



UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA

*La Universidad Católica de Loja*

## **ÁREA ADMINISTRATIVA**

TÍTULO DE INGENIERO EN ADMINISTRACIÓN EN BANCA Y  
FINANZAS

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) clasificación CIU C1811.0, período 2000 a 2012.

TRABAJO DE TITULACIÓN

AUTOR: Alvarado Barragán, Leda Analía

DIRECTOR: Malo Montoya, Pablo Agustín, Ec

CENTRO UNIVERSITARIO QUITO

2015



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

*2015*

## **APROBACIÓN DEL DIRECTOR DEL TRABAJO DE TITULACIÓN**

Economista

Pablo Agustín Malo Montoya

### **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 del Ecuador (MESE) clasificación CIIU C1811.0, período 2000 a 2012”, realizado por Leda Analía Alvarado Barragán, ha sido orientado y revisado durante su ejecución, por cuanto se aprueba la presentación del mismo.

Loja, mayo de 2015.

f).....

## DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS

“Yo Leda Analía Alvarado Barragán declaro ser autora del presente trabajo de titulación: Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias del Ecuador (MESE), período 2000 a 2012, de la Titulación de Ingeniero en Administración en Banca y Finanzas, siendo el Economista Pablo Agustín Malo Montoya director del presente trabajo; y eximo expresamente a la Universidad Técnica Particular de Loja y a sus representantes legales de posibles reclamos o acciones legales. Además certifico que las ideas, conceptos, procedimientos y resultados vertidos en el presente trabajo investigativo, son de mi exclusiva responsabilidad.

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

f).....

Autor: Leda Analía Alvarado Barragán

Cédula: 1204392250

## **DEDICATORIA**

A Miguel, mi compañero y amado esposo, quien me brindó su amor, su cariño y su apoyo incondicional durante mis años de estudio. Gracias por ser el motor de mi vida.

## **AGRADECIMIENTO**

Agradezco a Dios por darme la fortaleza para seguir adelante y superar los diferentes obstáculos que se presentaron en mi camino.

A mis padres, por su inmenso amor y por enseñarme que lo que separa al éxito del fracaso es la perseverancia.

## ÍNDICE DE CONTENIDOS

|   |     |
|---|-----|
| CARÁTULA .....  | i   |
| APROBACIÓN DEL DIRECTOR DEL TRABAJO DE TITULACIÓN.....  | ii  |
| DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS.....  | iii |
| DEDICATORIA .....   | iv  |
| AGRADECIMIENTO .....  | v   |
| RESUMEN.....  | 1   |
| ABSTRACT .....  | 2   |
| INTRODUCCIÓN.....   | 3   |
| CAPÍTULO I.....   | 5   |
| ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS DEL ECUADOR .....  | 5   |
| 1.1. Estructura de la composición de empresas societarias en Ecuador.....                                 | 6   |
| 1.1.1. Las empresas societarias en Ecuador. ....  | 8   |
| 1.1.2 Evolución geográfica de las MESE. ....  | 10  |
| 1.1.3. Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIU. ....                                   | 11  |
| 1.2. Fuentes de financiamiento de las Medianas Empresas Societarias del Ecuador.                          | 13  |
| 1.2.1. Clasificación de las fuentes de financiamiento .....   | 13  |
| 1.2.2. Características del mercado de dinero.....   | 15  |
| CAPÍTULO II.....  | 17  |
| GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE .....   | 17  |
| 2.1. Antecedentes sobre la estructura de capital de las PYMES.....  | 18  |
| 2.1.1. Técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad de las empresas. .... | 19  |
| 2.1.2. Análisis de indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las MESE.                       | 23  |
| Apalancamiento.....   | 23  |
| Apalancamiento Financiero.....  | 24  |
| Endeudamiento del Activo .....  | 25  |

|   |    |
|---|----|
| Endeudamiento Patrimonial .....   | 26 |
| Rentabilidad Financiera .....   | 27 |
| Rentabilidad Neta Del Activo .....  | 29 |
| 2.1.3. Análisis de la rentabilidad de las MESE derivada de su estructura de capital .         | 30 |
| Análisis Comparativo entre la Rentabilidad Financiera y el Apalancamiento.....                | 30 |
| Análisis Comparativo entre la Rentabilidad Neta del Activo y el Endeudamiento del Activo..... | 31 |
| Análisis Comparativo entre el Endeudamiento del Activo y la Rentabilidad Financiera .....     | 32 |
| Análisis Comparativo entre el Endeudamiento Patrimonial y la Rentabilidad de los Activos..... | 33 |
| Análisis Comparativo entre el Endeudamiento Patrimonial y la Rentabilidad de los Activos..... | 34 |
| CAPÍTULO III.....   | 35 |
| LA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MESE CLASIFICACIÓN CIIU C1811.0.....                             | 35 |
| 3.1. Los gestores financieros en las MESE.....  | 36 |
| 3.1.1 Perfil de los gestores financieros. ....  | 36 |
| 3.1.2 Formación empírica de los gestores financieros de las MESE. ....                        | 41 |
| 3.2. El financiamiento de las MESE.....   | 48 |
| 3.2.1 Las fuentes de financiamiento.....  | 48 |
| 3.2.2 El uso del financiamiento .....   | 58 |
| 3.3 Las herramientas financieras que utilizan las MESE.....                                   | 66 |
| 3.3.1 La utilidad de las herramientas financieras.....  | 66 |
| 3.3.2. Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera. ....                     | 67 |
| 3.4 Factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESE.....                  | 73 |
| CONCLUSIONES.....   | 77 |
| RECOMENDACIONES.....  | 78 |
| BIBLIOGRAFÍA.....   | 79 |

|                               |    |
|-------------------------------|----|
| ÍNDICE DE ILUSTRACIONES ..... | 81 |
| ÍNDICE DE TABLAS .....        | 83 |
| ANEXOS.....                   | 85 |

## **RESUMEN**

En el desarrollo del presente trabajo se analizaron las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE) y los tipos de financiamiento existentes en el mercado, llegando a la conclusión de que el financiamiento desempeña un papel fundamental en el rendimiento de las MESE.

Mediante el análisis de los indicadores financieros de las MESE, período 2000 al 2012, se determinó que los niveles de endeudamiento son altos pero a pesar de esto el apalancamiento financiero en ningún año fue menor a 1; si a esto le sumamos que la curva de la rentabilidad neta del activo mantiene una pendiente positiva podemos decir que la estructura de capital de las MESE aumenta tanto los indicadores de solvencia como los indicadores de rentabilidad.

Se demostró que las MESE son administradas en base a la formación teórica, al respecto se encontró que los gerentes tienen formación universitaria y además consideran que el uso de herramientas financieras tales como flujo de caja, presupuestos y control de inventario son fundamentales para el desarrollo de sus actividades.

**PALABRAS CLAVES:** Estructura de capital, PYMES, indicadores financieros, financiamiento, solvencia y rentabilidad.

## **ABSTRACT**

In developing the present study we analyzed Medium Enterprises Corporate Ecuador (MESE) and types of financing on the market, concluding that funding plays a critical role in the performance of MESE.

By analyzing financial indicators MESE, period 2000 to 2012, it was determined that the debt levels are high but despite this financial leverage in any year was under 1; if we add the curve of the net return on assets has a positive slope can say that the capital structure of the MESE increases both solvency indicators as profitability indicators.

It showed that MESE are managed on the basis of theoretical training about found that managers have university education and also consider the use of financial tools such as cash flow, budgets and inventory control are fundamental for the development of their activities.

**KEYWORDS:** Capital structure, PYMES, financial Indicators, financing, solvency and profitability.

## INTRODUCCIÓN

En las grandes empresas una de las claves del éxito es la forma en la que está estructurado el capital, por su tamaño son más confiables y el crédito es más accesible por lo tanto los directivos deciden cuál es su nivel óptimo de deuda y lo aplican.

Las Medianas Empresas Societarias del Ecuador (MESE) son fruto de un trabajo duro y eficiente, que han llegado a ostentar este título gracias a la innovación, dinamismo y adaptabilidad a los mercados en que incursionan.

A lo largo de este trabajo se va a demostrar:

- Cuál es la estructura de capital que prefieren las MESE
- Si la estructura de capital de las MESE tiene fundamento teórico o empírico.
- Si las fuentes de financiamiento externo inciden positivamente en la rentabilidad de las MESE.
- Los requisitos para acceder al financiamiento externo limitan la estructura de capital óptima.
- El uso de herramientas financieras está relacionado con el perfil profesional de los gerentes financieros.
- La utilización de herramientas financieras mejora los rendimientos de las MESE.
- Como logran obtener una estructura de capital óptima, si el acceso al crédito es limitado por su tamaño y si esta limitación influye en la rentabilidad del negocio.

El Capítulo I consta del entorno de las MESE, la evolución geográfica, la clasificación CIIU y las fuentes de financiamiento.

En el Capítulo II encontramos las generalidades de la estructura del capital, las técnicas financieras utilizadas para evaluar la estructura del capital y el análisis de los indicadores financieros de solvencia y rentabilidad.

En el Capítulo III encontramos todo lo relacionado con el perfil de los gestores financieros de las MESE y los resultados obtenidos en las encuestas.

La importancia de este estudio radica en que existe mucha información relacionada con el sector PYME en el cual se incluye a las MESE de una forma general, lo que necesitan las MESE es tener información específica de su clasificación, como todos sabemos una de

las herramientas más importantes en la toma de decisiones es la información, siempre que esta sea precisa y veraz es útil para los gestores financieros.

En cuanto al alcance de los objetivos, se pudo recopilar la información necesaria y se llevó a cabo los análisis correspondientes, uno de los limitantes fue la negativa para acceder a la encuesta por parte de los gerentes y propietarios de las empresas, en algunos casos por agendas ocupadas pero en la mayoría existía un rechazo en cuanto a compartir información que para ellos es sensible.

Para realizar la investigación se asumió los principios del paradigma crítico propositivo de carácter cuanti–cualitativo. Cuantitativo porque se procesará información numérica estadística; y, cualitativo porque estos resultados estadísticos serán sometidos a interpretación crítica con apoyo del marco teórico. Además se utilizó la modalidad bibliográfica – documental, porque la investigación tiene soporte bibliográfico obtenido a través de fuentes secundarias como libros, textos, módulos, revistas, publicaciones, internet y manejo de documentos válidos y confiables; y, modalidad de campo, porque se acudió al lugar donde se producen los hechos para adquirir información primaria con la aplicación de técnicas e instrumentos de investigación (encuesta).

## **CAPÍTULO I.**

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

## **1.1. Estructura de la composición de empresas societarias en Ecuador.**

Las pequeñas y medianas empresas, más conocidas en nuestro país como PYMES por sus siglas en español, han sido objeto de muchos estudios a nivel mundial debido a la importancia de su papel en la economía de todos los países. Su capacidad para generar producción y empleo son factores fundamentales especialmente en los países de América Latina.

El desempeño de una economía será mejor tanto en producción como en distribución del ingreso y generación del empleo si concentra una proporción apreciable de sus recursos en tecnologías de uso de capital de intensidad media, más bien que asignar casi todo su capital a unos pocos trabajadores con tecnologías bastante modernas, y casi nada al resto de la fuerza de trabajo. (Berry, 1998, págs. 331-342)

“Al contar con estructuras más pequeñas es sencillo ajustarse a los requerimientos del mercado y de los clientes, sobre todo, si se trabaja con grandes empresas e igualmente pueden tener un trato más cercano con sus clientes.” (Unidad de Análisis Económico e Investigación Ekos Negocios, 2012, pág. 34). Las PYMES pueden aumentar la eficiencia de los recursos, ya que a diferencia de las grandes empresas, estas no necesitan de grandes capitales de inversión para su producción; mejoran la distribución del ingreso porque este ya no se concentraría en pocas grandes industrias sino en muchas medianas industrias, así además de llegar a más personas también llegarían a más lugares. Además son importantes generadoras de empleo, según (La Fundación para el Desarrollo Sostenible, FUNDES, 2011) las PYMES dan empleo al 88% de la población económicamente activa en América Latina. En el caso de las MESE el 18% de la población económicamente activa tiene trabajo en este tipo de empresa. (INEC, 2012).

En la economía de nuestro país la actividad de las PYMES tiene una gran relevancia, de las aproximadamente 700.000 empresas societarias registradas en el año 2012, la gran mayoría son microempresas, las pequeñas empresas no llegan ni siquiera al 10% y menos del 2% son medianas empresas (INEC, 2012), cabe recalcar que a pesar de esta gran diferencia los ingresos que registran las medianas empresas son mayores. ¿A qué se debe esta diferencia tan abismal entre los ingresos versus la cantidad de empresas?

Las microempresas son el resultado de la gran cantidad de emprendedores que se dedican básicamente al comercio, con pequeñas inversiones tienen un mínimo margen de ganancias el que utilizan para vivir y su capital es siempre el mismo, estos

emprendedores generalmente no tienen estudios concluidos, tampoco cuentan con infraestructura por que los préstamos en las instituciones financieras son muy limitados.

Las pequeñas empresas aunque al igual que las microempresas en su gran mayoría son comerciantes, estas son mucho más organizadas, el problema es que tienden a concentrarse en mercados pequeños y de bajos ingresos, lo que ofrecen es precios bajos sin tomar en cuenta la calidad del producto, solo así logran el volumen de ventas necesario para el negocio.

En cambio las medianas empresas son totalmente organizadas, cuentan con el capital y la infraestructura necesaria, además sus productos y servicios son altamente competitivos no solo en el mercado nacional ya que algunas de ellas exportan. Por esto las medianas empresas societarias de Ecuador a pesar de que son pocas en relación con las micro y pequeñas empresas registran ingresos más elevados, podríamos decir que son las más cercanas a convertirse en grandes empresas la pregunta es: ¿Por qué aun no lo logran?, algunas de las dificultades que tienen son: Falta de financiamiento adecuado debido a que los sectores financieros y los grandes inversionistas extranjeros no creen que tengan la capacidad de generar rendimientos significativos en relación al capital, falta de mano de obra calificada y falta de competitividad puesto que en cuestión de ahorrar costos las grandes empresas especialmente las multinacionales les llevan mucha ventaja.

