofrecen un servicio personalizado y flexible.

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

Tabla 38. Plazo de créditos de las instituciones financieras.

Plazo de crédito	Definitivamente Si	Talvez Si	Talvez No	Definitivamente No	Total
Frecuencia	1	3	0	1	5
Porcentaje	20%	60%	0%	20%	100%

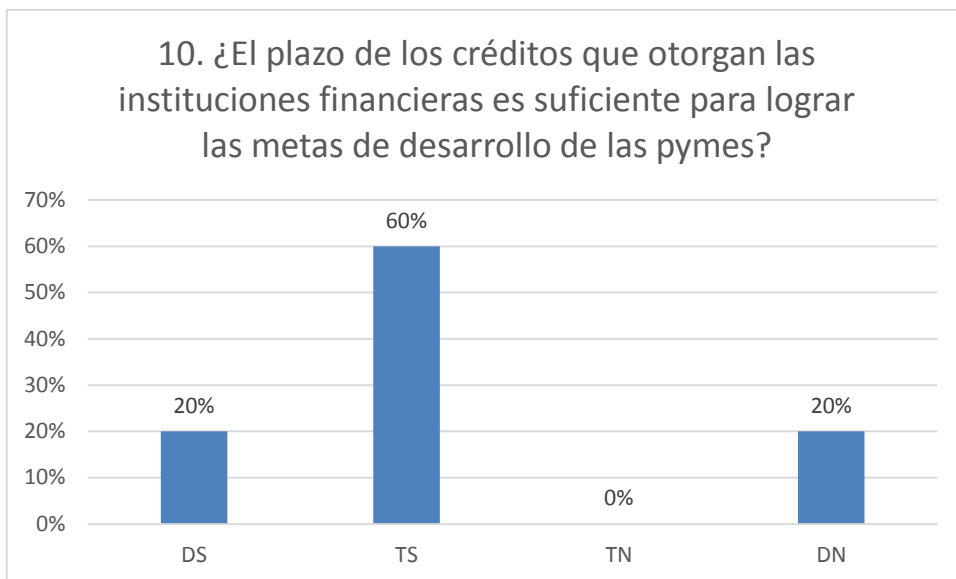


Figura 27. Plazo de créditos de las instituciones financieras

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Las MESE de las CIU B08 el 60% manifestó que los plazos en los créditos que otorgan las instituciones financieras Talvez si son suficientes para lograr las metas que se proponen, esto se debe porque las empresas desean más tiempo para cancelar sus créditos.

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

Tabla 39. Monto de creditos de las intituciones financieras.

Monto de créditos	Definitivamente Si	Talvez Si	Talvez No	Definitivamente No	Total
Frecuencia	1	1	2	1	5
Porcentaje	20%	20%	40%	20%	100%

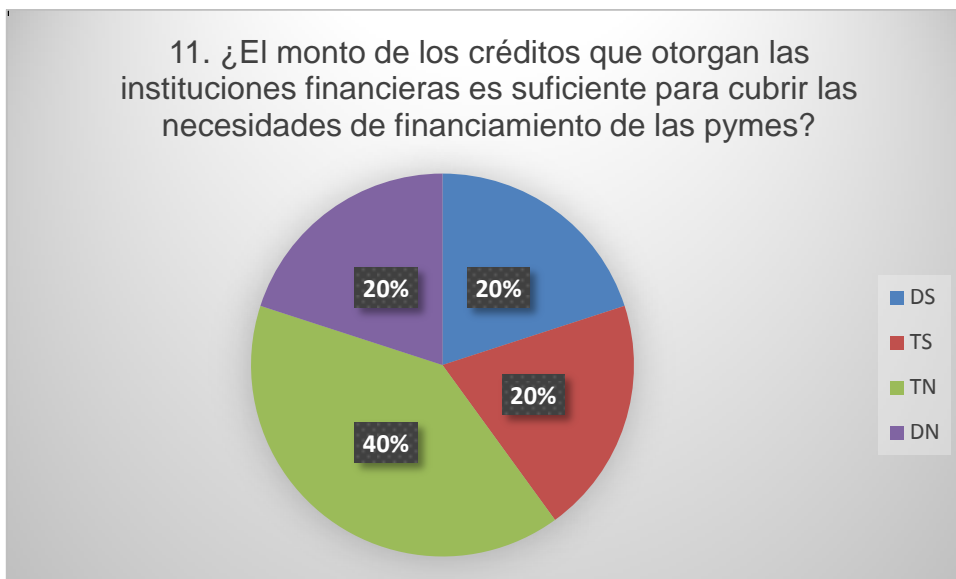


Figura 28. Monto de créditos de las instituciones financieras

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

El 40% de los gestores financieros de las MESE CIU B08, pronunciaron que las instituciones financieras al momento de otorgar créditos no cubren sus necesidades de acuerdo a sus requerimientos, del monto solicitado solo prestan el 70% aduciendo que están muy apalancados o no tienen capacidad de pago.

12. Los requisitos solicitados por las instituciones financieras son:

Tabla 40. Requisitos solicitados por las instituciones.

Requisitos	Muy accesibles	Medianamente accesibles	Poco accesibles	Inaccesibles	Total
Frecuencia	3	2	0	0	5
Porcentaje	60%	40%	0%	0%	100%

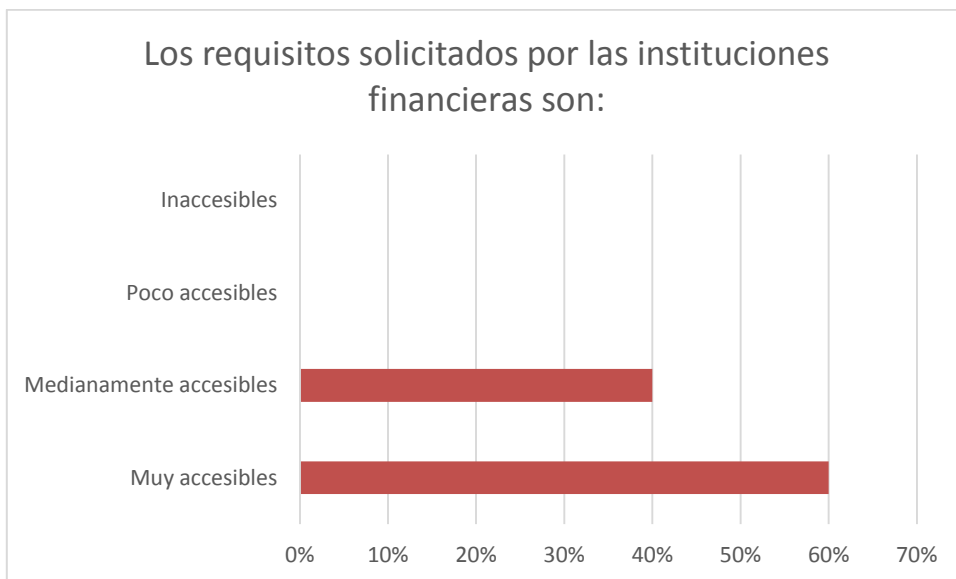


Figura 29. Requisitos solicitados por las instituciones

Fuente: Encuestas

Elaborado por: El autor

En las CIU B08 las MESE el 100% de los gestores financieros demuestran que los requisitos solicitados por las instituciones financieras son “Muy Accesibles” en su mayoría, porque todos los documentos requeridos por las financieras los pueden reunir las compañías interesadas.

13. El tiempo de adjudicación del crédito es:

Tabla 41. Tiempo de adjudicación del crédito.

Tiempo de adjudicación	Muy rápido	Rapido	Lento	Muy lento	Total
Frecuencia	0	4	0	1	5
Porcentaje	0%	80%	0%	20%	100%

13. El tiempo de adjudicación del crédito es:

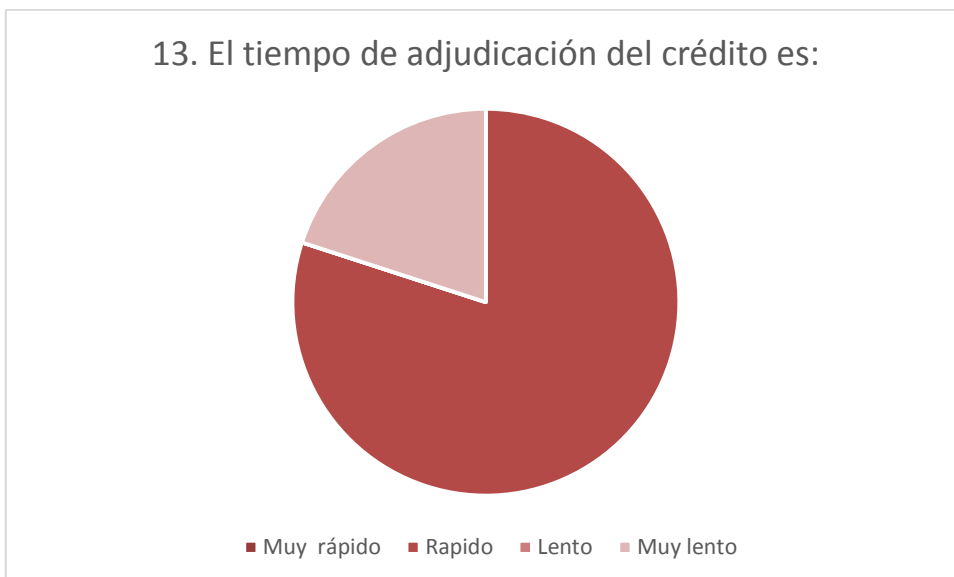


Figura 30. Tiempo de adjudicación del crédito.

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Como podemos ver en las CIU B08 las MESE demuestran que el 80% de los créditos son muy rápidos a la hora de solicitarlos, esto también depende de los documentos que las empresas entreguen a las financieras a su debido tiempo.

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

Tabla 42. Reinversión utilidades de las pymes.

Rreinversión de utilidades	Definitivamente si	Talvez si	Talvez No	Definitivamente no	Total
Frecuencia	3	2	0	0	5
Porcentaje	60%	40%	0%	0%	100%

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

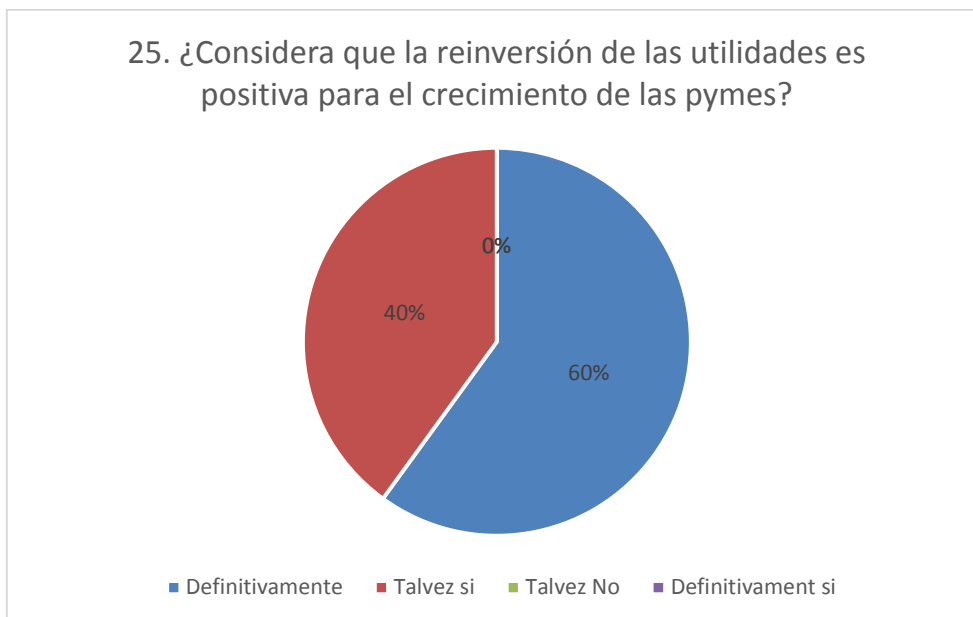


Figura 31. Reinversión utilidades de las pymes.

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Las MESE de las CIU B08 como podemos observar el 100% de los gestores financieros consideran que reinvertir las utilidades es positivo y lo utilizan para algún objetivo específico, los gestores reinvierten las utilidades para objetivos como aumentar su capital como es la maquinaria para el dragado de material pétreo.

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

Tabla 43. Financian con instituciones financieras.

Prestamos	Si	No	Total
Frecuencia	4	1	5
Porcentaje	80%	20%	100%

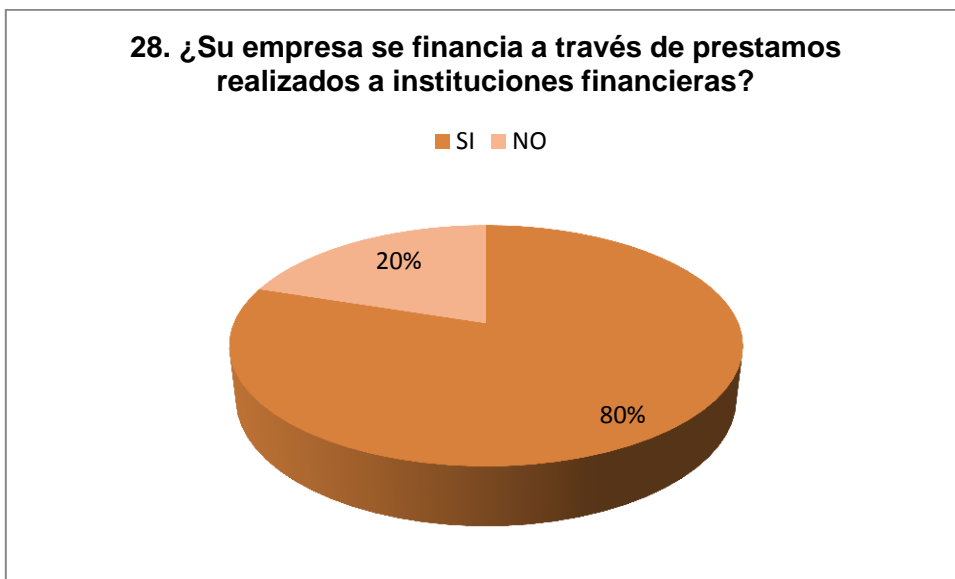


Figura 32. Financian con instituciones financieras.

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

En las CIU B08 las MESE se financian con préstamos de las instituciones financieras en un 80%, porque necesitan créditos para diversas actividades sean de inversión o capital.

29. ¿Cuáles son las fuentes de financiamiento que tiene su empresa? Valore del 1 al 6 siendo 1 el de mayor relevancia.

Tabla 44. Fuentes de financiamiento.

	Mayor Relevancia	Más relevante	Más o menos relevante	Menos Relevante	Poco Relevante	Sin Relevancia	Total
Fondos Propios	1	0	3	1	0	0	5
Reinversión	2	2	0	1	0	0	5
Créditos	1	2	1	0	0	1	5
Proveedores	0	1	1	1	0	2	5
Bonos	0	0	0	1	4	0	5
Acciones	1	0	0	1	1	2	5
Total	5	5	5	5	5	5	30

29. ¿Cuáles son las fuentes de financiamiento que tiene su empresa? Valore del 1 al 6 siendo 1 al de mayor relevancia.

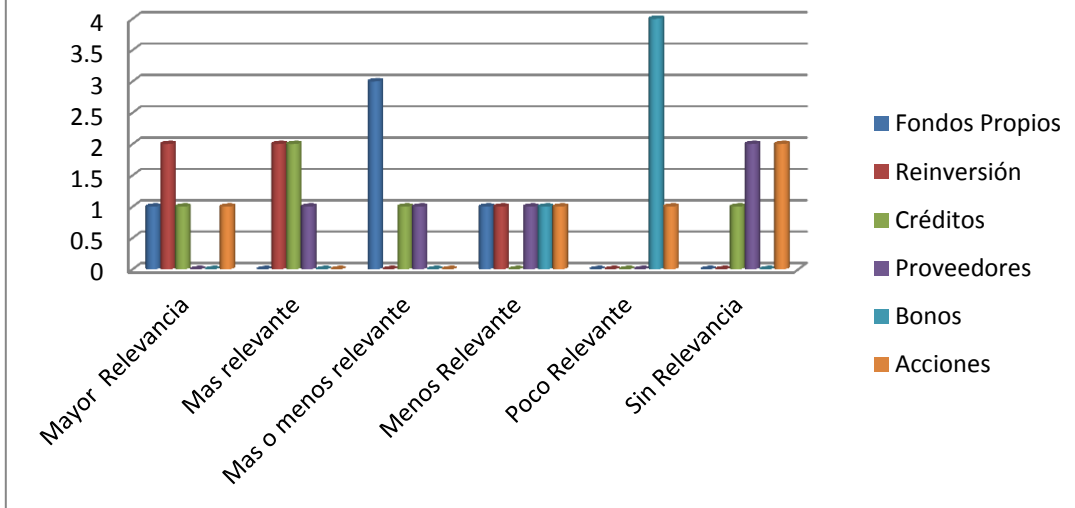


Figura 33. Fuentes de Financiamiento
Fuente: Encuestas
Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

El las MESE de las CIU B08, como podemos observar las fuentes de financiamiento de mayor relevancia son la re inversión, créditos, y fondos propios como la más utilizada son los créditos y re inversión, luego sigue acciones, bonos y proveedores, las empresas realizan créditos cuando necesitan cumplir algún objetivo y lo hacen cuando no tienen utilidades para reinvertir.

3.2.2 El uso del financiamiento.

En este punto se realizara el análisis descriptivo e interpretativo de los usos de financiamiento interno y externo.

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

Tabla 45. Mejor tipo de financiamiento.

Uso de financiamiento	Mayor relevancia	Más relevante	Menos relevante	Total
Capital social	3	2	0	5
Deuda	1	0	4	5
Utilidades	1	3	1	5
	5	5	5	15

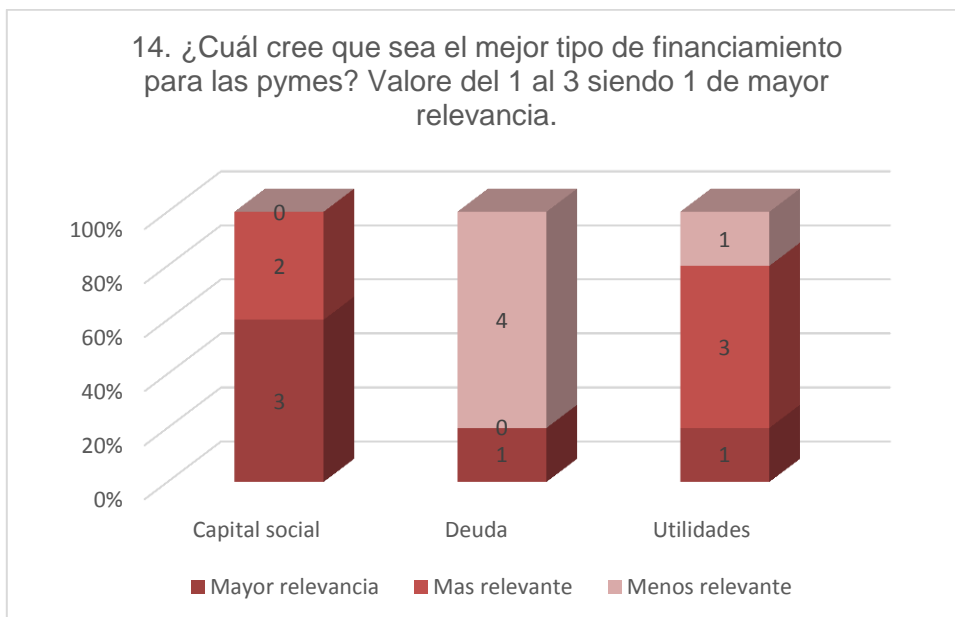


Figura 34. Mejor tipo de financiamiento
Fuente: Encuestas
Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Como podemos ver en las CIU B08 las MESE, los gestores financieros creen que el mejor tipo de financiamiento es a través de su capital social en primer lugar y como segunda opción son las utilidades retenidas, esto de siempre y cuando existan los aportes o a su vez buenas ventas para que existan utilidades, caso contrario acuden al financiamiento externo como el crédito y lo colocan como última alternativa por los costos que generan.

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

Tabla 46. Gestión financiera de las MESE.