Según un estudio promovido por el Ministerio de Comercio Exterior la fabricación y venta de los productos de las pequeñas y medianas empresas está concentrado en el mercado nacional, “este comportamiento de orientación de mercados muestra que el tejido empresarial ecuatoriano, en donde predominan las pequeñas y medianas industrias, es bastante doméstico, acostumbrado a trabajar con clientes poco exigentes, en la mayoría de casos interesados más en el precio que en la calidad del bien”. (DIARIO EL COMERCIO, 2007, pág. 8)

### 1.1.1. Las empresas societarias en Ecuador.

El tamaño de los negocios no se puede establecer por el volumen de las ventas o el valor de las utilidades, ya que estos son resultados netamente de la gestión empresarial, de cómo los directivos enfoquen sus esfuerzos en producir más con el menor costo y hacer a su empresa más competitiva. Por ejemplo puede haber empresas pequeñas con ventas y utilidades grandes así como puede haber empresas grandes con niveles de ventas bajos y utilidades bajas o inclusive pérdidas debido a una mala gestión. Entonces ¿Cómo se mide el tamaño de una empresa?

Las empresas según su tamaño se definen de acuerdo con el volumen de ventas anual y el número de personas ocupadas; en Ecuador se clasifican en:

- Grandes.- Ventas de \$5'000.001 en adelante y personas ocupadas de 200 en adelante.
- Mediana B.- Ventas de \$2'000.001 a \$5'000.000 y de 100 a 199 personas ocupadas.
- Mediana A.- Ventas de \$1'000.001 a \$2'000.000 y de 50 a 99 personas ocupadas.
- Pequeña.- Ventas de \$100.001 a \$1'000.000 y de 10 a 49 personas ocupadas.
- Microempresa.- Ventas menores a \$100.000 y de 1 a 9 personas ocupadas.

Según datos del INEC 2012 en Ecuador están registradas 11.797 medianas empresas, las mismas que tienen un volumen de ventas anuales (en miles de dólares) de \$21'855.317 que representan el 15,1% de las ventas totales.

Tabla 1. Clasificación de las empresas según su tamaño

| <b>Tamaño</b>       | <b>Nro. Empresas</b> | <b>Porcentaje</b> |
|---------------------|----------------------|-------------------|
| Microempresa        | 631.430              | 89,62%            |
| Pequeña empresa     | 57.772               | 8,20%             |
| Mediana empresa "A" | 6.990                | 0,99%             |
| Mediana empresa "B" | 4.807                | 0,68%             |
| Grande empresa      | 3.557                | 0,50%             |
| <b>Total</b>        | <b>704.556</b>       | <b>100,00%</b>    |

Fuente: (INEC, 2012)

Elaborado por: Autor

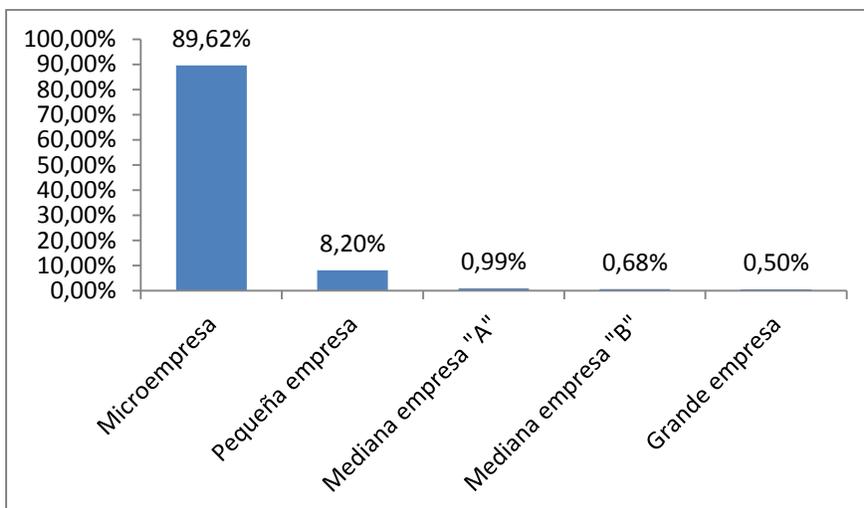


Ilustración 1. Clasificación de las empresas según su tamaño

Fuente: (INEC, 2012)

Elaborado por: Autor

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

| Tamaño de la empresa | Ventas (miles USD)    | Porcentaje     |
|----------------------|-----------------------|----------------|
| Microempresa         | \$ 1.337.329          | 0,92%          |
| Pequeña empresa      | \$ 16.810.188         | 11,58%         |
| Mediana empresa "A"  | \$ 8.574.674          | 5,91%          |
| Mediana empresa "B"  | \$ 13.280.643         | 9,15%          |
| Grande empresa       | \$ 105.130.135        | 72,44%         |
| <b>Total</b>         | <b>\$ 145.132.969</b> | <b>100,00%</b> |

Fuente: (INEC, 2012)

Elaborado por: Autor

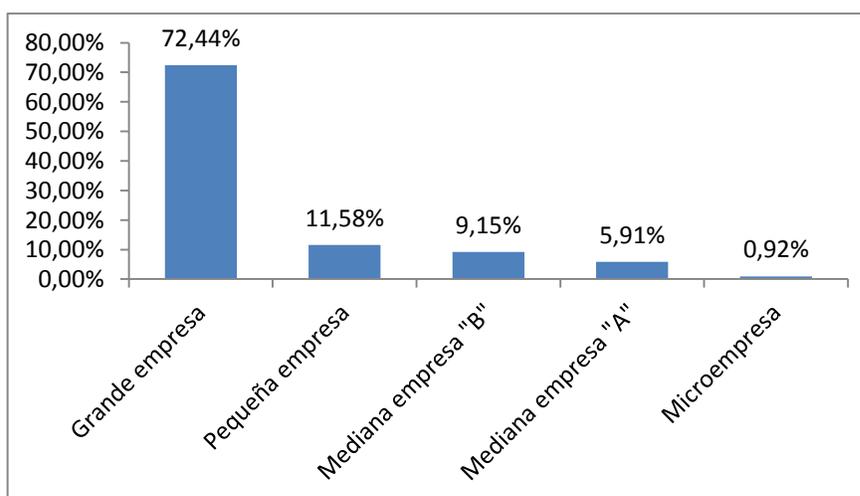


Ilustración 2. Ventas totales según tamaño de la empresa durante el año 2012

Fuente: (INEC, 2012)

Elaborado por: Autor

## 1.1.2 Evolución geográfica de las MESE.

Tabla 3. Distribución de las MESE a nivel nacional

| Nombre de provincia | MESE         | Porcentaje     |
|---------------------|--------------|----------------|
| AZUAY               | 668          | 5,66%          |
| BOLIVAR             | 40           | 0,34%          |
| CAÑAR               | 105          | 0,89%          |
| CARCHI              | 89           | 0,75%          |
| COTOPAXI            | 225          | 1,91%          |
| CHIMBORAZO          | 180          | 1,53%          |
| EL ORO              | 550          | 4,66%          |
| ESMERALDAS          | 194          | 1,64%          |
| GUAYAS              | 3360         | 28,48%         |
| IMBABURA            | 201          | 1,70%          |
| LOJA                | 238          | 2,02%          |
| LOS RIOS            | 323          | 2,74%          |
| MANABI              | 561          | 4,76%          |
| MORONA SANTIAGO     | 62           | 0,53%          |
| NAPO                | 51           | 0,43%          |
| PASTAZA             | 46           | 0,39%          |
| PICHINCHA           | 3891         | 32,98%         |
| TUNGURAHUA          | 401          | 3,40%          |
| ZAMORA CHINCHIPE    | 41           | 0,35%          |
| GALAPAGOS           | 43           | 0,36%          |
| SUCUMBIOS           | 107          | 0,91%          |
| ORELLANA            | 76           | 0,64%          |
| SANTO DOMINGO       | 227          | 1,92%          |
| SANTA ELENA         | 118          | 1,00%          |
| <b>Total</b>        | <b>11797</b> | <b>100,00%</b> |

Fuente: (INEC, 2012)

Elaborado por: Autor

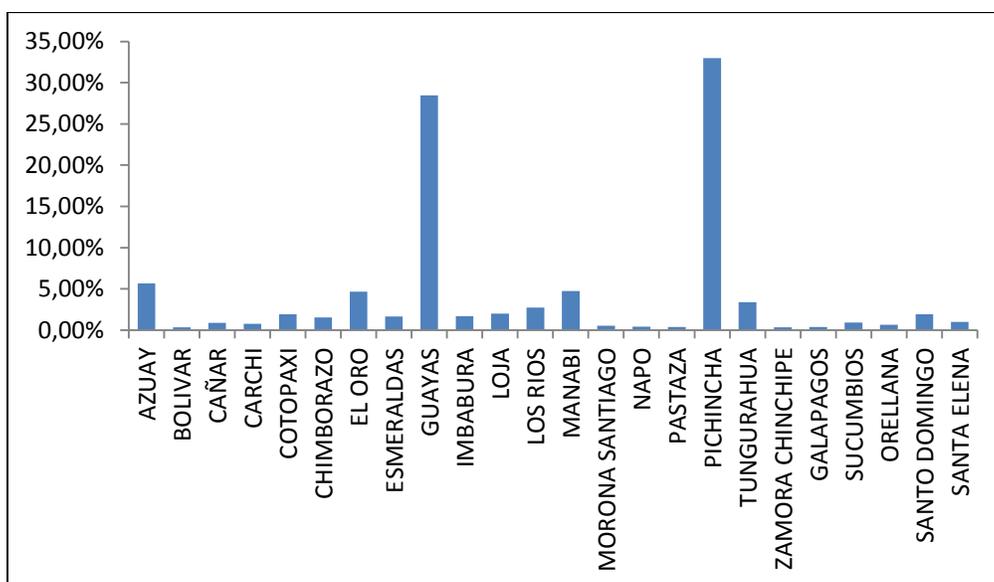


Ilustración 3. Distribución de las MESE a nivel nacional

Fuente: (INEC, 2012)

Elaborado por: Autor

Las MESE están concentradas principalmente en Pichincha y Guayas, para ser más específicos en Quito y Guayaquil, esto se debe al encadenamiento productivo, las empresas establecen relaciones de largo plazo para obtener beneficios en conjunto, es decir que las MESE aprovechan la ventaja competitiva de estar cerca de sus proveedores, intermediarios y clientes para bajar costos de transporte, almacenamiento, etc.; Por esta razón en nuestro país se ha producido una centralización de la producción del 32% en Quito seguida del 28% en Guayaquil.

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

La Clasificación Industrial Internacional Uniforme de Actividades Económicas (CIIU) sirve para clasificar uniformemente las actividades o unidades económicas de producción, dentro de un sector de la economía, según la actividad económica principal que desarrolle. La finalidad es establecer una clasificación uniforme de las actividades económicas productivas, cuyo principal propósito es ofrecer un conjunto de categorías de actividades que se puedan utilizar para reunir y presentar las estadísticas de acuerdo con esas actividades.

Tabla 4. Clasificación de las MESE en Ecuador según CIIU

| Actividad Económica                                       | Mediana Empresa A | Mediana Empresa B | Total | Porcentaje |
|---|-------------------|-------------------|-------|------------|
| Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca              | 581               | 377               | 958   | 8,12%      |
| Explotación minas y canteras                              | 46                | 33                | 79    | 0,67%      |
| Industrias manufactureras                                 | 576               | 454               | 1030  | 8,73%      |
| Suministro electricidad, gas, vapor y aire acondicionado  | 10                | 8                 | 18    | 0,15%      |
| Distribución agua; alcantarillado, desechos y saneamiento | 20                | 8                 | 28    | 0,24%      |
| Construcción  | 389               | 241               | 630   | 5,34%      |
| Comercio, reparación automotores y motocicletas           | 3012              | 2294              | 5306  | 44,98%     |
| Transporte y almacenamiento                               | 288               | 182               | 470   | 3,98%      |
| Actividades de alojamiento y de servicio de comidas       | 133               | 73                | 206   | 1,75%      |
| Información y comunicación                                | 98                | 56                | 154   | 1,31%      |
| Actividades financieras y de seguros                      | 72                | 69                | 141   | 1,20%      |

|   |             |             |              |                |
|---|-------------|-------------|--------------|----------------|
| Actividades inmobiliarias                                     | 106         | 49          | 155          | 1,31%          |
| Actividades profesionales, científicas y técnicas             | 438         | 219         | 657          | 5,57%          |
| Actividades de servicios administrativos y de apoyo           | 207         | 128         | 335          | 2,84%          |
| Administración pública y defensa, seguridad social            | 167         | 196         | 363          | 3,08%          |
| Enseñanza   | 541         | 198         | 739          | 6,26%          |
| Actividades de atención a la salud humana y asistencia social | 173         | 144         | 317          | 2,69%          |
| Artes, entretenimiento y recreación                           | 39          | 32          | 71           | 0,60%          |
| Otras actividades de servicios                                | 94          | 46          | 140          | 1,19%          |
| <b>Total Medianas Empresas</b>                                | <b>6990</b> | <b>4807</b> | <b>11797</b> | <b>100,00%</b> |

Fuente: (INEC, 2012)  
Elaborado por: Autor

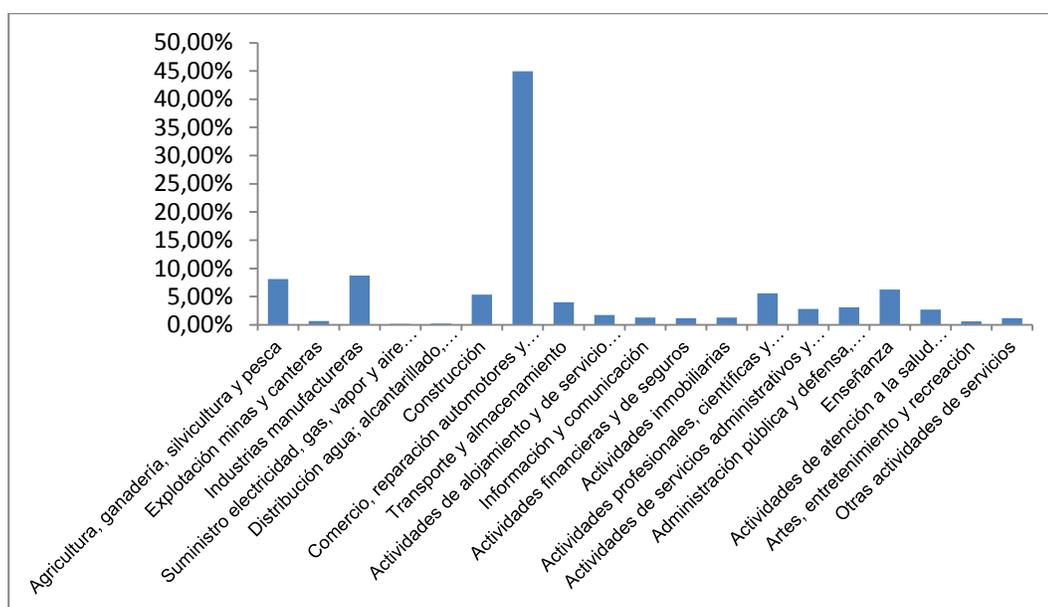


Ilustración 4. Clasificación de las MESE en Ecuador según CIIU

Fuente: (INEC, 2012)  
Elaborado por: Autor

En el cuadro se puede apreciar la clasificación CIIU de nuestro país y las MESE que se encuentran en cada una; La actividad con mayor participación es el comercio con casi el 45%, la diferencia es importante y se debe a que nuestro país durante años ha sido netamente comerciante, solo se han vendido materias primas y el fomento para la producción y la industria ha sido casi nulo, en los últimos años el gobierno ha dedicado un

gran esfuerzo por cambiar esta situación, la inversión para el cambio de la matriz productiva tiene por objeto que las empresas puedan crecer o dar un giro a sus negocios para que pasen de ser comerciantes a productores e inclusive exportadores y así equilibrar la balanza de pagos. En lo que respecta a la industria solo sobresale la manufacturera con un 8.73% de participación y por ser un país agrícola no podía faltar el 8.12% de las actividades de este sector.

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

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

El financiamiento según su procedencia está clasificado en dos tipos:

#### **Fuentes internas**

Son aquellas generadas dentro de la misma empresa, como resultado de sus operaciones y promoción, constituyen para la empresa una inversión, dentro de las cuales están:

- Incrementos de Pasivos Acumulados
- Utilidades Reinvertidas
- Aportaciones de los Socios
- Venta de Activos
- Depreciaciones y Amortizaciones
- Emisión de Acciones

#### **Fuentes externas**

Son aquellas otorgadas por terceras personas, tales como:

- Proveedores
- Anticipo de clientes
- Bancos (créditos, descuento de documentos)
- Acreedores diversos (arrendamiento financiero)
- Emisión de obligaciones y bonos
- Gobierno (fondos de fomento y garantía)

(Universidad Michoacana de San Nicolás de Hidalgo)

Las PYMES en general han tomado fuerza en los últimos años, hasta el 2005 en los programas de desarrollo del gobierno solo existía un presupuesto de \$15.000 destinado a este sector (SENPLADES, 2006).

En abril del 2014 la Corporación Financiera Nacional dispuso un monto de 170 millones de dólares como parte del proyecto llamado “Programa Progresar” que consiste en que los bancos, cooperativas y otras instituciones aliadas al programa podrán otorgar créditos a pequeñas y medianas empresas teniendo el aval de la CFN. Así se suaviza la fuerte barrera en cuanto a los requisitos solicitados por las instituciones financieras privadas. (DIARIO EL TELÉGRAFO, 2014, pág. 7)



Ilustración 5. Información Programa Progresar  
Fuente: (DIARIO EL TELÉGRAFO, 2014, pág. 7)  
Elaborado por: Autor

Parte de este proyecto consiste en Activos Fijos y Capital de Riesgo que es una opción de financiamiento de activos fijos para proyectos que se relacionan con el cambio de matriz productiva en el país, es decir se prioriza la producción nacional y para que esta producción pueda cubrir la demanda se está invirtiendo recursos para el desarrollo del sector PYME.

Las Medianas empresas societarias del Ecuador por la dificultad para encontrar financiamiento han recurrido en su mayoría al uso de ahorros personales, seguido de los Bancos Privados y en un menor porcentaje a la CFN e instituciones estatales, esta tendencia debe cambiar en los próximos años resultado de los planes de desarrollo que se están ejecutando en la actualidad.

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

Con la Ley de Regulación del Costo Máximo Efectivo del Crédito, aprobada el 18 de julio del año 2007 por el Congreso Nacional del Ecuador, se trató de eliminar la asimetría en la información, los altos precios de los servicios financieros y las altas ganancias por parte de las instituciones financieras; así las instituciones financieras ofrecen diferentes productos para la financiación de las PYMES, todas están bastante reguladas y controladas por los organismos que determina la ley como la Superintendencia de Bancos.

Así las Instituciones Financieras Privadas del país ofrecen los siguientes productos:

- a. Crédito para la compra de Activos Fijos: Podrá financiar, la compra del equipo necesario para el crecimiento del negocio como la adquisición de maquinaria, vehículo de trabajo y construcción o compra de local comercial.
  - Monto: \$3.000 a \$1.000.000
  - Plazo: hasta 6 años
  - Tasa: desde 9.76% anual
  - Tasa fija: hasta de un año
  - Algunas instituciones financieras ofrecen un año de gracia para este tipo de crédito.
  
- b. Crédito para Capital de Trabajo: Destinado a la compra de inventarios, materias primas, insumos, pagos a proveedores y otros.
  - Monto: \$3.000 a \$1.000.000
  - Plazo: hasta 2 años
  - Tasa: desde 9.76% anual
  - Tasa fija: hasta de 2 años

Por otro lado la CFN (Corporación Financiera Nacional) ofrece créditos con las siguientes características:

- Monto desde USD 50.000 a nivel nacional.
- Porcentajes de financiamiento: hasta el 70% para proyectos nuevos, hasta el 100% para proyectos de ampliación, hasta el 80% para proyectos de construcción para la venta.
- Plazo: para Activo Fijo hasta 10 años y para Capital de Trabajo hasta 3 años.
- Tasa de interés: según el monto solicitado las tasas de interés se clasifican en:  
PYME (monto hasta USD 200.000) desde 9,75% - hasta 11,5%  
EMPRESARIAL (monto hasta USD 1 millón) desde 9,0% - hasta 10%  
CORPORATIVO (monto mayor a USD 1 millón) desde 8,25% - hasta 9,08%
- Se podrá fijar un período de gracia de acuerdo a las características del proyecto y el flujo de caja proyectado.

## **CAPÍTULO II.**

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

## **2.1. Antecedentes sobre la estructura de capital de las PYMES.**

“La estructura de capital (o estructura financiera) de una empresa es la mezcla específica de deuda a largo plazo y capital que utiliza la organización para financiar sus operaciones.” (Ross, Wenterfield, & Jordan, 2010, pág. 3).

“Es la mezcla (o proporción) del financiamiento permanente a largo plazo de una empresa representado por la deuda, las acciones preferentes y el capital propio.” (Van Horne & Wachowicz Jr, 2002, pág. 455)

Las teorías acerca de cómo deberían estructurar su capital las empresas han ido evolucionando con el tiempo y van según la necesidad de la empresa. Entre las teorías más relevantes tenemos:

Modigliani y Miller en 1958 establecen el Principio del Valor Total donde el riesgo para los accionistas de una empresa no se ve alterado por los cambios en la estructura de capital de la misma; estos dos autores aseguran que el costo de capital y la valoración de una empresa son totalmente independientes de su estructura de capital, es decir en un mercado perfecto dos empresas iguales en todo menos en su estructura de capital deben tener el mismo valor, sería imposible venderlas en diferentes precios. (Ross, Wenterfield, & Jordan, 2010, págs. 515-517)

La Teoría del Trade Off trata acerca del balance entre costos – beneficios, “la tasa óptima de endeudamiento se alcanza cuando el beneficio marginal proporcionado por la última unidad monetaria obtenida en forma de deuda compensa exactamente su coste marginal” (Moreira Da Silva & Rodriguez Sanz, 2010, pág. 6).

La estructura óptima del capital es el equilibrio entre las ventajas impositivas del financiamiento con deuda o sea el ahorro fiscal y el incremento de la probabilidad de quiebra o costo de quiebra. Para las empresas resulta muy interesante endeudarse ya que los intereses son costos de financiamiento que bajan la base imponible de las utilidades y por lo tanto reducen el impuesto a la renta pagado, lógicamente endeudarse es bueno y rentable hasta cierto límite.

Teoría del Pecking Order (TPO) o jerarquía de las preferencias, propuesta por Myers en 1984, esta maximiza el valor cuando sigue un orden jerárquico de preferencias, básicamente dice que cuando las empresas requieren financiar sus nuevos proyectos o

inversiones prefieren hacerlo con su propio capital, en el supuesto caso de que esta no cuente con el capital suficiente solo ahí optaría por el endeudamiento a largo plazo con alguna institución financiera y en último lugar recurrirían al aumento de capital por emisión de acciones. (Moreira Da Silva & Rodriguez Sanz, 2010, pág. 4)

Se podría decir que esta es la mejor opción para las pequeñas empresas debido a los problemas de información asimétrica y a que las dificultades para llevar a cabo ampliaciones de capital serían muy costosas además requerirían tener infraestructura organizativa y ser conocida en el mercado financiero lo cual traería aún más costes; por lo general estas empresas tienen un director que es el dueño y cuya idea es conservar la empresa como suya, así que no se busca una estructura óptima de capital sino evitar compartir la empresa con terceros. (Aybar , Casino, & Lòpez García, pág. 5)

Depende de los directivos de la empresa cual es la estructura de capital óptima para su empresa, claro que para esto deben tomar en cuenta los factores que particularmente se relacionan con su negocio, sean estos internos o externos. A continuación vamos a revisar las técnicas financieras que estudian los administradores, dueños y directivos para determinar la estructura capital que hace crecer a sus negocios y maximiza sus utilidades.

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

“El análisis financiero se puede definir como un proceso que comprende la recopilación, interpretación, comparación y estudio de los estados financieros y los datos operacionales de un negocio.” (Anaya, 2006, pág. 34). Está orientado a facilitar la toma de decisiones en las empresas, pero también los posibles accionistas, las instituciones financieras y los proveedores realizan sus propios análisis con el fin de asegurar el retorno de su inversión.

Dependiendo de la necesidad el analista busca entre las diferentes técnicas de análisis que existen en finanzas, entre las cuales podemos destacar el uso del Balance General que muestra el valor contable de una empresa en una fecha determinada, es la forma más rápida de determinar lo que la empresa tiene, lo que debe y el capital; El Estado de Resultados mide el desempeño de una empresa durante cierto período de tiempo, nos muestra como las ventas y el giro del negocio dan utilidades o perdidas; Los Flujos de

efectivo resume los orígenes y aplicaciones del efectivo en la empresa. (Ross, Wenterfield, & Jordan, 2010, págs. 20-30).

Según (Anaya, 2006, pág. 165) un patrimonio de buena calidad es aquel que está concentrado en los rubros más permanentes como el capital, colocación en acciones y reservas; y es de menor calidad cuando está concentrado en rubros volátiles como utilidades retenidas, revalorización del patrimonio y valorizaciones; También recomienda que en épocas de expansión la deuda total debe alcanzar hasta el 70% del total de la financiación de una empresa y en épocas de recesión resulta más conveniente que los pasivos se disminuyan y no sobrepasen el valor del patrimonio es decir hasta el 50%.

Por otro lado tenemos las razones o indicadores financieros que son utilizadas básicamente para realizar comparaciones, esto permite que independientemente del tamaño de las empresas tengamos disponibilidad de información financiera comparable además nos ayuda a relacionar las diferentes cuentas de los balances con el fin de dar una idea más clara para la toma de decisiones. (Ross, Wenterfield, & Jordan, 2010)

Según (Anaya, 2006, págs. 215-270) las razones o indicadores financieros constituyen la forma más común de análisis financiero; se clasifican en:

**Indicadores de Liquidez.-** Miden la capacidad de la empresa para pagar las obligaciones de corto plazo.

- Razón Corriente
- Capital Neto de Trabajo
- Prueba Ácida

**Indicadores de Actividad.-** También son llamados indicadores de rotación, miden la eficiencia de los activos.

- Rotación de Cartera
- Rotación de Inventario
- Rotación de los Activos Fijos
- Rotación de los Activos Operacionales
- Rotación de los activos Totales

**Indicadores de Rentabilidad.-** Como su nombre lo indica mide como la inversión y las ventas se convierten en utilidades.

- Margen Bruto
- Margen Operacional
- Margen Neto
- Rendimiento del Patrimonio (ROE) o Rentabilidad Financiera
- Rendimiento del Activo Total (ROA) o Rentabilidad Neta del Activo
- EBITDA

**Indicadores de Endeudamiento.-** Miden en qué grado y de qué forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa.

- Nivel de Endeudamiento o Endeudamiento del Activo
- Endeudamiento Financiero
- Impacto de la Carga Financiera
- Cobertura de Intereses
- Concentración del Endeudamiento en el Corto Plazo
- Indicadores de Crisis
- Indicadores de Apalancamiento

En el presente estudio se analizaran los indicadores que tienen relación con la estructura del capital y la rentabilidad, es por esto que a continuación se presentan los conceptos básicos y la interpretación de los indicadores a ser utilizados que son los siguientes:

### **Apalancamiento**

Se lo calcula dividiendo el Activo Total entre el Patrimonio, el indicador se interpreta como el número de dólares de activos obtenidos por cada dólar de patrimonio.

### **Apalancamiento financiero**

Se lo obtiene dividiendo  $(UAI / Patrimonio)$  entre  $(UAI / Activos Totales)$ , este indicador establece dos puntos: el primero es que si el financiamiento con terceros es conveniente o no para la empresa; y el segundo es como el apalancamiento contribuye o afecta a la rentabilidad. Cuando es mayor a 1 indica que los fondos provenientes de deuda hacen que la rentabilidad de los fondos propios sea superior a lo que sería si la empresa no se

endeudara; si es menor a 1 indica que los fondos provenientes de deuda hacen que la rentabilidad de los fondos propios sea menor a lo que sería si la empresa no se endeudara, es decir que los costos por financiamiento son mayores que los beneficios de la inversión; y si el indicador es igual a 1 estamos hablando de indiferencia es decir los rendimientos no se ven ni afectados ni beneficiados por la deuda.

### **Endeudamiento del Activo**

Resulta de la división del Pasivo Total entre el Activo Total, indica el nivel de autonomía financiera es decir el porcentaje de participación de los acreedores dentro de la empresa, se interpreta así: por cada dólar que la empresa tiene invertido en activos cuantos han sido financiados con deuda.

### **Endeudamiento Patrimonial**

Resulta de la división del Pasivo Total entre el Patrimonio, indica quien financia las actividades de la empresa, sirve como una calificación al momento de verificar la capacidad de crédito de la empresa.