Gestión financiera	Definitivamente si	Talvez Si	Talvez No	Definitivamente No	Total
Frecuencia	3	2	0	0	5
Porcentaje	60%	40%	0%	0%	100%

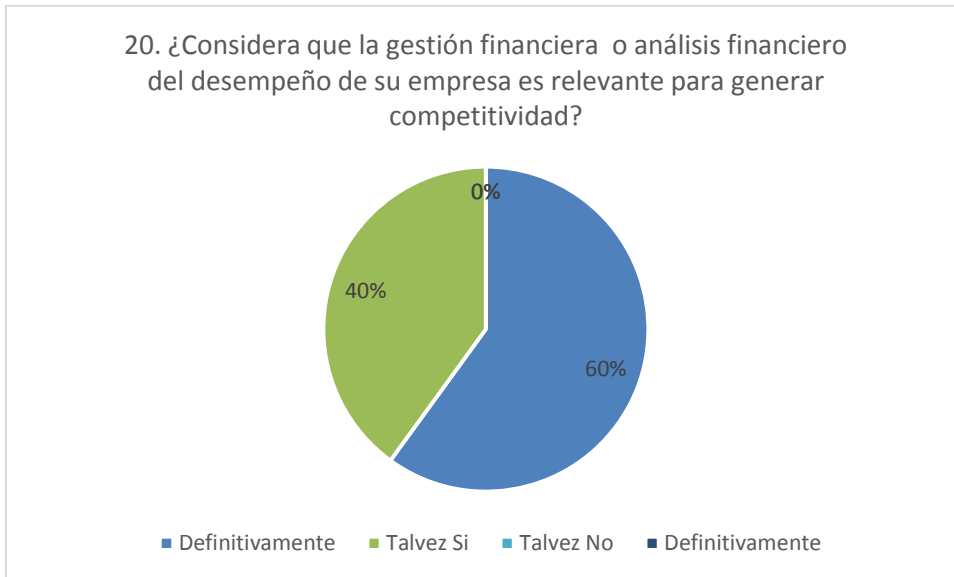


Figura 35. Gestión financiera para las MESE.

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Las MESE de las CIU B08 el 100% de los gestores financieros demostraron que la gestión financiera o el análisis financiero en la empresa son muy importantes para generar competitividad, pero desconocen qué tipo de estudio es el adecuado para el análisis financiero.

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

Tabla 47. Financiar activos con deuda.

Financiación	Definitivamente Si	Talvez Si	Talvez No	Definitivamente No	Total
Frecuencia	2	2	0	1	5
Porcentaje	40%	40%	0%	20%	100%

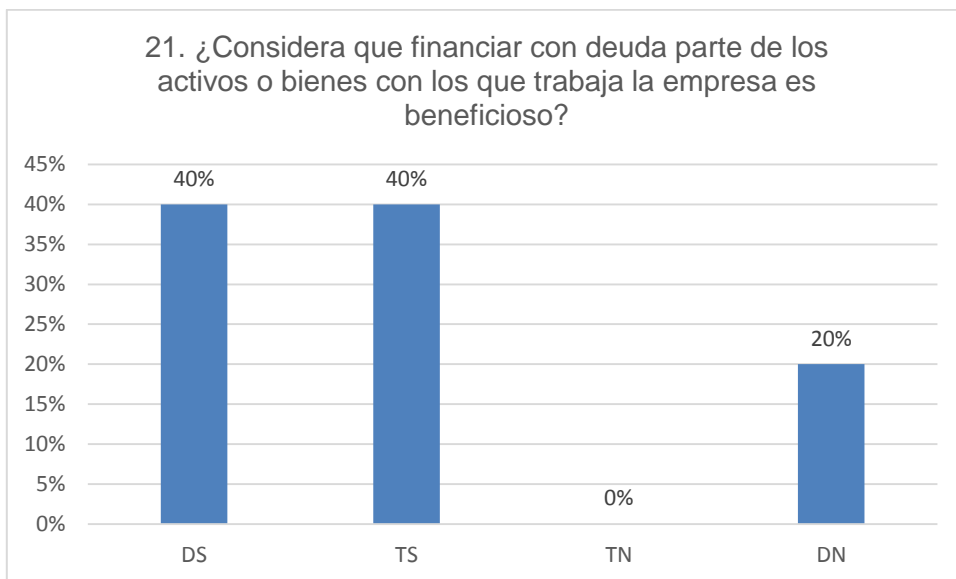


Figura 36. Financiar activos con deuda.

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

En las CIU B08 las MESE el 80% de los gestores financieros indican que es beneficioso financiar con deuda parte de los activos, ya que es el patrimonio con el que disponen para poder generar más capital, los activos son garantía para obtener créditos y beneficia a la empresa para cumplir metas propuestas.

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

Tabla 48. Deuda para algún objetivo.

Deuda objetivo	SI	NO	Total
Frecuencia	5	0	5
Porcentaje	100%	0%	100%



Figura 37. Deuda

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Las MESE que pertenecen a las CIU B08 el 100% demuestran que siempre toman deuda o crédito con las instituciones financieras para algún objetivo específico, como para comprar maquinaria que es su principal activo.

23. ¿Con que frecuencia su empresa toma deuda?

Tabla 49. Frecuencia de la deuda

Frecuencia deuda	Habitualmente	No habitual	Nunca toma Crédito	Total
Frecuencia	3	2	0	5
Porcentaje	60%	40%	0%	100%

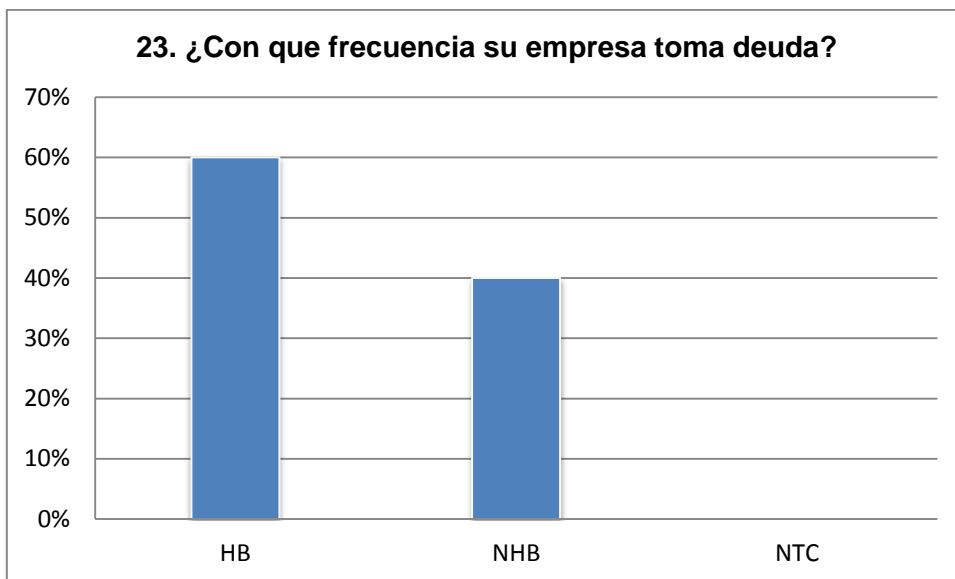


Figura 38. Frecuencia de la deuda

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

En las MESE de las CIU B08, el 60% los gestores financieros tienen por costumbre tomar deuda habitualmente esto con la finalidad cubrir deudas o para cumplir algún objetivo, el otro 40% lo realizan de vez en cuando esto dependiendo de la situación en la que la empresa se encuentre.

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

Tabla 50. Nivel de deuda óptimo para las pymes.

Nivel deuda	0 AL 30%	31 AL 40%	41 AL 50%	51 AL 60%	61 AL 70%	71 AL 80%	MAS DE 80%	Total
Frecuencia	1	2	2	0	0	0	0	5
Porcentaje	20%	40%	40%	0%	0%	0%	0%	100%

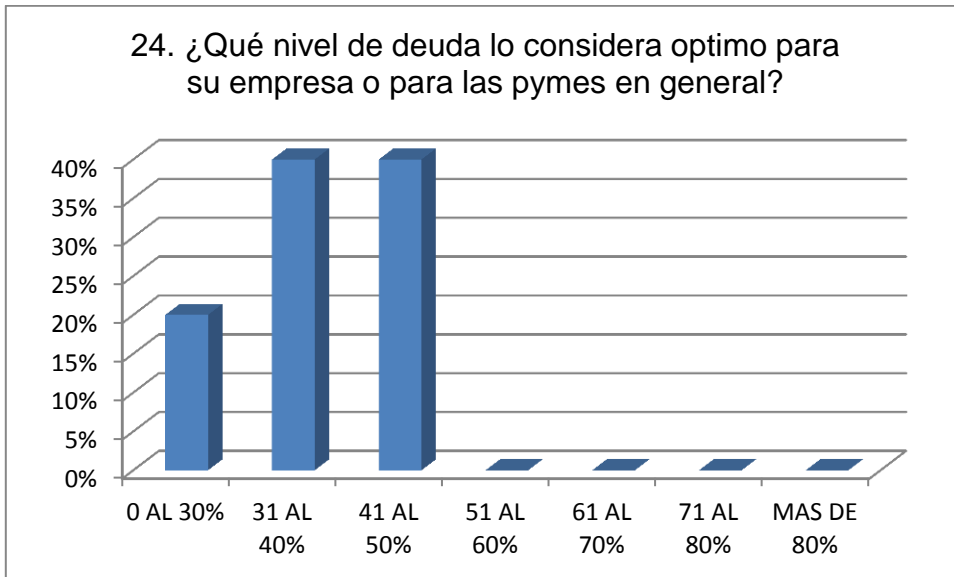


Figura 39. Nivel deuda optimo pymes
 Fuente: Encuestas
 Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Las MESE de las CIU B08, para las pymes el nivel óptimo de endeudamiento es del 30 % al 50% esto se da porque no arriesgan su patrimonio en tiempos de inestabilidad política o no necesitan estar apalancados.