### **Rentabilidad Financiera**

Se obtiene de la división de la Utilidad Neta entre el Patrimonio, indica si los beneficios obtenidos son mejores que los rendimientos con una tasa del mercado. Se interpreta que los socios o dueños de la empresa obtuvieron un rendimiento sobre su inversión de un porcentaje x.

### **Rentabilidad Neta del Activo**

Se obtiene de la división de la Utilidad Neta entre el Activo, este indicador muestra la capacidad del activo para generar utilidades, es decir independientemente de donde venga el financiamiento como el negocio genera utilidades. Se interpreta así: por cada dólar invertido en activos totales se generaron tantos dólares de utilidad neta.

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

**Apalancamiento**

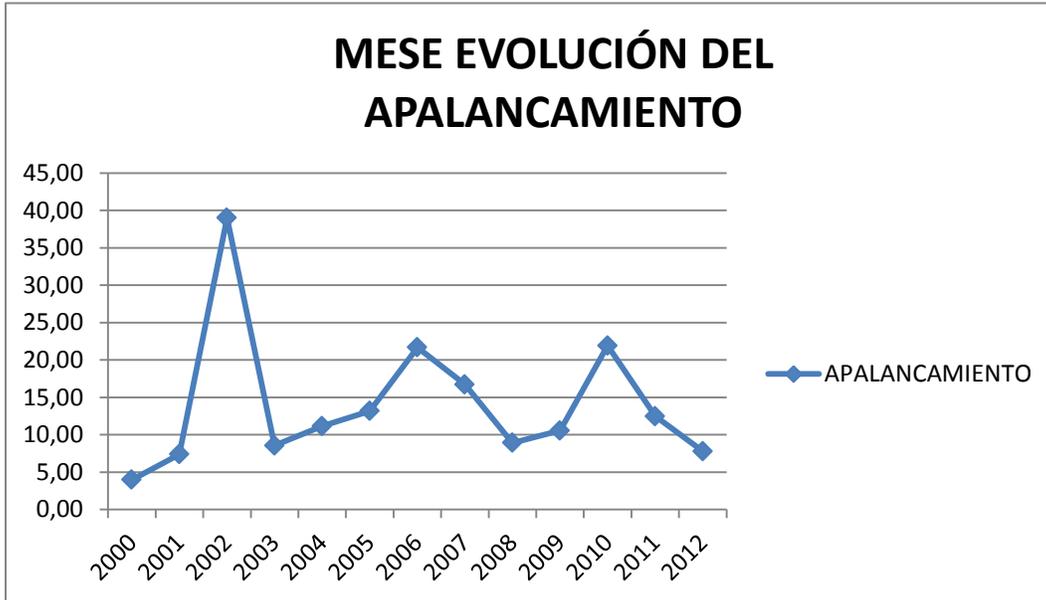


Ilustración 6. Evolución del Apalancamiento de las MESE  
Fuente: (Superintendencia de Compañías)  
Elaborado por: Autor

Tabla 5. Apalancamiento de las MESE

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

Fuente: (Superintendencia de Compañías)  
Elaborado por: Autor

Se puede decir que en general las MESE de nuestro país recurren al financiamiento ya que a lo largo de estos trece años presenta niveles de apalancamiento altos, el más bajo fue de 3,98 significo que las MESE bajaron un poco su nivel de duda decidieron utilizar más sus recursos antes que el crédito debido al entorno financiero que se vivía en el país en esa época; Sobresalen los niveles de apalancamiento del año 2002 ya que debido a la crisis bancaria del año 1999 el crédito estaba muy restringido, los montos eran limitados y las tasas de interés exageradamente altas, el año 2000 se implementa la dolarización y se regula las tasas de interés, durante el 2001 se equilibra la inflación y comienza la estabilización del sistema financiero por lo tanto en el año 2002 las MESE aumentaron los

niveles de apalancamiento aprovechando los beneficios de las bajas tasas de interés producto de las políticas de reactivación norteamericanas.

En julio del 2007 se publicó en el registro oficial la ley de regulación del costo máximo efectivo del crédito, misma que estableció un techo para las tasas de interés y los costos financieros, esto debería significar un incentivo para el endeudamiento durante este año pero los datos indican que después del 2002 existieron aumentos significativos solo durante el 2006 y el 2010 que se deben a que los plazos para los créditos generalmente son a mediano o largo plazo, podríamos decir que las MESE en Ecuador en promedio financian sus activos con deuda cada cuatro años.

### Apalancamiento Financiero

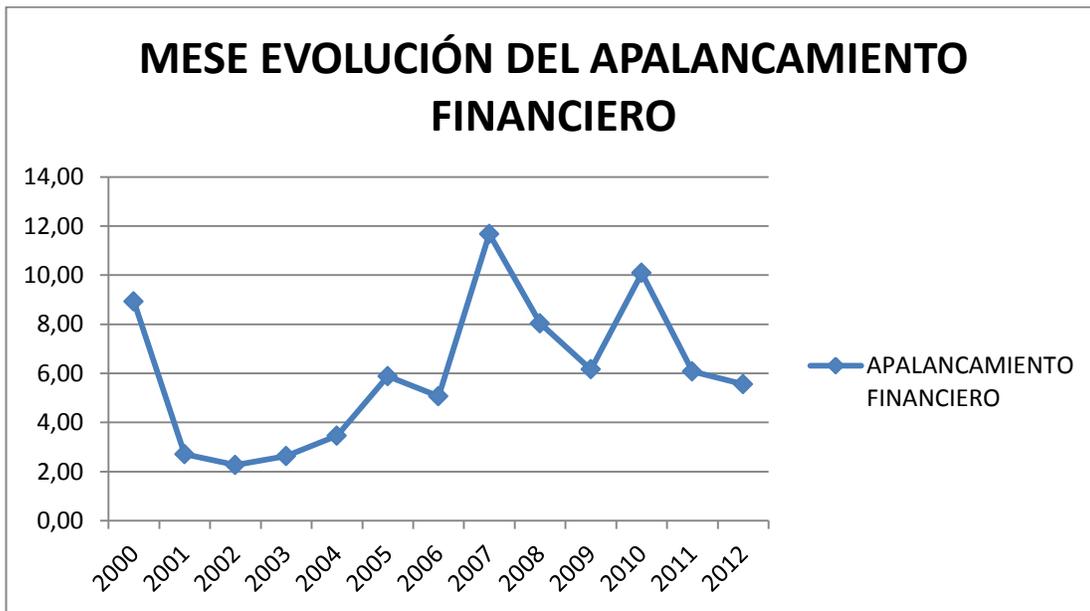


Ilustración 7. Evolución del Apalancamiento Financiero de las MESE

Fuente: (Superintendencia de Compañías)

Elaborado por: Autor

Tabla 6. Apalancamiento Financiero de las MESE

| APALANCAMIENTO FINANCIERO | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007  | 2008 | 2009 | 2010  | 2011 | 2012 |
|---------------------------|------|------|------|------|------|------|------|-------|------|------|-------|------|------|
|                           | 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 |

Fuente: (Superintendencia de Compañías)

Elaborado por: Autor

Definitivamente las MESE han aprovechado los beneficios de endeudarse ya que en ningún año el índice es menor que 1, en el año 2001 presenta su apalancamiento financiero más bajo el mismo que se debe a la situación del país, como consecuencia de la crisis financiera, la inestabilidad política y la dolarización las utilidades no eran tan buenas, poco a poco durante los siguientes 3 años empieza a nivelarse. Es sorprendente que en el año 2000 tengan un nivel tan alto, si recordamos el apalancamiento en ese año fue de 3.98 el más bajo de los 13 años analizados, la respuesta está en que los préstamos que tenían vigentes las MESE al momento de la dolarización es decir en el año 2000 perdieron su valor por ejemplo si el pasivo era 10 millones de sucres paso a ser de 400 dólares mientras que los activos adquiridos con esa deuda conservaban su valor real, la depreciación del sucre hizo que se depreciara la deuda y al bajar la deuda las utilidades aumentaron considerablemente.

Aquí si se nota un efecto en el año 2007 a causa de ley de regulación del costo máximo efectivo del crédito con tasas de interés bajas costos financieros bajos y utilidades más altas.

### Endeudamiento del Activo

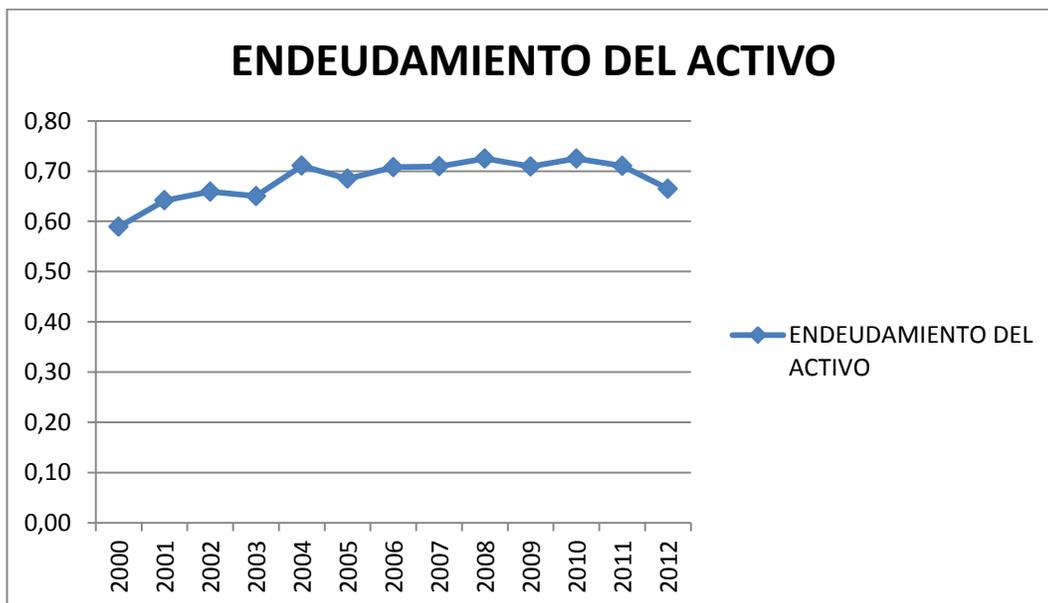


Ilustración 8. Evolución del Endeudamiento del Activo de las MESE  
 Fuente: (Superintendencia de Compañías)  
 Elaborado por: Autor

Tabla 7. Endeudamiento del Activo de las MESE

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

Fuente: (Superintendencia de Compañías)

Elaborado por: Autor

Las MESE mantienen un nivel de endeudamiento constante, alrededor del 70% de los activos son financiados con deuda pero pesar de que es un porcentaje arriesgado no podemos decir que sufren descapitalización, según lo que indicó el apalancamiento financiero a pesar de la deuda la rentabilidad de la empresa es suficiente para cubrir los costes de financiamiento y aportar al patrimonio de las empresas.

### Endeudamiento Patrimonial

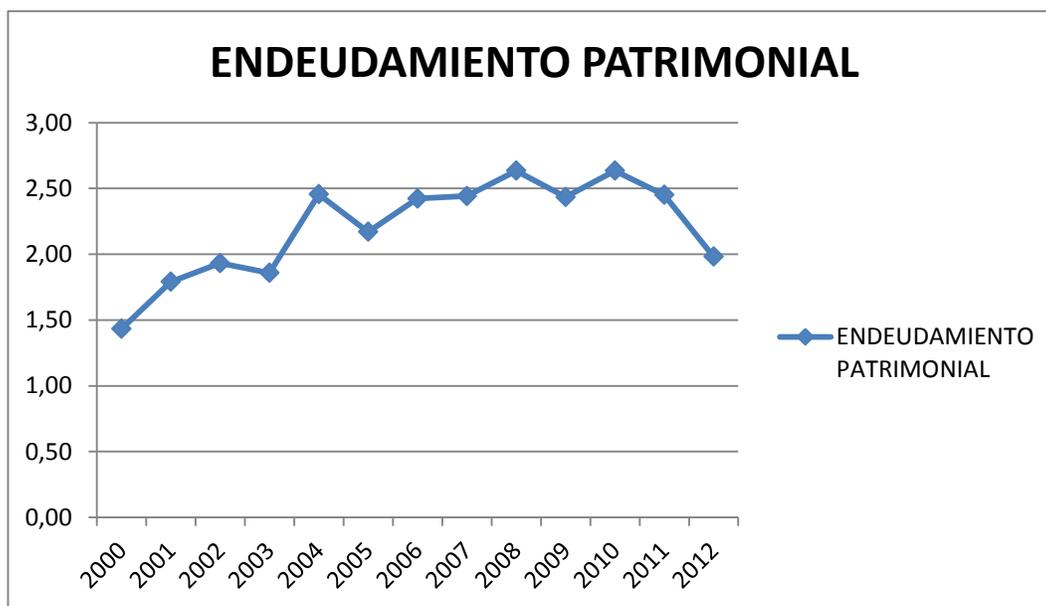


Ilustración 9. Evolución del Endeudamiento Patrimonial de las MESE

Fuente: (Superintendencia de Compañías)

Elaborado por: Autor

Tabla 8. Endeudamiento Patrimonial

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

Fuente: (Superintendencia de Compañías)

Elaborado por: Autor

Las curvas generadas por la evolución del endeudamiento del activo y la evolución del endeudamiento patrimonial son prácticamente iguales, acorde a lo indicado por el endeudamiento del activo este indicador confirma que son los acreedores los que financian las empresas, además de que podemos destacar una constante desde el año 2004 y una pequeña disminución en el 2012 que responde a las disminuciones que ha tenido este año en los demás indicadores.

### Rentabilidad Financiera

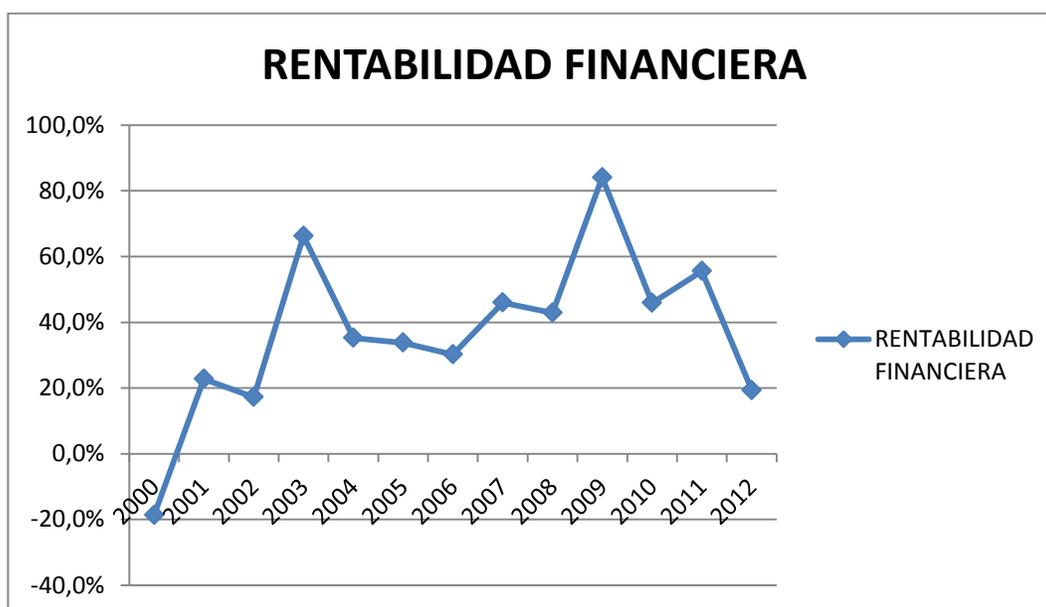


Ilustración 10. Evolución de la Rentabilidad Financiera de las MESE

Fuente: (Superintendencia de Compañías)

Elaborado por: Autor

Tabla 9. Rentabilidad Financiera de las MESE

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

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Autor

El año 2000 no fue financieramente rentable lo primero que se nota es que el indicador es negativo, para obtener este resultado necesariamente una de las variables debe ser negativa de antemano sabemos por los indicadores de endeudamiento que los empresarios si aportaron capital así llegamos a la conclusión de que las utilidades netas fueron negativas, si los aportes de patrimonio fueran más altos en relación al endeudamiento se podrían disminuir los costes de financiamiento y aumentar la utilidad y

de esta manera podemos concluir que ese año las tasas de interés fueron más altas y que los niveles de ventas no fueron suficientes para cubrirlos.

Existen dos picos muy importantes en los años 2003 y 2009, después de revisar las condiciones de mercado de esos años no se encontraron factores que afecten tan drásticamente a este índice por lo que se recurrió a la revisión de los datos. En el año 2003 existen dos empresas relacionadas con la fabricación y venta de prendas de vestir que registran una rentabilidad financiera de 7.100% y por otro lado en el año 2009 hay una empresa relacionada con el cultivo de café que tiene una rentabilidad financiera de 26.293%; Por lo que si eliminamos estos datos que son claramente aislados tenemos como resultado una curva con pendiente positiva que se traduce en un crecimiento sostenible sin mayores distorsiones como se muestra a continuación.

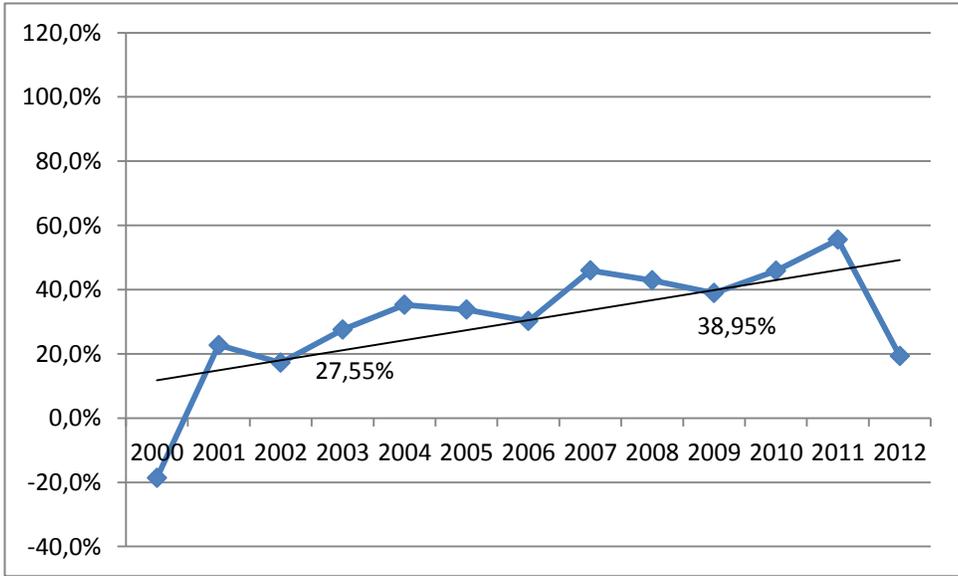


Ilustración 11. Evolución de la Rentabilidad Financiera con datos ajustados  
Fuente: (Superintendencia de Compañías)  
Elaborado por: Autor

## Rentabilidad Neta Del Activo

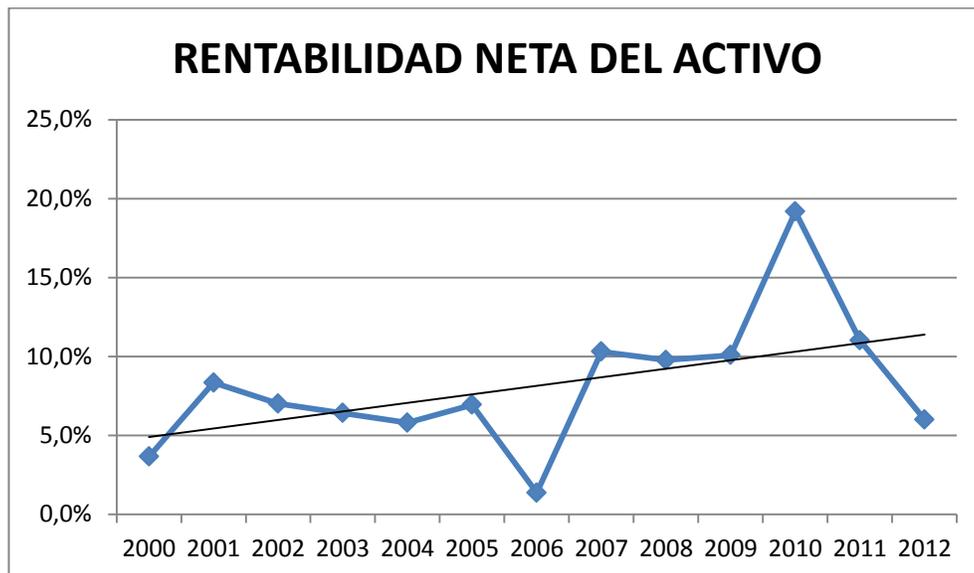


Ilustración 12. Evolución de la Rentabilidad Neta del Activo

Fuente: (Superintendencia de Compañías)

Elaborado por: Autor

Tabla 10. Rentabilidad Neta del Activo

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

Fuente: (Superintendencia de Compañías)

Elaborado por: Autor

Los activos que poseen la MESE han sido rentables a lo largo de los 13 años en estudio, en este indicador se vuelve a evidenciar la baja del año 2000, el índice más bajo se presenta en el año 2006 el mismo que no responde a la realidad nacional de ese año, por ejemplo : “Durante el año 2006, el Ecuador registró un superávit comercial de USD 1,147.8 millones, lo que representa un significativo incremento superior a los USD 600 millones, frente al resultado obtenido en el año 2005” (BCE). Esto indica que el nivel de exportaciones fue superior a las importaciones por lo tanto el nivel de ventas y producción fue muy bueno.

A pesar de que en el año 2006 presenta una rentabilidad de apenas el 1% la línea de tendencia tiene una pendiente positiva, esto quiere decir que desde el año 2000 hasta el año 2012 la generación de utilidades provenientes del giro del negocio ha venido creciendo, esta tendencia indica que las MESE están siendo cada vez más eficientes.

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

“El análisis de cada indicador no debe realizarse de manera independiente, como si nada tuviera que ver con las demás razones, sino que por el contrario, se deben estudiar en conjunto los indicadores que se correlacionan entre sí, tratando de encontrar el efecto de los unos sobre los otros y obteniendo conclusiones de tipo global que permitan a la empresa tener una idea clara de su real situación financiera.” (Anaya, 2006, pág. 266)

#### Análisis Comparativo entre la Rentabilidad Financiera y el Apalancamiento

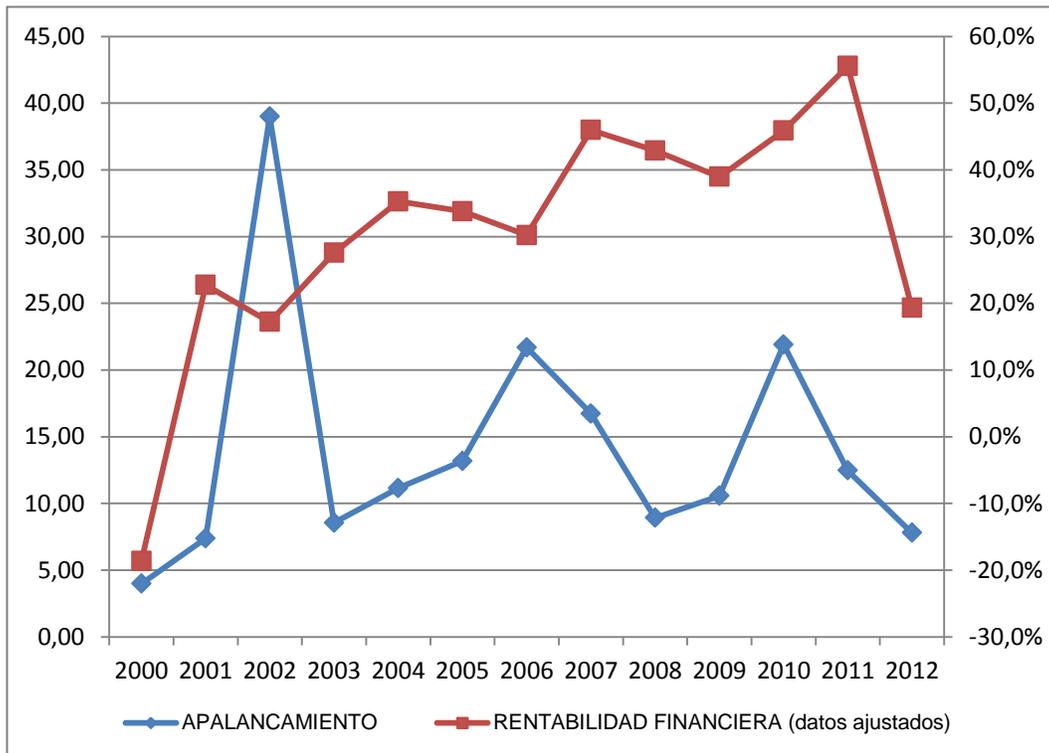


Ilustración 13. Correlación entre la Rentabilidad Financiera y el Apalancamiento

Fuente: (Superintendencia de Compañías)

Elaborado por: Autor

Tabla 11. Rentabilidad Financiera y Apalancamiento

| Año                                       | 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  |
| RENTABILIDAD FINANCIERA (datos ajustados) | -18,6% | 22,7% | 17,2% | 27,6% | 35,3% | 33,8% | 30,2% | 46,0% | 42,9% | 39,0% | 45,9% | 55,6% | 19,3% |

Fuente: (Superintendencia de Compañías)

Elaborado por: Autor

Mientras el apalancamiento muestra una tendencia a subir y bajar cada cuatro años la rentabilidad financiera tiende a crecer; como sabemos las MESE siempre están apalancadas con estos datos podemos deducir cada vez están aprovechando mejor el los beneficios de obtener recursos provenientes de terceros.

### Análisis Comparativo entre la Rentabilidad Neta del Activo y el Endeudamiento del Activo

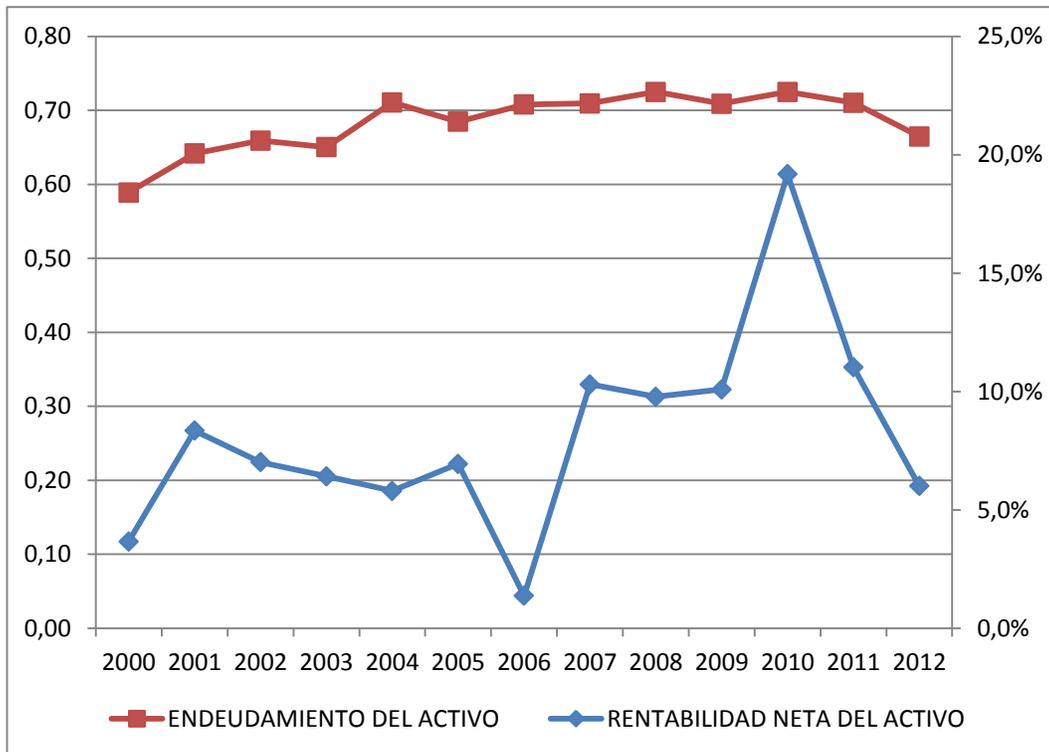


Ilustración 14. Correlación entre el Endeudamiento del Activo y la Rentabilidad Neta del Activo.

Fuente: (Superintendencia de Compañías)

Elaborado por: Autor

Tabla 12. Endeudamiento del Activo y Rentabilidad Neta del Activo

| Año                          | 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 |

Fuente: (Superintendencia de Compañías)

Elaborado por: Autor

Mientras el endeudamiento del activo es constante, la rentabilidad neta del activo tiende a crecer con los años. Esto significa que las MESE mantiene los niveles de dependencia

respecto a los acreedores pero con el paso de los años hace que la inversión en los activos sea cada vez más rentable.