A continuación realizaremos un análisis del endeudamiento del activo de las empresas de la clasificación CIU B08 desde el año 2000 a 2012:

Tabla 51. Promedio MESE CIU B08 año 2000 al 2012

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Promedio Endeudamiento del Activo	0.188	0.267	0.644	0.624	0.644	0.844	0.885	0.868	0.939	0.863	0.883	0.830	0.199

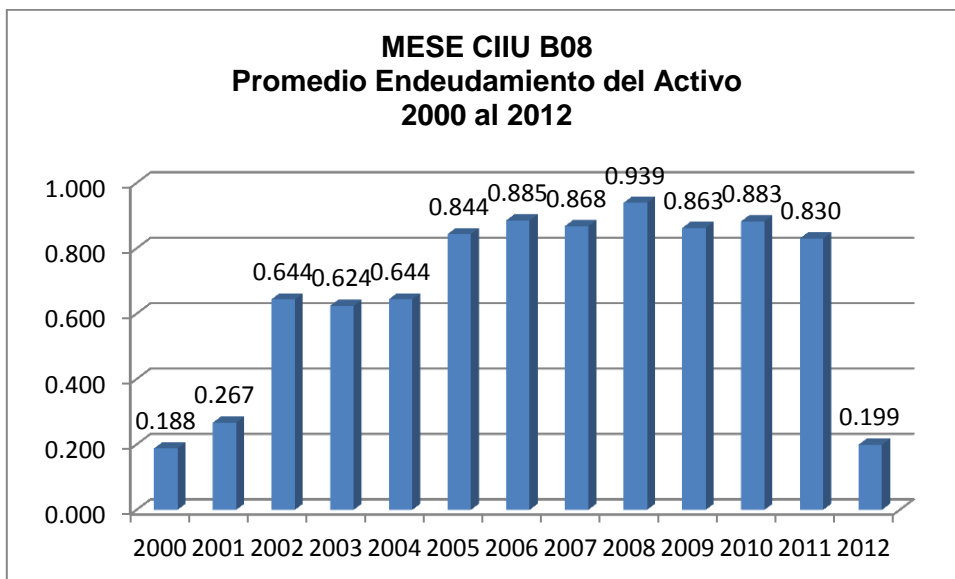


Figura 40. Promedio MESE CIU B08 año 2000 al 2012

Fuente: Encuestas

Elaborado por: El autor

Las MESE de las CIU B08, consideran que el endeudamiento óptimo es del 30% a 50% por tanto no arriesgan o tampoco se apalancan mucho, pero en la realidad los valores de la tabla como se puede observar, las empresas estuvieron endeudadas con un porcentaje del 0.19 al 0.94% esto tiene relación con los índices del endeudamiento del activo como lo demuestra los resultados de la tabla 16 y 48 los valores se acercan a 1 y quiere decir que un índice alto representa un elevado grado de dependencia de la empresa frente a sus acreedores ósea siempre estuvieron apalancados mayormente en los años del 2002 al 2011 en donde los intereses fueron bajos.

26. ¿Cuándo su empresa obtiene utilidades la tendencia es?

Tabla 52. Tendencia de utilidades

Utilidades tendencia	Repartirlas a los socios	Reinvertirlas	Repartirlas y retenerlas	Total
Frecuencia	1	4	0	5
Porcentaje	20%	80%	0%	100%

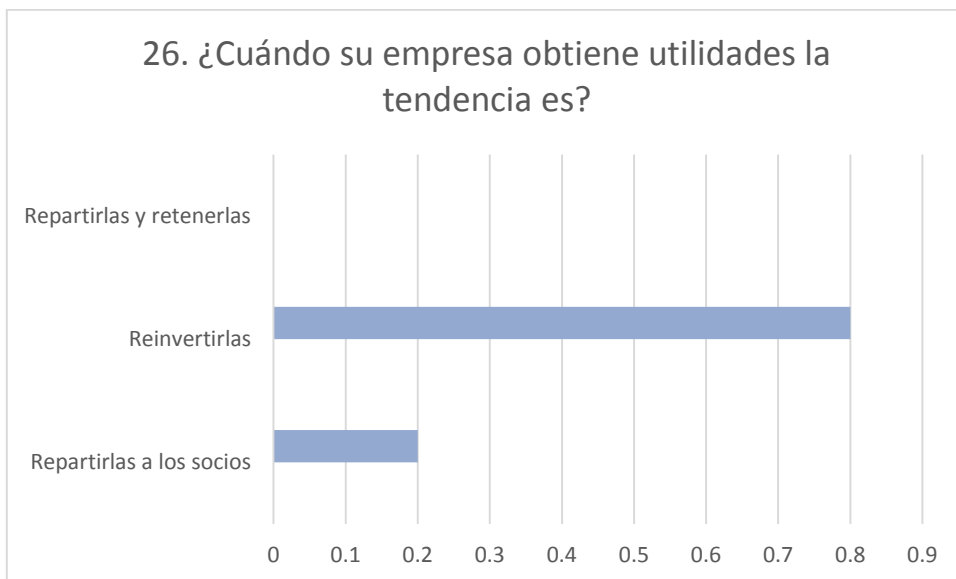


Figura 41. Tendencia de Utilidades
 Fuente: Encuestas
 Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

En las CIU B08 las MESE, los gestores financieros consideran en un 80% que las utilidades se deben reinvertir, el motivo de la reinversión de utilidades es porque generan patrimonio para las meses, en los años del 2002 al 2012 los interés fueron bajos y por lo tanto las meses aprovecharon en endeudarse para obtener mayor utilidad.

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

Tabla 53. Las MESE se financian con proveedores

Financian con Proveedores	Constantemente	Con cierta frecuencia	Algunas veces	Raramente o nunca	Total
Frecuencia	1	0	3	1	5
Porcentaje	20%	0%	60%	20%	100%

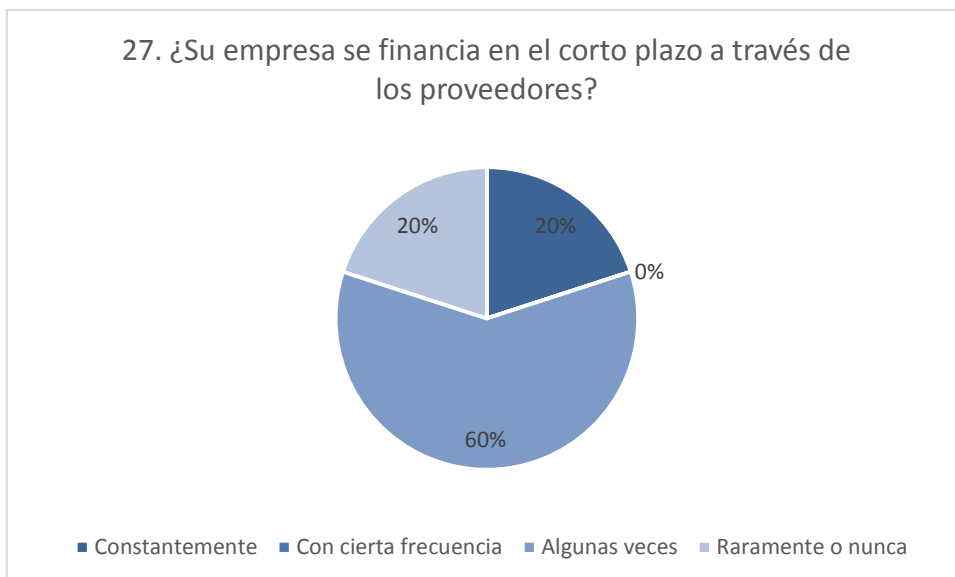


Figura 42. Financian con proveedores

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Las MESE de las CIU B08 como lo indica la gráfica el 20% se financian constantemente con sus proveedores, el 60% algunas veces y el 20% raramente o nunca, esto se da porque son compañías que no manejan proveedores, su labor es extraer materiales y vender con un 5% de proceso de la materia prima, el proceso es clasificar los materiales.

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

Tabla 54. Destino del financiamiento externo MESE.

	Mayor relevancia	Más relevante	Menos relevante	Poco relevante	Sin relevancia	Total
Capital de trabajo	2	0	1	0	2	5
Pago de proveedores	1	0	3	1	0	5
Compra de activos fijos	1	3	0	1	0	5
Inversión en investigación desarrollo	0	1	1	2	1	5
Mantener el equilibrio la estructura de capital de empresa	1	1	0	1	2	5
Total.	5	5	5	5	5	25