### Análisis Comparativo entre el Endeudamiento del Activo y la Rentabilidad Financiera

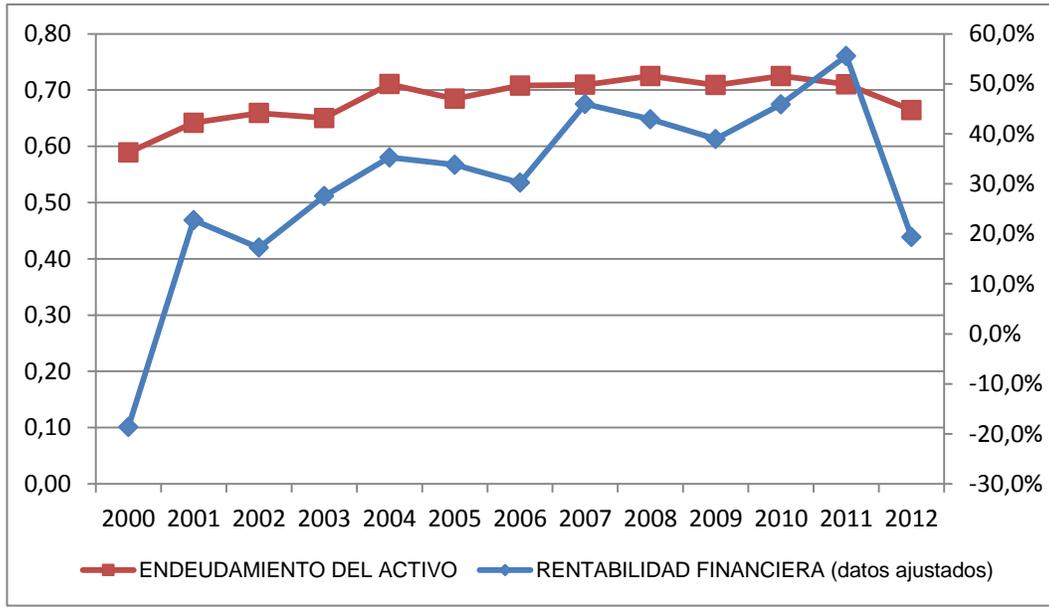


Ilustración 15. Correlación entre el Endeudamiento del Activo y la Rentabilidad Financiera  
Fuente: (Superintendencia de Compañías)  
Elaborado por: Autor

Tabla 13. Endeudamiento del Activo y la Rentabilidad Financiera

| Año                                       | 2000   | 2001  | 2002  | 2003  | 2004  | 2005  | 2006  | 2007  | 2008  | 2009  | 2010  | 2011  | 2012  |
|---|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| RENTABILIDAD FINANCIERA (datos ajustados) | -18,6% | 22,7% | 17,2% | 27,6% | 35,3% | 33,8% | 30,2% | 46,0% | 42,9% | 39,0% | 45,9% | 55,6% | 19,3% |
| ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO                  | 0,59   | 0,64  | 0,66  | 0,65  | 0,71  | 0,68  | 0,71  | 0,71  | 0,72  | 0,71  | 0,72  | 0,71  | 0,66  |

Fuente: (Superintendencia de Compañías)  
Elaborado por: Autor

La rentabilidad financiera tiende a crecer y el endeudamiento del activo es constante, seguramente por eso los acreedores están dispuestos a seguir prestando por que los rendimientos son mejores que los del mercado y has demostrado que con el paso de los años van a seguir mejorando.

## Análisis Comparativo entre el Endeudamiento Patrimonial y la Rentabilidad de los Activos

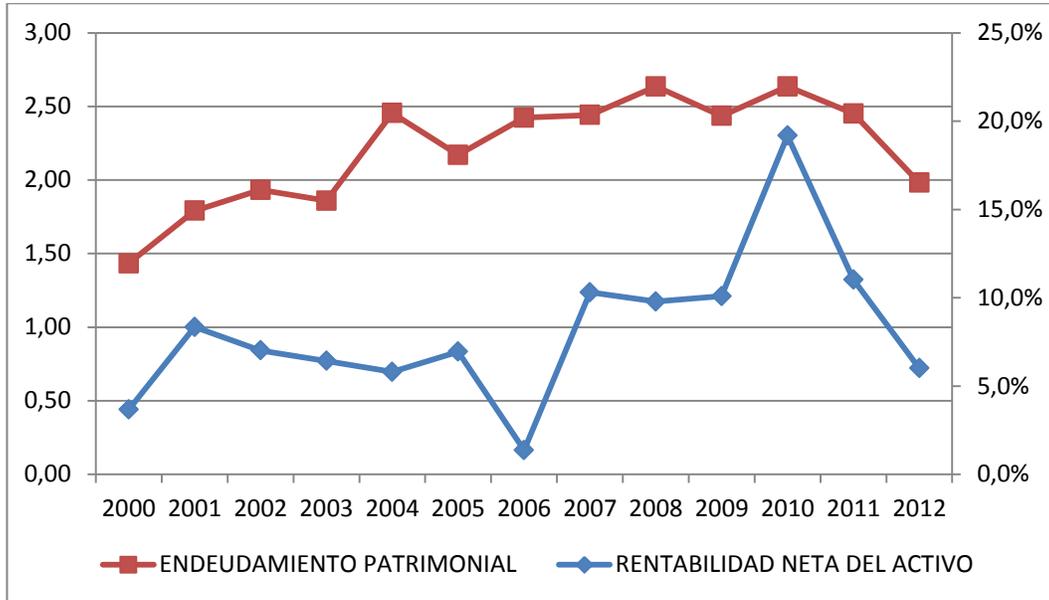


Ilustración 16. Correlación entre el endeudamiento Patrimonial y la Rentabilidad de los Activos  
Fuente: (Superintendencia de Compañías)  
Elaborado por: Autor

Tabla 14. Endeudamiento Patrimonial y la Rentabilidad de los Activos

| Año                          | 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 PATRIMONIAL    | 1,43 | 1,79 | 1,93 | 1,86 | 2,46 | 2,17 | 2,42 | 2,44  | 2,63 | 2,44  | 2,64  | 2,45  | 1,98 |

Fuente: (Superintendencia de Compañías)  
Elaborado por: Autor

Las MESE mantienen su financiamiento con terceros por eso el endeudamiento patrimonial tiene un nivel medio y la curva tiende a crecer, mientras que la rentabilidad del activo va creciendo igual; definitivamente los indicadores guardan una estrecha relación y los administradores o gerentes encargados de las decisiones tienen claro cómo hacer de su negocio una empresa de éxito, si bien es cierto mantienen deuda y la curva de la rentabilidad del activo está por debajo de la del endeudamiento patrimonial pero aun así las utilidades son suficientes para cubrir los costos y crecer.

## Análisis Comparativo entre el Endeudamiento Patrimonial y la Rentabilidad de los Activos

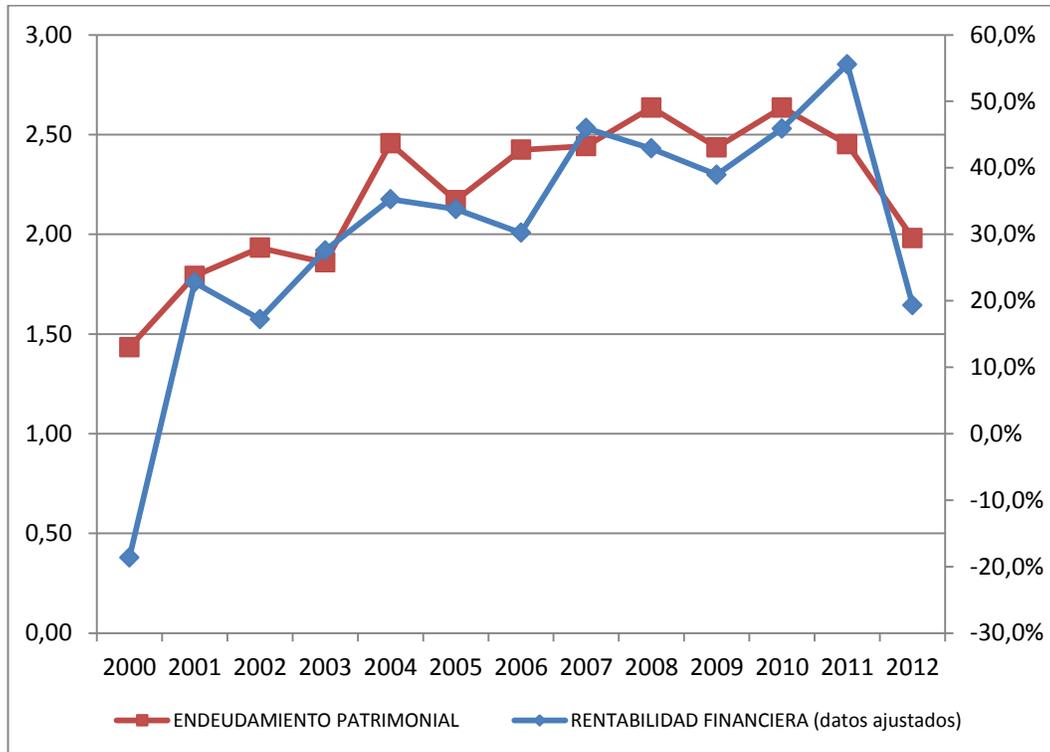


Ilustración 17. Correlación entre el Endeudamiento Patrimonial y la Rentabilidad de los Activos  
Fuente: (Superintendencia de Compañías)  
Elaborado por: Autor

Tabla 15. Endeudamiento Patrimonial y la Rentabilidad de los Activos

| Año                                       | 2000   | 2001  | 2002  | 2003  | 2004  | 2005  | 2006  | 2007  | 2008  | 2009  | 2010  | 2011  | 2012  |
|---|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| RENTABILIDAD FINANCIERA (datos ajustados) | -18,6% | 22,7% | 17,2% | 27,6% | 35,3% | 33,8% | 30,2% | 46,0% | 42,9% | 39,0% | 45,9% | 55,6% | 19,3% |
| ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL                 | 1,43   | 1,79  | 1,93  | 1,86  | 2,46  | 2,17  | 2,42  | 2,44  | 2,63  | 2,44  | 2,64  | 2,45  | 1,98  |

Fuente: (Superintendencia de Compañías)  
Elaborado por: Autor

Las curvas muestran la cantidad de dinero invertido y la rentabilidad generada con esa inversión, prácticamente han crecido a la par y la tendencia es seguir creciendo, lo cual es posible porque los rendimientos que ofrecen las MESE son muy atractivos para los inversionistas con un endeudamiento medio obtienen rendimientos de hasta el 55%.

### **CAPÍTULO III.**

#### **LA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MESE CLASIFICACIÓN CIIU C1811.0**

### 3.1. Los gestores financieros en las MESE.

“Los gerentes son personas dentro de una organización, que dirigen las actividades de otros” (Robbins & DeCenzo, 2002, pág. 3).

En las MESE los Gestores financieros son los Gerentes y los Propietarios, son ellos los encargados de que el negocio crezca y se cumplan las metas trazadas. Siguen un modelo jerárquico tal como se muestra en el siguiente gráfico:

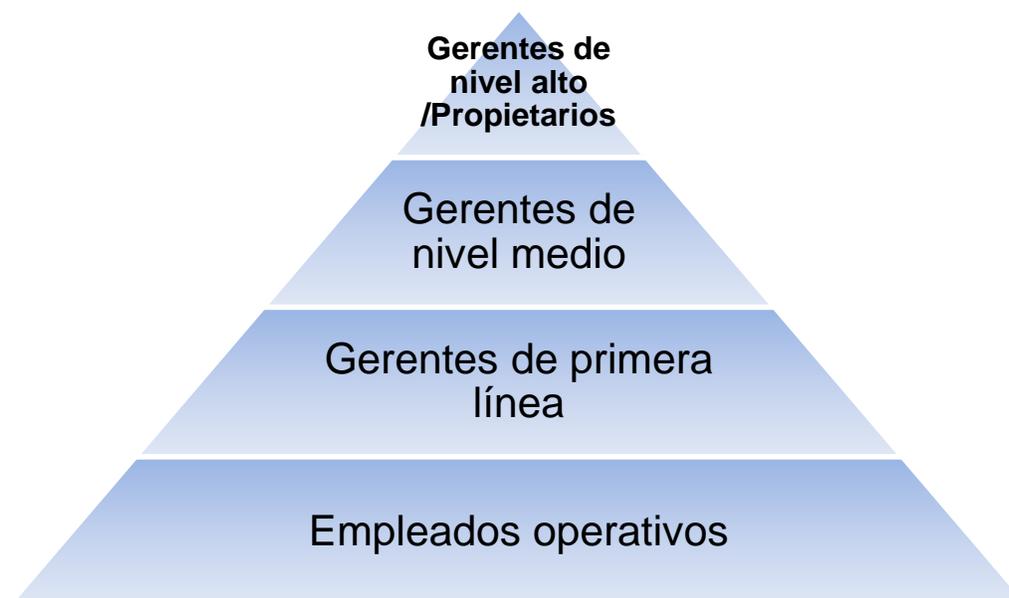


Ilustración 18. Niveles Organizacionales  
Fuente: (Robbins & DeCenzo, 2002, pág. 4)  
Elaboración: Autor

#### 3.1.1 Perfil de los gestores financieros.

El perfil son los requisitos que debe cumplir una persona para poder desempeñar una actividad; Para las MESE el perfil de un gestor financiero abarca amplios conocimientos en contabilidad, habilidad numérica, capacidad de razonamiento, lógica, capacidad analítica, manejo de instrumentos tecnológicos, etc. “Los gerentes financieros utilizan la información contable (balances generales, estados de resultados, flujos de caja, estado de fuentes y usos, etc.) y financiera con el fin de analizar, planear y distribuir recursos para la empresa; con el fin de tomar decisiones financieras que favorezcan los intereses de la organización.” (VAQUIRO, 2013)(párr. 4).

Con todos estos requisitos se crea una imagen de un trabajo de escritorio pero los retos de la actualidad han llevado a la gerencia financiera a un nivel más alto. “El perfil del nuevo director de finanzas necesita cuatro habilidades: idiomas, capacidad de comunicación y habilidad en el trato intrapersonal, capacidad de liderazgo y por último, cultura organizacional” (Reynoso, 2014)(párr. 2)

El hablar un idioma universal como el inglés es fundamental al momento de hacer negocios de exportación o de inversión extranjera, la capacidad de negociación es básica para poder llegar a acuerdos que favorezcan a la empresa como por ejemplo al establecer plazos de pago a proveedores; el liderazgo le permite escuchar y ser escuchado por sus colaboradores el objeto de esto es que ellos no realicen tareas monótonas sino que ayuden a llegar a un objetivo como suele decirse en el ámbito empresarial “ponerse la camiseta”; y la cultura organizacional es el concepto de trabajo dentro de la organización.

Tanto para los primeros requisitos del perfil como para los nuevos necesitamos formación académica, la razón por la que las universidades actualmente ofrecen una infinidad de cursos y capacitaciones en cuanto a todos estos temas es porque son de vital importancia, no es posible llegar a tener un gerente perfecto por más cursos y estudios que posea pero si es posible tener un gerente capacitado que aumente las posibilidades de cumplir los objetivos.

Se realizó una investigación de campo mediante una encuesta aplicada a una muestra a nivel nacional de MESE clasificación CIU C1811.0, en la misma que se recopilaron los siguientes datos:

## Pregunta Nro. 1: Edad de los Gerentes

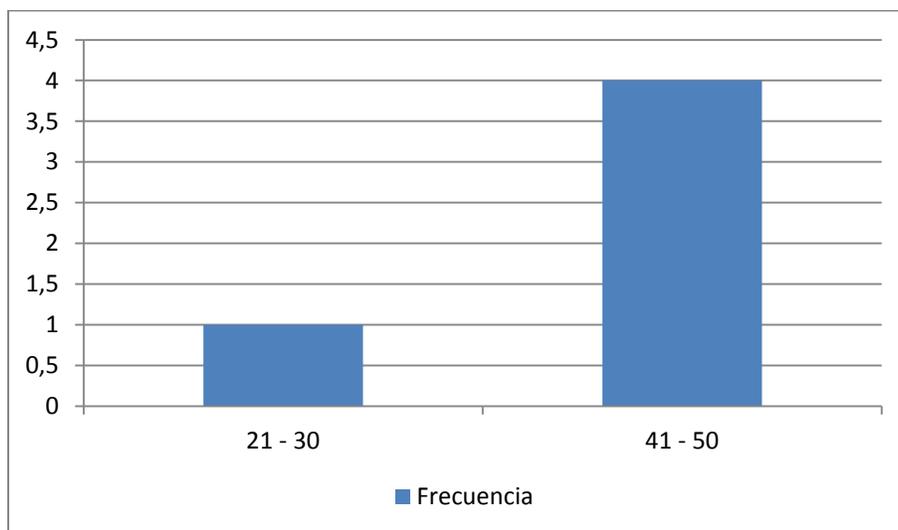


Ilustración 19. Edad de los Gerentes

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 16. Tabulación de las edades de los Gerentes y/o Propietarios de las MESE

| Edad en años      | 21 - 30 | 31 - 40 | 41 - 50 | 51 -60 | Más de 60 | No contesta | TOTAL |
|-------------------|---------|---------|---------|--------|-----------|-------------|-------|
| <b>Frecuencia</b> | 1       | 0       | 4       | 0      | 0         | 0           | 5     |
| <b>Porcentaje</b> | 20%     | 0%      | 80%     | 0%     | 0%        | 0%          | 100%  |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

El 80% de los encuestados tienen entre 41 y 50 años de edad, tan solo el 20% tienen menos de 30 años; Por lo tanto el perfil de los gestores financieros de las MESE oscilan entre los 41 y 50 años, debido a la gran responsabilidad que representa estar al frente de la gerencia de una empresa prefieren que quien esté a cargo sea una persona que además de conocimientos académicos tenga un criterio formado y una personalidad definida.

## Pregunta Nro. 2: Género de los gerentes

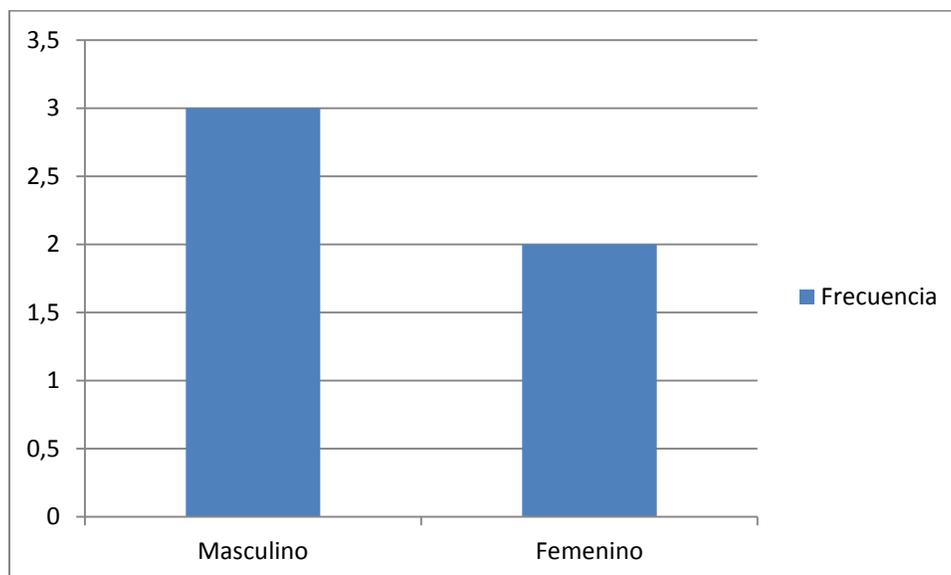


Ilustración 20. Género de los Gerentes y/o Propietarios de las MESE

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 17. Tabulación de resultados género

| Género     | Masculino | Femenino | Total |
|------------|-----------|----------|-------|
| Frecuencia | 3         | 2        | 5     |
| Porcentaje | 60%       | 40%      | 100%  |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

El 60% de los encuestados pertenecían al género masculino y el 40% al género femenino; A nivel mundial las mujeres han superado las barreras que existían en cuanto a la discriminación de género, en las MESE ocupan el 40%, es decir que casi la mitad de los cargos gerenciales son desempeñados por mujeres.

#### Pregunta Nro. 4: Cargo

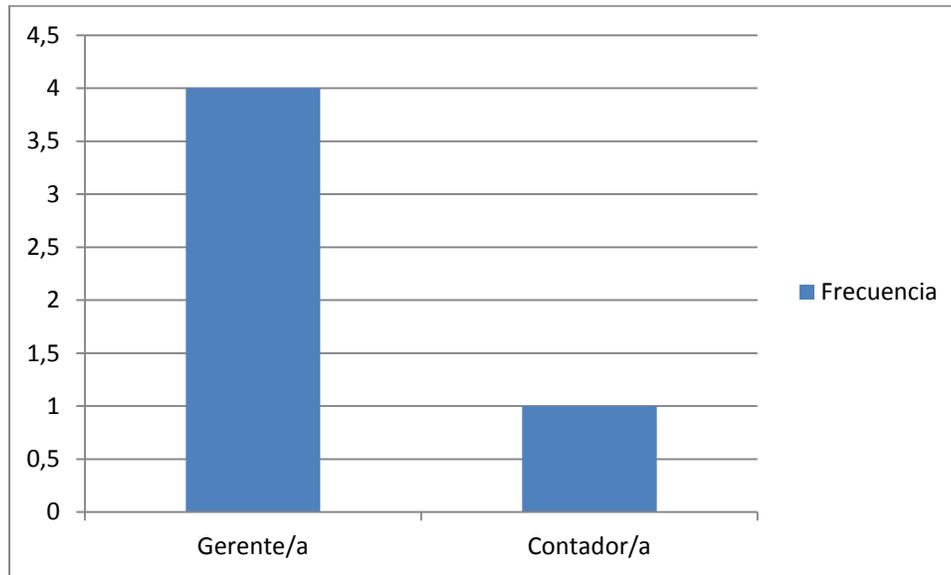


Ilustración 21. Cargo

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 18. Tabulación de datos respecto al dato cargo del encuestado

| Cargo             | Propietario/a | Gerente/a | Contador/a | Otro | Total |
|-------------------|---------------|-----------|------------|------|-------|
| <b>Frecuencia</b> | 0             | 4         | 1          | 0    | 5     |
| <b>Porcentaje</b> | 0%            | 80%       | 20%        | 0%   | 100%  |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

En cuanto a los cargos, el 80% de los encuestados eran gerentes y el 20% contadores; La gran mayoría de los encuestados desempeñan el cargo de gerente esto se debe a que son los más entendidos en cuanto al manejo de las finanzas y la estructura del capital. Hay que tomar en cuenta que ninguno de los propietarios accedió a la encuesta, la razón que dieron es que tienen agendas muy ocupadas.

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

Según el diccionario de la real academia española:

Empírico, empírica.

(Del lat. *empíricus*, y este del gr. ἐμπειρικός, que se rige por la experiencia).

1. adj. Perteneciente o relativo a la experiencia.

(Real Academia Española, 2012)

La formación empírica son todos los conocimientos adquiridos sola y únicamente de la experiencia sea esta propia o de algún cercano, los gestores financieros y los dueños de las empresas además de los conocimientos teóricos suelen tener como referencia algún hecho o suceso del pasado.

La encuesta reveló los siguientes datos en cuanto a la formación empírica de los gestores financieros:

**Pregunta Nro.3: Su experiencia profesional se basa en:**

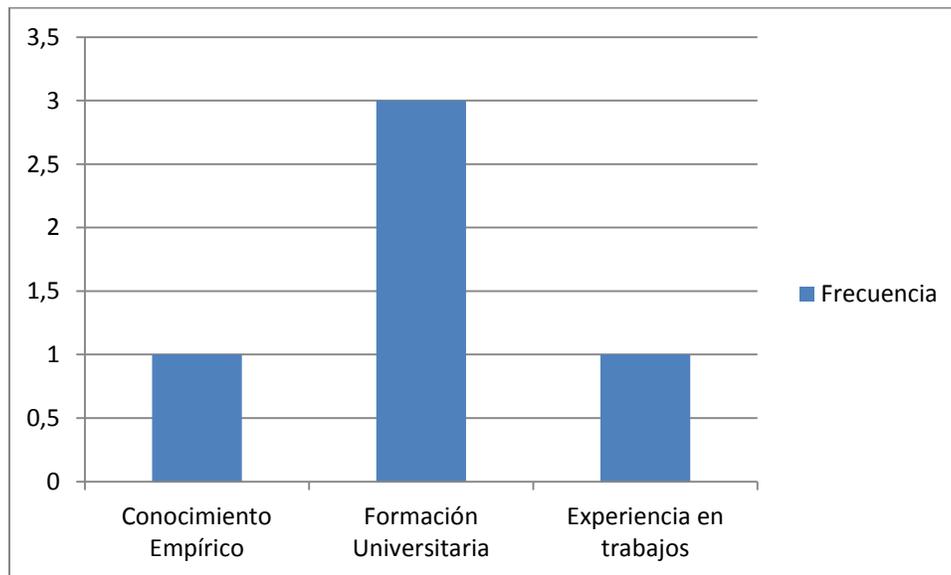


Ilustración 22. En que se basa la experiencia

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 19. Tabulación resultados de la experiencia

| Experiencia | Conocimiento Empírico | Formación Universitaria | Experiencia en trabajos | Otras | Total |
|-------------|-----------------------|-------------------------|-------------------------|-------|-------|
| Frecuencia  | 1                     | 3                       | 1                       | 0     | 5     |
| Porcentaje  | 20%                   | 60%                     | 20%                     | 0%    | 100%  |

Fuente: Encuesta  
Elaborado por: Autor

El 60% de los encuestados basan su experiencia en los estudios universitarios, mientras el 20% ha adquirido su experiencia en trabajos anteriores y el 20% restante se basa en conocimiento empírico. El 60% de los gestores financieros de las MESE clasificación CIIU C1811.0 consideran que son los conocimientos adquiridos en la universidad los que los hacen los profesionales que son. Con este dato podemos demostrar que las MESE aunque no pertenecen a grandes empresas o corporaciones han crecido (ya no son pequeñas empresas) debido a que sus directivos aplican los conocimientos teóricos adquiridos en sus años de estudio para administrar y tomar de decisiones.

#### Pregunta Nro. 5: Experiencia relacionada al cargo

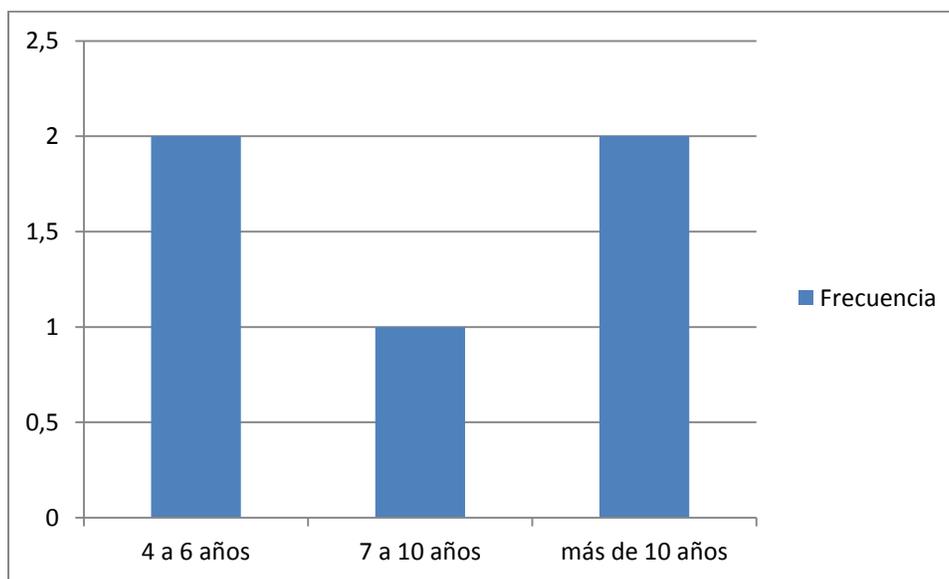


Ilustración 23. Experiencia en el cargo

Fuente: Encuesta  
Elaborado por: Autor

Tabla 20. Tabulación de datos experiencia relacionada al cargo

| Experiencia relacionada al cargo | 1 a 3 años | 4 a 6 años | 7 a 10 años | más de 10 años | Total |
|----------------------------------|------------|------------|-------------|----------------|-------|
| Frecuencia                       | 0          | 2          | 1           | 2              | 5     |
| Porcentaje                       | 0%         | 40%        | 20%         | 40%            | 100%  |

Fuente: Encuesta  
Elaborado por: Autor

El 60% de los encuestados tienen menos de 10 años desempeñando sus cargos, mientras que el 40% llevan más de 10 años en sus funciones; La mayoría de los gestores financieros tienen pocos años de experiencia en sus cargos, pero recordemos que las edades de los gestores oscilaban entre 41 y 50 años, es decir aunque no tienen mucho tiempo como gerentes llevan algunos años trabajando en empresas haciendo una carrera administrativa.