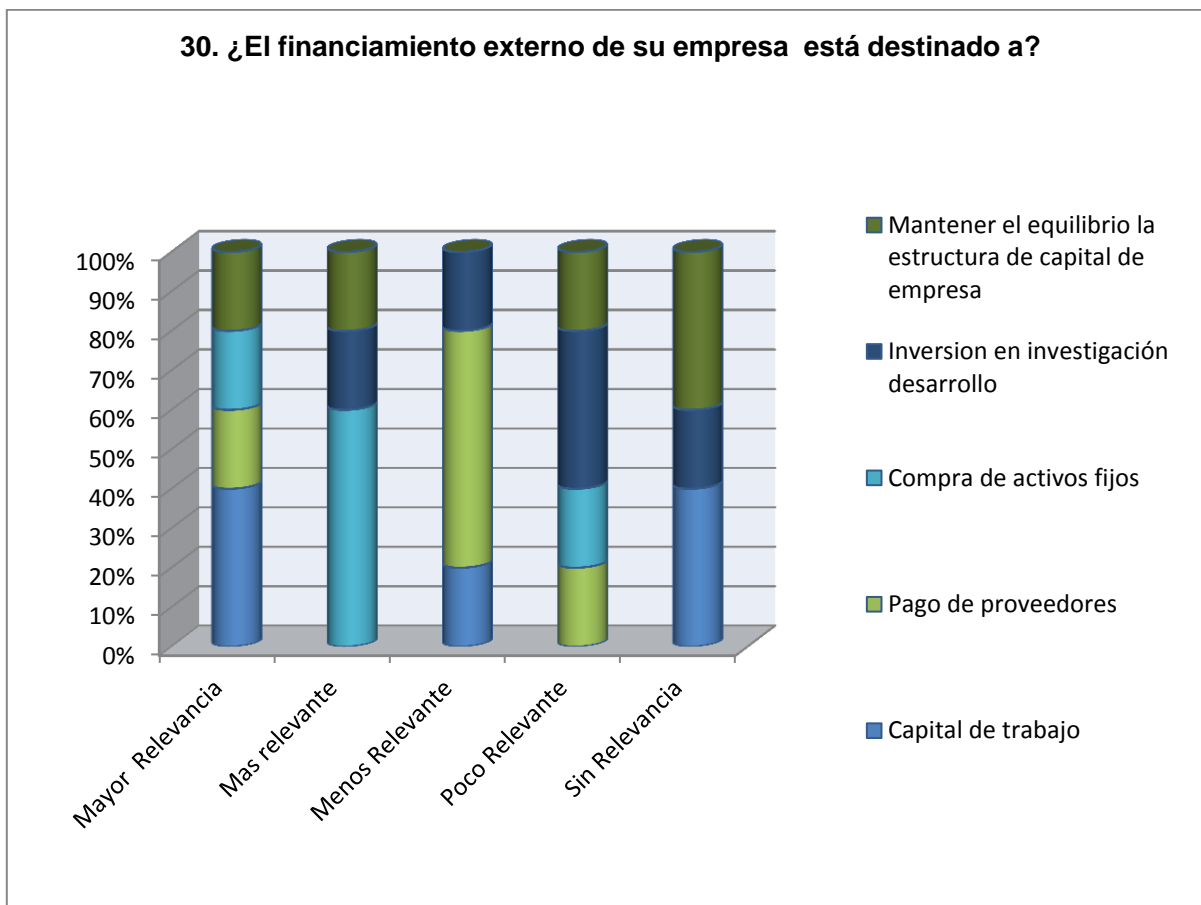


Figura 43. Destino del financiamiento externo MESE
Fuente: Encuestas
Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Los gestores financieros de las MESE CIIU B08 dedujeron que el capital del trabajo, compra de activos fijos, pago de proveedores y mantener el equilibrio de la estructura de capital de la empresa son el destino del financiamiento externo y con mayor uso es para la compra de activos fijos como es el caso de maquinaria pesada, vehículos, etc., que sirven para la extracción del material pétreo.

3.3 Las herramientas financieras que utilizan las MESE.

En este numeral se realizará un análisis del uso de herramientas financieras de acuerdo a los resultados de las encuestas a las empresas de la clasificación CIIU B08.

3.3.2. Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera.

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

Tabla 55. Uso de herramientas pymes.

Herramientas decisiones	Totalmente de Acuerdo	De acuerdo	Algo en desacuerdo	Totalmente en desacuerdo	Total
Frecuencia	2	3	0	0	5
Porcentaje	40%	60%	0%	0%	100%

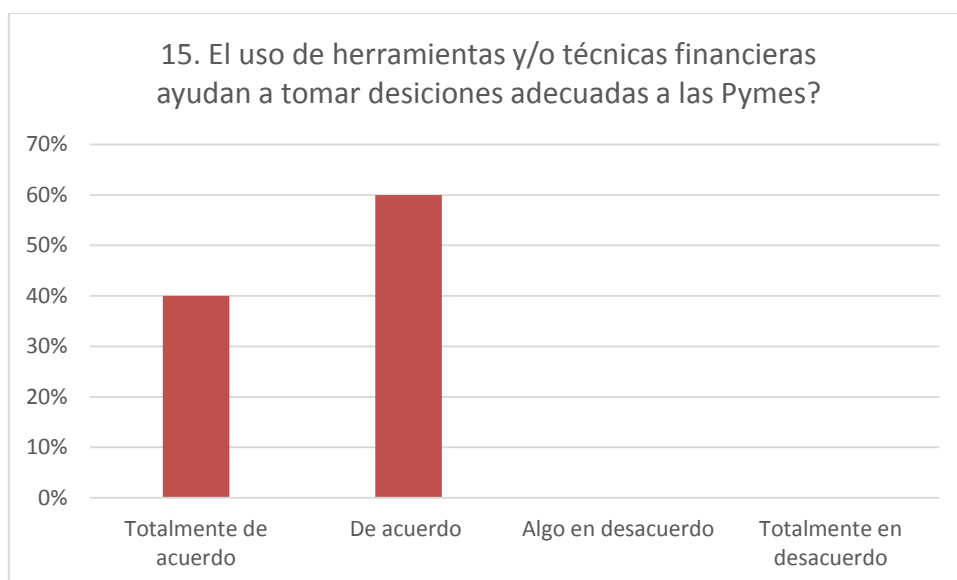


Figura 44. Uso de herramientas financieras pymes.

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Como podemos observar los gestores financieros de las CIU B08, el 100% de las MESE están de acuerdo en que el uso de las herramientas financieras ayudan a la toma de decisiones, pero desconocen de las mismas.

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

Tabla 56. Las pymes utilizan herramientas financieras.

Uso de herramientas	Si	No	Total
Frecuencia	2	3	5
Porcentaje	40%	60%	100%

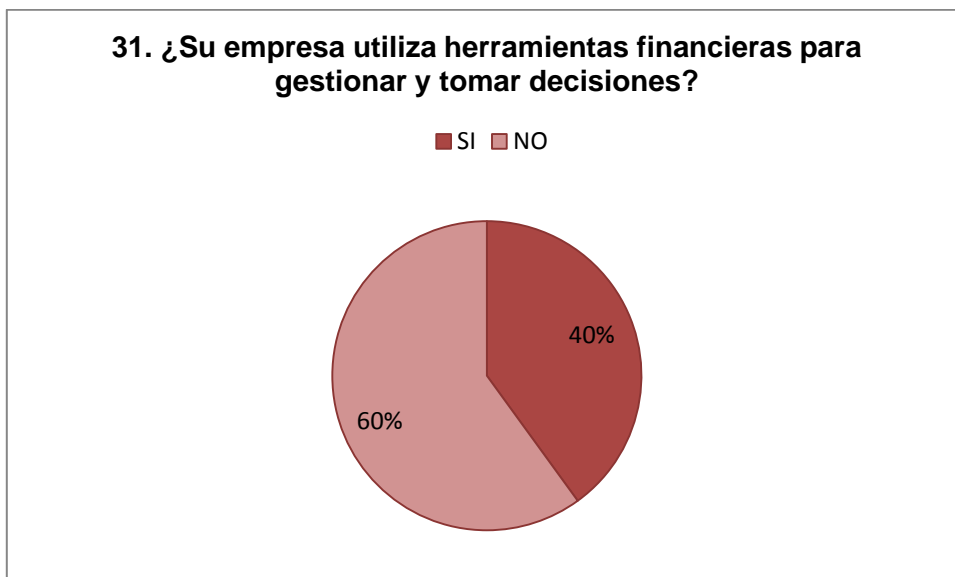


Figura 45. Utilizan herramientas financieras
 Fuente: Encuestas
 Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Las Compañías societarias del Ecuador clasificación CIU B08 en un 60% no utilizan herramientas financieras para gestionar y tomar decisiones ya que desconocen de las mismas, el otro 40% utilizan herramientas básicas como son presupuestos y flujo de caja.

32. ¿Seleccione los tipos de herramientas financieras que les son más familiares en su empresa?

Tabla 57. Tipos de herramientas conocidas pymes

Tipos de Herramientas financieras			
Código	1	2	Total
Tipos de herramientas	Si	No	
Presupuesto	5	0	5
Flujo de caja	4	1	5
Ratios financieros	1	4	5
Análisis vertical y horizontal	1	4	5
Balances proforma	3	2	5
Control de inventarios	5	0	5
VAN, TIR, RC/B, PRC	0	5	5
Costo medio capital	2	3	5
	24	16	40

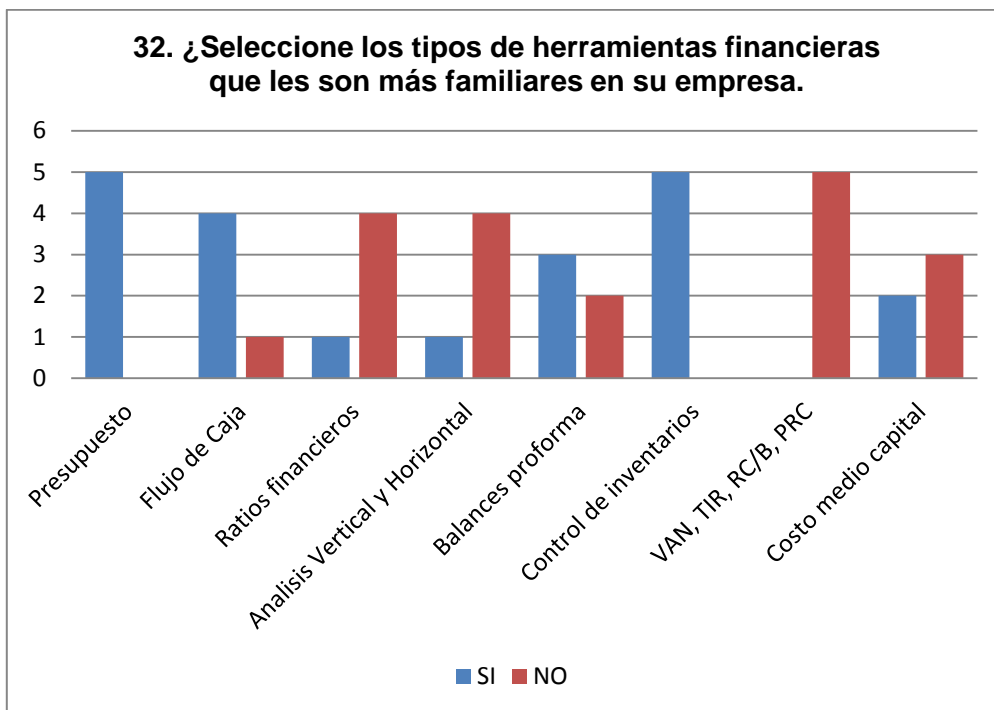


Figura 46. Tipos de Herramientas conocidas pymes
Fuente: Encuestas
Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Las CIU B08 de las MESE, los gestores financieros según la gráfica utilizan con más frecuencia estos tipos de herramientas: Presupuestos, Flujo de caja, y control de inventarios, esto es porque son más familiares o conocidas.

Tabla 58. Promedio de rentabilidad financiera CIU B08 del 2000 al 2012.

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Promedio Rentabilidad Financiera	0.001	0.000	0.170	0.177	0.108	0.119	0.156	0.264	0.462	0.609	0.453	0.465	0.031

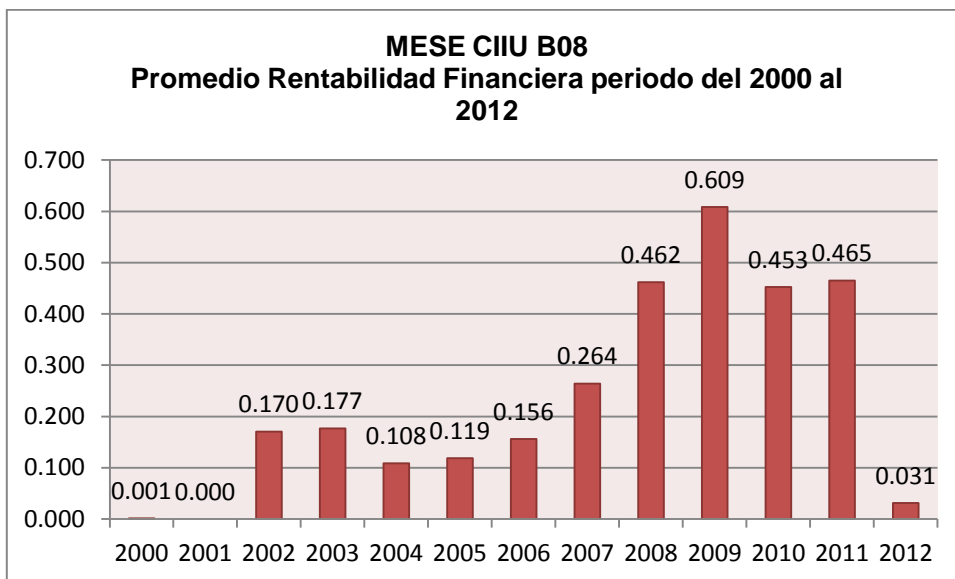


Figura 47. Promedio de rentabilidad financiera CIU B08 del 2000 al 2012

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Las CIU B08 de las MESE de la pregunta 32, según la gráfica utilizan con más frecuencia estos tipos de herramientas: Presupuestos, Flujo de caja, y control de inventarios, y concuerda con el análisis figura 50 sobre el índice financiero MESE CIU B08 del año 2000 al 2012, la rentabilidad financiera es muy baja y podemos concluir que el no uso de las herramientas financieras si afectan al cumplimiento de metas y por ende la obtención de mejores utilidades de las meses, los intereses fueron normales o accesibles y podríamos decir que las tasas no causaron esta rentabilidad baja y tampoco las ventas.

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

Tabla 59. Frecuencia de información financiera MESE.

Frecuencia información	Diario	Semanal	Quincenal	Mensual	Total
Frecuencia	1	3	0	1	5
Porcentaje	20%	60%	0%	20%	100%

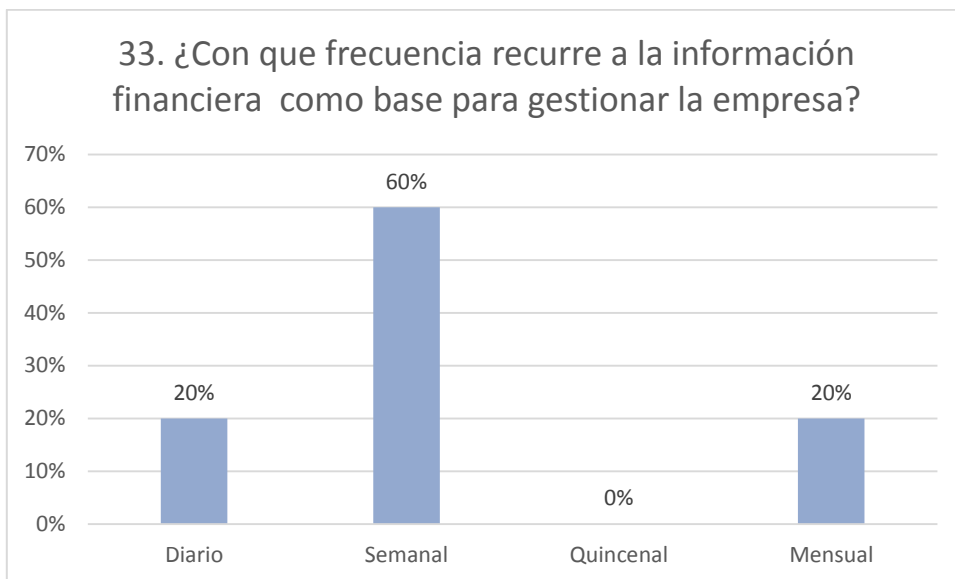


Figura 48. Tipos de Herramientas

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Las MESE en la clasificación CIU B08 el 60% recurren a la información financiera semanalmente porque ayuda a saber a tiempo como está la empresa en sus balances financieros.

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

Tabla 60. Uso de herramientas financieras pymes.

Herramientas	Definitivamente Si	Talvez Si	Talvez No	Definitivamente No	Total
Frecuencia	5	0	0	0	5
Porcentaje	100%	0%	0%	0%	100%

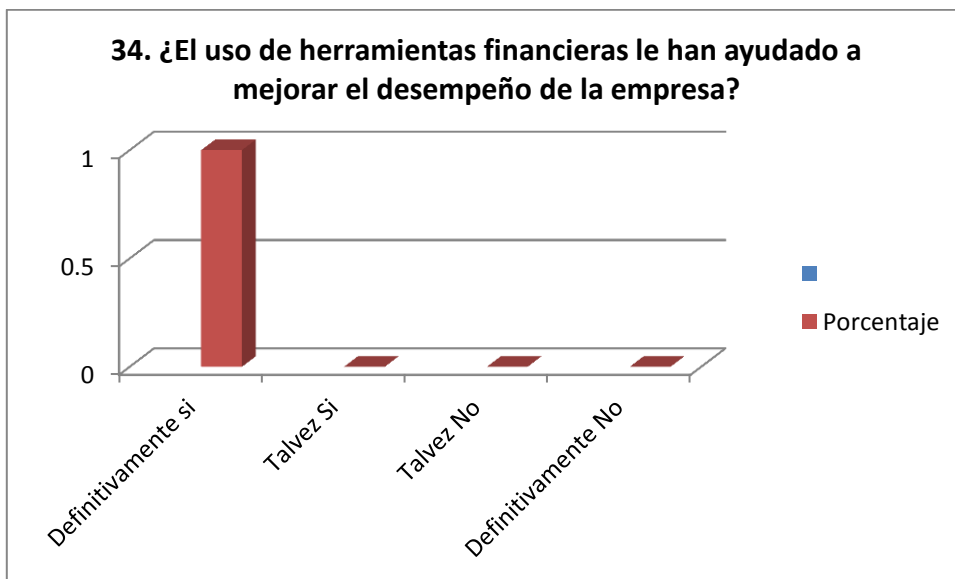


Figura 49. Usos de Herramientas financieras pymes.

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Las MESE de las CIU B08, según se observa en la gráfica el 100% indica que el uso de las herramientas financieras ayudan a mejorar el desempeño de las compañías, pero cabe mencionar que desconocen de las herramientas óptimas para la toma de decisiones, solo se basan herramientas básicas.

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

Según las empresas encuestadas de las MESE dependiendo de la clasificación CIU, se puede determinar que las pyme tienen temor a endeudarse por los costos que estos proporcionan, aunque son concientes que el apalancarse es rentable para su crecimiento por ello lo hacen de forma limitada, la banca privada y pública al momento de otorgar créditos no tienen inconvenientes en otorgar créditos a las empresas, así mismo cuando el crédito es solicitado por las empresas estas son desembolsadas de manera rápida.

Análisis descriptivo e interpretativo de los resultados de la encuesta.

A continuación se realizará un análisis de las encuestas sobre las limitantes que influyen en el financiamiento externo.

35. ¿Desde su punto de vista ¿Cuáles son los factores que han influido para que las pymes limiten el uso del financiamiento externo?

Tabla 61. Factores de financiamiento externo pymes.

	En definitiva Si	Creo que si	Creo que No	En definitiva No	Total.
Costo de financiamiento	2	2	0	1	5
Dificultad en reunir los requisitos documentales	0	1	3	1	5
Dificultad en reunir los requisitos financieros	0	1	1	3	5
Dificultad en aportar garantías	0	1	2	2	5
Incertidumbre sobre el crecimiento de la economía nacional	1	2	2	0	5
incertidumbre sobre el sector productivo de la empresa	1	2	0	2	5
Prefieren estar con bajo endeudamiento	2	1	1	1	5

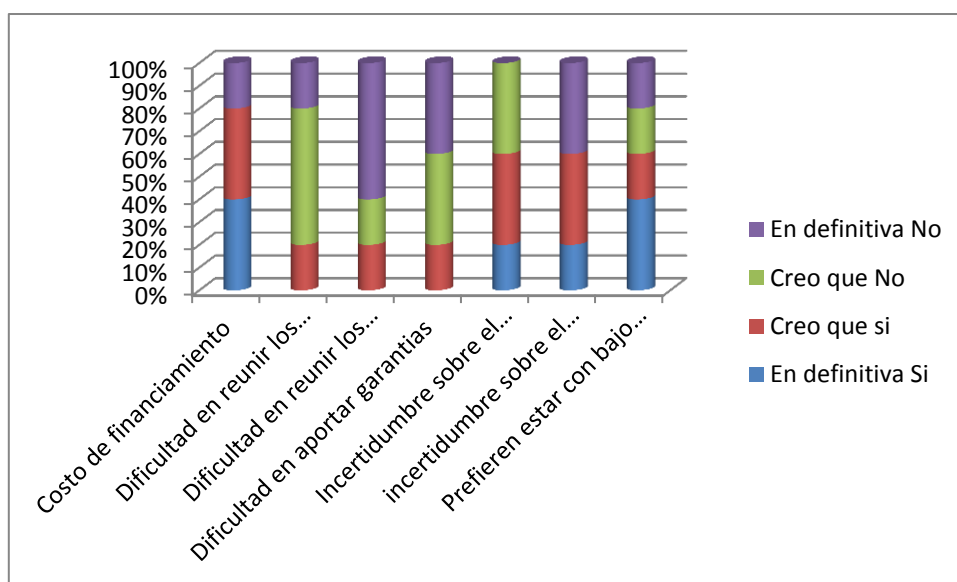


Figura 50. Factores de financiamiento externo pymes

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Las CIU de las MESE B08, los gestores financieros demuestran que los factores que inciden para que las Pymes se limiten al uso del financiamiento es porque prefieren estar con bajo endeudamiento por los costos que generan al financiarse, otro motivo es por la incertidumbre

sobre el crecimiento de la economía nacional que tiene variación por la inestabilidad política permanente en nuestro país, una limitante también es el crecimiento en el sector productivo al que pertenecen, porque recientemente el estado ha regularizado la minería en general solicitando muchos requisitos para su funcionamiento.

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

Tabla 62. Financiamiento externo pymes.

Financiamiento	Definitivamente Si	Talvez Si	Talvez No	Definitivamente No	Total
Frecuencia	4	1	0	0	5
Porcentaje	80%	20%	0%	0%	100%

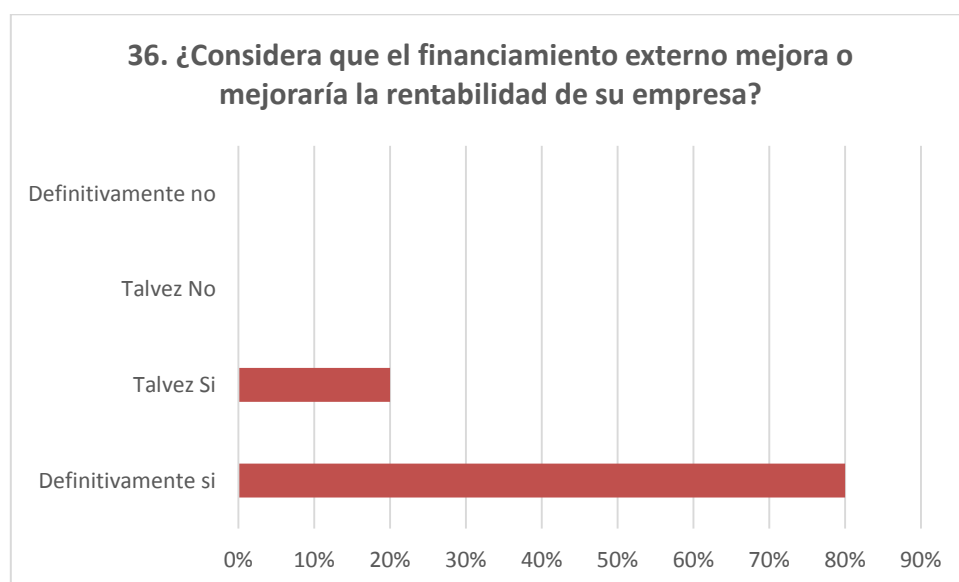


Figura 51. Financiamiento externo pymes.

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Las MESE de las CIU B08 el 80% de los gestores financieros consideran en su mayoría que el financiamiento externo mejora la rentabilidad de las empresas, porque los créditos que solicitan lo utilizan para invertir y la finalidad es obtener utilidad, como se analizó anteriormente coincide con las meses que siempre estuvieron endeudadas.

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

Tabla 63. La carga de intereses limita el crecimiento pymes

Limitante	Definitivamente si	Talvez si	Talvez no	Definitivamente no	Total
Frecuencia	0	1	0	4	5
Porcentaje	0%	20%	0%	80%	100%

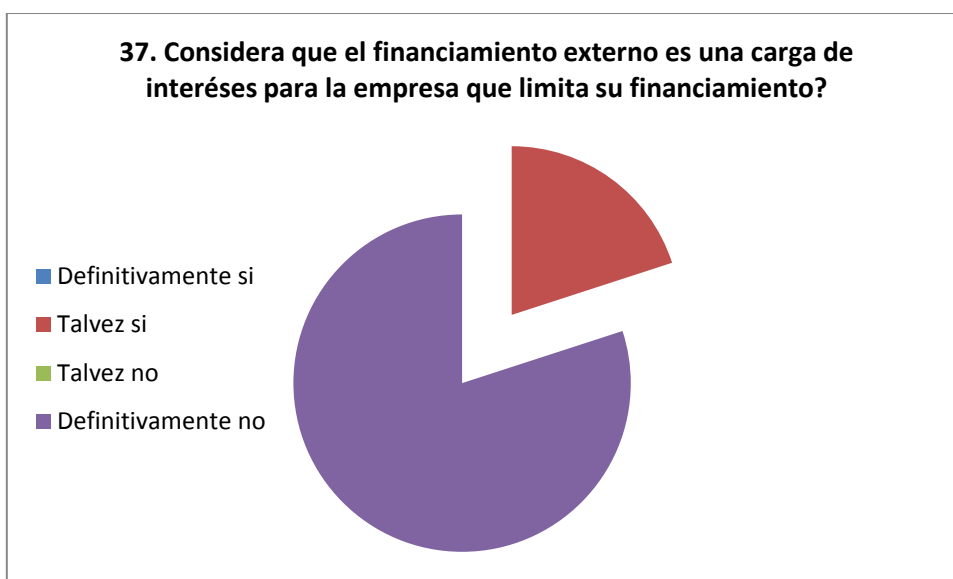


Figura 52. La carga de intereses limita el crecimiento pymes

Fuente: Encuestas

Elaborado por: Jhony Santiago Minga López

Las MESE de las CIU B08, como podemos observar el 80% de las compañías dicen que la carga de intereses no son limitantes para el uso del financiamiento externo porque las tasas de interés son favorables para este sector y por lo tanto le permite tener mayor rentabilidad.

CONCLUSIONES

Al finalizar los estudios relacionados a la elaboración del proyecto 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 caso: CIIU B08. Extracción, trituración y fragmentación de piedra caliza, explotación de actividades de minas y canteras, se alcanzó los objetivos propuestos en el presente trabajo investigativo y se llegó a concluir que:

- Las empresas societarias del Ecuador son importantes para la economía y desarrollo del país, han tenido un crecimiento del 70% desde el año 2000 al 2012, generando fuentes de empleo y están en constante proceso de desarrollo.
- Los indicadores financieros de las MESES del sector CIIU B08 muestran un apalancamiento alto en el periodo del 2002 al 2012, gracias a las tasas de interés que fluctuaron con un promedio del 8.09% al 11.65%, el alto costo del petróleo influyó también para que haya mayor circulante en el mercado, así mismo el endeudamiento del activo fue elevado por las tasas de interés bajas y por ello siempre dependieron de sus acreedores, el endeudamiento patrimonial supero a 1 y fue positivo, la rentabilidad financiera promedio fue del 40.5%.
- Las fuentes de financiamiento externo que utilizan las MESES son de la banca privada porque es más accesible para los créditos que la banca pública, los plazos son optimos y los montos solicitados por las MESES se invierten en compra de activos fijos, el pago de capital de trabajo y para mantener el equilibrio de estructura de capital. Además las fuentes de financiamiento más relevantes fueron la reinversión de utilidades y los fondos propios.
- El 60% de las MESES no utiliza herramientas financieras, el 40% utiliza herramientas básicas como el presupuesto, flujo de caja y control de inventarios, además como vemos en la presente investigación el índice financiero MESE CIIU B08 del año 2000 al 2012 la rentabilidad financiera fue baja y se concluye que el uso de las herramientas financieras complementarias como Van, Tir, ratios financieros, análisis vertical y horizontal,

balances proforma, costo medio capital ayudan al mejorar el desempeño de las compañías.

- El perfil profesional de los gestores financieros se basa el 60% en conocimiento empírico y el 40% la formación universitaria como ingenieros civiles que desconocen de la rama financiera.
- En el año de 1999 al 2001 la rentabilidad de las meses fue baja a consecuencia del feriado bancario y el cambio de moneda del sucre al dólar, la inflación fue del 22% en el 2001, a partir del 2002 la inflación bajo al 9% y en el 2003 al 6%, en este año las MESES aprovecharon en apalancarse porque las tasas de interés descendieron.
- Finalmente se concluye que el uso y conocimiento de indicadores financieros, herramientas financieras benefician a las empresas.

RECOMENDACIONES

En base al desarrollo del proyecto se recomienda lo siguiente:

- El estado debería mejorar las políticas, leyes y reglamentos, basadas en la realidad de las MESES para fomentar la inversión y creación de nuevas empresas.
- Que las empresas implementen el uso y análisis de los indicadores financieros para la toma de decisiones.
- La banca pública y privada debe gestionar créditos productivos a tasas bajas de interés para el sector empresarial MESE.
- Capacitar a los gestores de las MESE en la rama financiera para que puedan utilizar las herramientas financieras como son Van, Tir, ratios financieros, análisis vertical y horizontal, balances proforma, costo medio capital, muy importantes para la óptima estructura de capital.
- Las universidades deben formar profesionales con altos conocimientos en materia de banca y finanzas y administración de empresas que son muy importantes para la toma de decisiones empresariales.

BIBLIOGRAFÍA

- Aching, C. (2012). Ratios financieros y matemáticas de la mercadotecnia. Bogotá, Colombia: Madeiros. Recuperado el 28 de Noviembre de 2014
- Aching, G. C. (2006). Matemáticas Financieras para toma de decisiones empresariales. Quito. Obtenido de Biblioteca virtual: <http://www.eumed.net/libros-gratis/2006b/cag3/2j.htm>
- Aguiar, I. (2006). Finanzas corporativas en la práctica. Madrid: Delta publicaciones universitarias.
- AJE Confederación, C. E. (2008). Principales Productos-Capítulo3. CEAJE, 15.
- Anónimo. (2008). Definición de. Recuperado el 2 de Diciembre de 2014, de Definición de: <http://definicion.de/mercado-monetario/>
- Anónimo. (s.f.). gestión financiera. Obtenido de http://en.www.mcu.es/promoArte/docs/ExpoTemp/GestionEconomica_GestionFinanciera.pdf
- Ayala Calvo, J. y. (2005). La Estructura de Capital de la pymeE: Un Análisis Empírico.
- Ballesteros Román, A. J. (2001). Comercio exterior . España.
- BCE. (s.f.). Banco Central del Ecuador. Recuperado el 2 de Diciembre de 2014, de Asuntos económicos: <http://www.bce.fin.ec/index.php/nuevas-publicaciones1>
- BCE, B. C. (2014). Asuntos Económicos . Obtenido de Banco Central del Ecuador: <http://www.bce.fin.ec/index.php/nuevas-publicaciones1>
- Besley, & Brigham, y. (2008). Fundamentos de Administración Financiera, 14a. ed. México: CENGAGE Learning.
- Blas Jiménez, M. P. (2013). Diccionario de Administración y Finanzas. Estados Unidos.
- Bodie, & Merton, y. (2003). Finanzas. México.
- Brajas, A. (2002). Finanzas para no financistas. Bogotá: Pontificia Universidad Javeriana.
- Buena, E. (11 de 2010). aprendeconomía. Obtenido de <https://aprendeconomia.wordpress.com/2010/11/15/1-clases-de-empresas/>
- Bueno, J. A. (2004). Los costes y la contabilidad financiera en la empresa agroalimentaria: una introducción. Valencia: Universidad Politécnica de Valencia.
- Carlberg, C. (2003). Análisis de los negocios (Segunda ed.). México DF, México: Prentice hall. Recuperado el 30 de Noviembre de 2014
- Castaño, A. R. (17 de Abril de 2012).Las TIC'S en la educación. Recuperado el 29 de Noviembre de 2014, de <http://ticsycomunicacion.wordpress.com/>
- César Aching Guzmán. (2006). Matemáticas financieras para toma de decisiones empresariales. Perú: Prociencia y Cultura S.A.

César Aching Guzmán. (2006). Matemáticas financieras para toma de decisiones empresariales. Perú: Prociencia y Cultura.

Cibrán, P. . (2013). Planificación Financera. Madrid: Esic editorial.

Código del trabajo, A. 1. (2003). Constitución del Ecuador . Montecristi: GAB.

Constitución del Ecuador. (20 de mayo de 2014). Ley de compañías. Obtenido de <http://181.198.3.74/wps/wcm/connect/77091929-52ad-4c36-9b16-64c2d8dc1318/LEY+DE+COMPA%C3%91IAS+act.+Mayo+20+2014.pdf?MOD=AJPERES&CA CHEID=77091929-52ad-4c36-9b16-64c2d8dc1318>

CÓRDOVA, C. Y. (2004). Crédito y cobranzas-FCC. Universidad Autónoma de México, 8.

Cortez, J. H. (2014). Los costos y su información financiera; Herramienta administrativa estrategica para lograr la competitividad de las pymes de la región centro del estado Coahuila,Mexico, año 2009.Inceptum Revista de Investigación en Ciencias de la Administración, 139-154.

Coss, B. (2005). Análisis y Evaluación de Proyectos de Inversión. Mexico.

De la Peña Gutiérrez, A. (2012). Proyecto Empresarial. España.

Derecho societario, d. E. (13 de 05 de 2014).

Díaz et al. (2005). Finanzas Corporativas en la práctica. Madrid: Delta.

Dodd, R. (2012). ¿Qué son los mercados monetarios? Finanzas y Desarrollo, 1.

Dooglas, R. I. (2007). Fundamentos de adminsitación financiera. Madrid: Saulo.

Eduardo Cerdas, F. J. (2006). Crisis de Ecuador en los años 1999-2000. En F. J. Eduardo Cerdas, Crisis de Ecuador en los años 1999-2000. Uned.

Eguren, T. O. (2009). Asesoramineto financiero en la práctica. España: Bresca.

Emery, D. R., Finnerty, J. D., & Stowe, J. D. (2000). Fundamentos de Administración Financiera. México: Prentice Hall.

Emery, D., & al, e. (2000). Política de estructura de capital. En D. Emery, F. John, & S. Jhon, Adiminstración Financiera (pág. 424). México: Pearson Educación .

Escoto, R. (2007). Banca Comercial. Costa Rica.

Escribano, G. (2010). Gestión financiera. Madrid: Paraninfo S.A.

Farias, M. C. (2014). Fuentes de financiamineto a mediano y largo plazo y su costo- Finanzas II. Facultad de contaduria y ciencias administrativas,166.

Garcia & Casanueva. (2000). Prácticas de la Gestión Empresarial. En &. C. Garcia J.. Bogotá.: Mc Graw Hill.

Gitma, L. J. (2003). Principios de administración financiera (Décima Edición ed.). Néxico DF, México: Pearson Education. Recuperado el 29 de Nobiembre de 2014

- Gitman, & Núñez, y. (2003). Principios de Administración Financiera. México: Pearson.
- Gitman, L. J., & Ramos, E. N. (2003). Principios de Administración financiera (10ma edición ed.). Mexico.
- James C. Van Home, J. M. (2002). Fundamentos de administración financiera (Undécima ed.). México DF, México: Pearson Education.
- James C. Van Horne, C. A. (1976). Administración Financiera.
- James, C. (2002). Fundamentos de administración financiera. México: Pearson.
- JL Gracia, M. A. (2003). uniroja. Recuperado el 2 de Diciembre de 2014, de Estudios Económicos:
<http://scholar.google.es/scholar?hl=es&q=antecedentes+de+la+estructura+de+capital+de+las+pymes&btnG=&lr=>
- Joan Pasqual, E. P. (2010). Nuevos y viejos criterios de rentabilidad que concuerdan con el criterio del VAN. Barcelona: Departamento de economía aplicada.
- Laboreiro, E. (1975). Curso Taller Sobre Organización de Empresas Comunitarias Campesinas. Lima .
- Lawrence J. Gitman, N. R. (2003). Principios de Administración Financiera. Mexico.
- Micro, pequeña, mediana y gran empresa (estratificación geográfica). (2011). Obtenido de http://www.inegi.org.mx/est/contenidos/espanol/proyectos/censos/ce2009/pdf/Mono_Micro_pequena_mediana.pdf
- Mintzberg, H. (2007). El proceso estratégico concepto, contexto y casos (quinta edición ed.). Juarez, México: Prentice hall.
- Miranda, J. (2005). Gestión de proyectos (5ª ed.). Bogotá: MM Editores.
- MIRANDA, M. J. (2012). Gestión de Proyectos - Séptima Edición. Colombia: MM Editores.
- Mondino, & Pendás, y. (2007). Finanzas para empresas competitivas. México: Granica S.A.
- Monllor, D. J. (1994). Economía, Legislación y Administración de Empresas. Murcia: Servicios de publicaciones universidad.
- Myers, S. (1999). Guía de estudio para el uso con los principios de las finanzas corporativas. New York, EEUU: Irwin/McGraw-Hill.
- Nava Rosillón, M. A. (2014). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. Revista Venezolana de Gerencia, 606.
- PEARSON, D. (2002). Evaluación de Proyectos. Mc Graw Hill.
- Pedro, S. B. (2002). Análisis de rentabilidad de la empresa. 5campus.com, Análisis contable, 10-11.
- Pérez, H. F. (2012). Fuentes de financiación de la empresa. Uam-Dauphine, 3.

- Ramos, M. L. (2008). Guía práctica de economía de la empresa I: Empresa y Entorno. España.
- Ratto, R. D., & Abarca, M. N. (2001). Matemáticas financieras. Un enfoque para toma de decisiones. Santiago de Chile: Ediciones universitarias Valparaíso.
- Rivera, G. A. (2002). Redalyc, Teoría sobre la estructura de capital. Obtenido de Red de Revistas Científicas de América Latina, el Caribe, España y Portugal: <http://www.redalyc.org/pdf/212/21208402.pdf>
- Ross, Jordan, & Westerfield, y. (2006). Fundamentos de Finanzas Corporativas. Mexico: McGraw-Hill.
- Sanchez Ballesta, J. P. (2002). Análisis de rentabilidad de la empresa. Lección Analisis Contable, 10-11.
- Sánchez, I. (Abril de 2011). Universidad Javeriana de Colombia. Recuperado el 30 de Noviembre de 2014, de <http://www.javeriana.edu.co>
- Sandoval, R. (1992). Operación de Leasing. Jurídica de Chile.
- Sandrea et al. (2006). Factores técnico-operativos y políticos determinantes de las decisiones de inversión privada en el sector confección zuliano. Revista Venezolana de Gerencia.
- SBS, S. d. (2009). Superintendencia de Bancos del Ecuador. Obtenido de Superintendencia de Bancos del Ecuador: www.sbs.gob.ec/practg/sbs_index?vp_art_id=&vp_tip=11#UP
- SENPLADES. (2012). Proceso de desconcentración del Ejecutivo en los niveles administrativos de planificación. Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo-1a edición, 5. Obtenido de Proceso de desconcentración del Ejecutivo en .
- Sepúlveda G., P. H. (1992). Creación y desarrollo empresarial. Qué debo saber de finanzas para crear mi propia empresa? Barcelona: Marcombo S.A.
- Sheeba, K. (2011). Finacial Management. New Dely, India: Pearson Education India. Recuperado el 29 de 11 de 2014
- Stulz, R. (2013). Manual de la Economía de Finanzas: Valoración de Activos (Vol. Segundo). Oxford, EEUU: Elsevier.
- Zambrano V., S. M. (2011). Estructura de capital. Universidad Libre de Colombia, 81-102.

ANEXO 1

Encuesta estructura de Capital aplicada a las MESES

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

Datos generales:

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

1. Edad:

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

2. Género:

Femenino 1() Masculino 2()

3. Su experiencia profesional se basa en:

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

4. Cargo:

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

5. Experiencia relacionada al cargo:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

12. Los requisitos solicitados por las instituciones financieras son:

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

13. El tiempo de adjudicación del crédito es:

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

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

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

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

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

16. ¿Cuánto tiempo lleva trabajando en la empresa?

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

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

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

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

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

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

.....
.....

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

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

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

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

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

Si 1 () No 2 ()

23. ¿Con qué frecuencia su empresa toma deuda?

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

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

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

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

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

26. Cuándo su empresa obtiene utilidades la tendencia es:

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

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

- Constantemente 1 () Con cierta frecuencia 2 ()
- Algunas veces 3 () Raramente o nunca 4 ()

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

- Si 1 () No 2 ()

29. ¿Cuáles son las fuentes de financiamiento que tiene su empresa? Valore de 1 a 6, siendo 1 el de mayor relevancia.

- Fondos propios ()
- Reinversión de utilidades ()
- Crédito en el sistema financiero ()
- Proveedores ()
- Bonos (Pagarés) ()
- Emisión de acciones ()

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

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

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

- Si 1 () No 2 ()

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

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

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

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

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

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

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

Aspecto	En definitiva si	Creo que si	Creo que no	En definitiva no
El costo del financiamiento (tasas de interés)				
Dificultad en reunir requisitos Documentales				

Dificultad en reunir requisitos financieros (nivel de ventas, capital aportado, etc.)				
Dificultad en aportar garantías				
Incertidumbre sobre el crecimiento de la economía nacional				
Incertidumbre sobre el sector productivo de la empresa				
Prefieren estar con bajo				

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

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

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

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