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

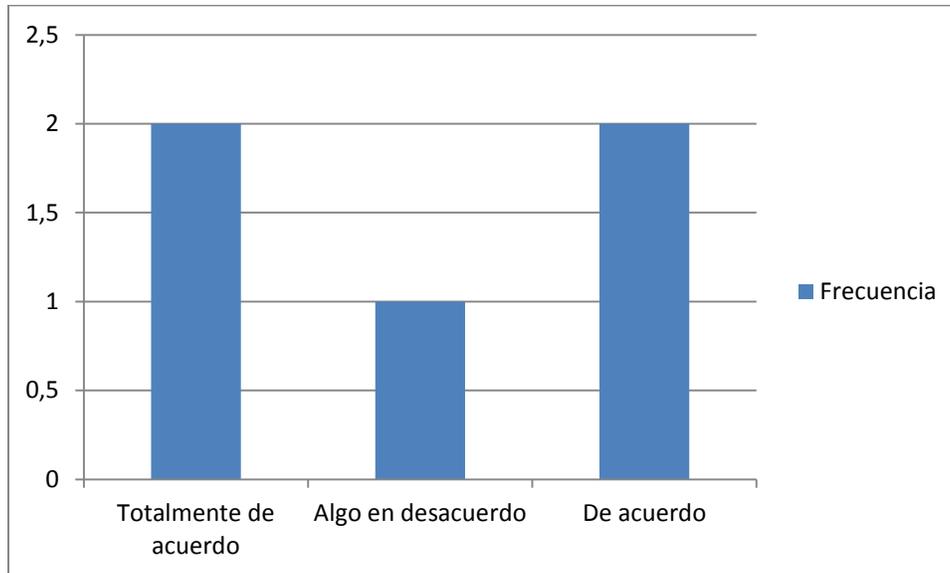


Ilustración 24. Crecimiento del Sector Pyme

Fuente: Encuesta  
Elaborado por: Autor

Tabla 21. Tabulación de datos crecimiento del sector PYME

| Sector PYME       | Totalmente de acuerdo | Algo en desacuerdo | De acuerdo | Totalmente en desacuerdo | Total |
|-------------------|-----------------------|--------------------|------------|--------------------------|-------|
| <b>Frecuencia</b> | 2                     | 1                  | 2          | 0                        | 5     |
| <b>Porcentaje</b> | 40%                   | 20%                | 40%        | 0%                       | 100%  |

Fuente: Encuesta  
Elaborado por: Autor

El punto de vista de los gerentes respecto al crecimiento de las PYMES está un poco dividido, no todos están totalmente seguros de que el sector haya crecido y en cambio en el caso de los que han percibido el crecimiento no tienen idea de en qué cantidad lo hicieron. Por los indicadores financieros sabemos que por lo menos el sector de las MESE ha tenido un crecimiento sostenible durante los últimos 13 años.

**Pregunta Nro. 16: ¿Cuánto tiempo lleva trabajando en la empresa?**

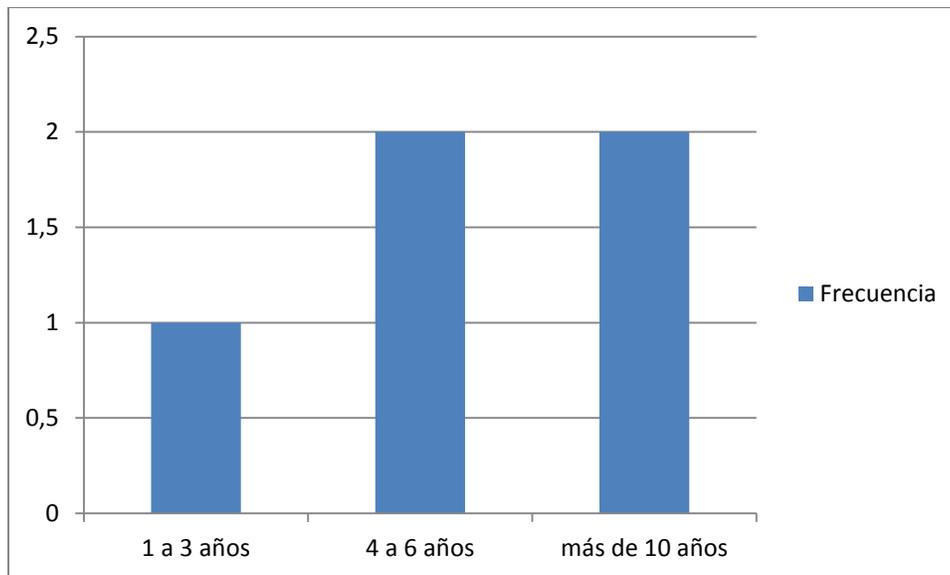


Ilustración 25. Tiempo en la empresa

Fuente: Encuesta  
Elaborado por: Autor

Tabla 22. Tabulación de datos tiempo en la empresa

| Experiencia en la empresa | 1 a 3 años | 4 a 6 años | 7 a 10 años | más de 10 años | Total |
|---------------------------|------------|------------|-------------|----------------|-------|
| Frecuencia                | 1          | 2          | 0           | 2              | 5     |
| Porcentaje                | 20%        | 40%        | 0%          | 40%            | 100%  |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

La mayoría de las MESE cuentan con gerentes experimentados, si hablamos de un crecimiento sostenible durante los últimos años quiere decir que el 40% de los gerentes actuales son los responsables de ese crecimiento y si hablamos del futuro pues con la formación académica que poseen y la experiencia que han acumulado las perspectivas son muy alentadoras.

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

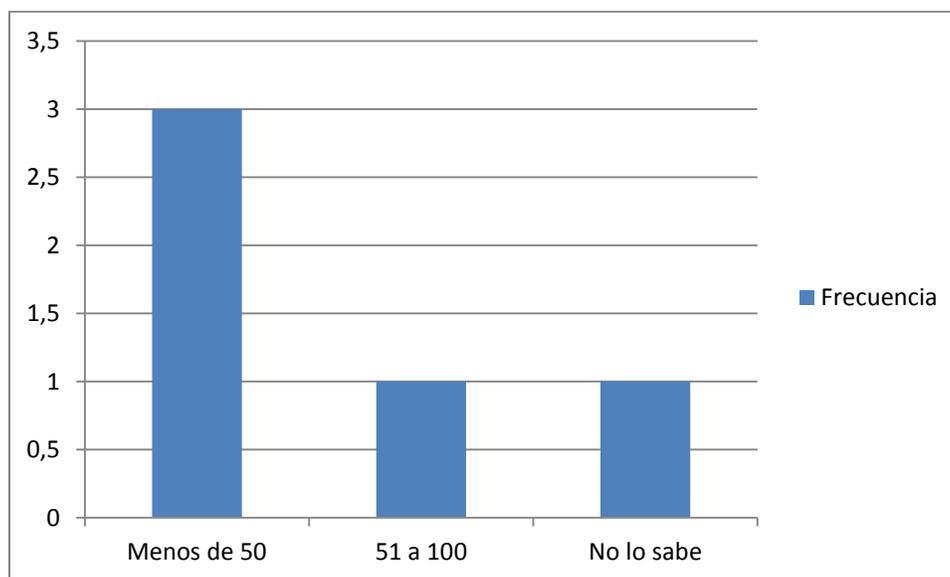


Ilustración 26. Empresas existentes en el sector

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 23. Tabulación de datos empresas en el sector

| Empresas en el sector | Menos de 50 | 51 a 100 | 101 a 300 | 301 a 600 | De 601 a 900 | De 901 a 1000 | Más de 1000 | No lo sabe | Total |
|-----------------------|-------------|----------|-----------|-----------|--------------|---------------|-------------|------------|-------|
| Frecuencia            | 3           | 1        | 0         | 0         | 0            | 0             | 0           | 1          | 5     |
| Porcentaje            | 60%         | 20%      | 0%        | 0%        | 0%           | 0%            | 0%          | 20%        | 100%  |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Un buen gerente debe conocer el entorno de su empresa, un dato que no puede pasar desapercibido es la competencia sería como caminar con los ojos cerrados. Aunque es difícil saber el dato exacto de cuantas empresas existen a nivel nacional por lo menos todos deberían tener una aproximación.

Las empresas encuestadas pertenecen a la clasificación CIIU C1811.0 ACTIVIDADES DE IMPRESIÓN, el 60% de los gerentes concuerdan en que son menos de 50 pero están equivocados ya que según “el Consejo de Regulación y Desarrollo de la Información y la Comunicación (Cordicom) están registrados 209 medios impresos que circulan sin restricciones en Ecuador.” (Andes, 2014)

**Pregunta Nro. 18: ¿Su empresa tiene ventajas en relación a la competencia?**

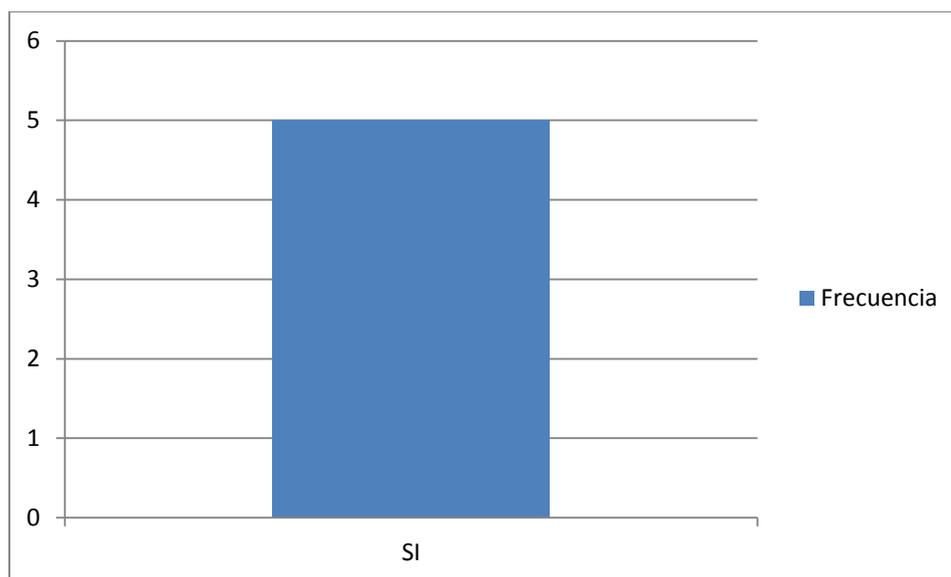


Ilustración 27. Ventajas en relación a la competencia

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 24. Tabulación de datos ventajas en relación con la competencia

| Ventajas          | SI   | NO | No lo sabe | Total |
|-------------------|------|----|------------|-------|
| <b>Frecuencia</b> | 5    | 0  | 0          | 5     |
| <b>Porcentaje</b> | 100% | 0% | 0%         | 100%  |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

El 100% de las MESE clasificación CIIU C1811.0 tiene ventajas en relación a la competencia, tal vez no conozcan a nivel nacional el número de empresas de su sector pero aseguran conocer a las empresas de su entorno, tanto en las fortalezas como en las debilidades de las mismas, y utilizan esta información para crear las ventajas competitivas que los han posicionado en su mercado. Las mismas que se describen en la siguiente pregunta.

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

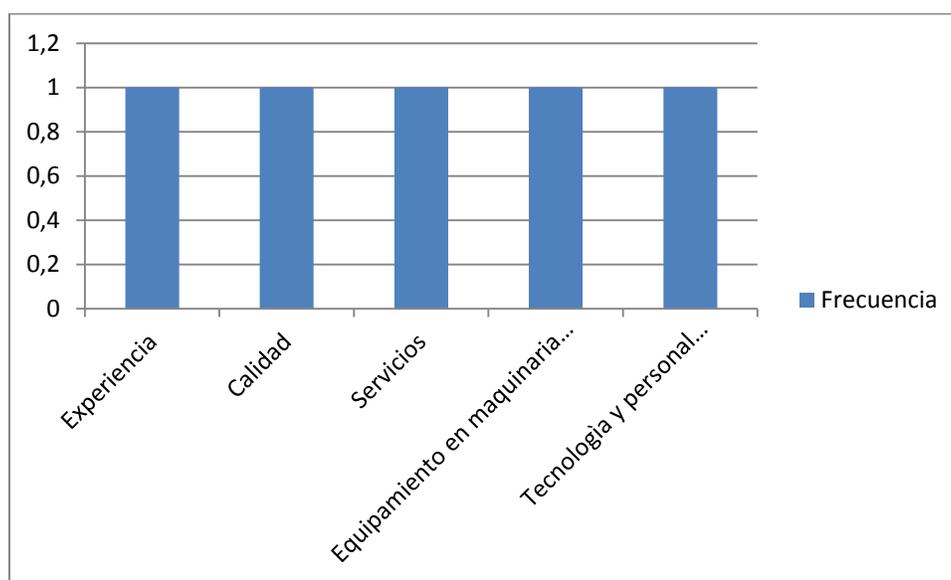


Ilustración 28. Mayor ventaja que posee la empresa

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 25. Tabulación de datos ventajas que posee la empresa

| Cuál es la ventaja de su empresa | Experiencia | Calidad | Servicios | Equipamiento en maquinaria completo | Tecnología y personal capacitado | Total |
|----------------------------------|-------------|---------|-----------|-------------------------------------|----------------------------------|-------|
| <b>Frecuencia</b>                | 1           | 1       | 1         | 1                                   | 1                                | 5     |
| <b>Porcentaje</b>                | 20%         | 20%     | 20%       | 20%                                 | 20%                              | 100%  |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Las ventajas competitivas que poseen las MESE clasificación CIIU C1811.0 son: experiencia, calidad, servicios, equipamiento, tecnología y personal capacitado; Es muy interesante ver la diversidad de ventajas que presentan, mientras algunas se especializan

en brindar un producto de la mejor calidad la otra aunque no tenga tan alta calidad ofrece servicios complementarios que complementan al producto final. Estas empresas han estudiado a la competencia y cada una se ha especializado en algo que las demás no tenían por eso existe diversidad en las ventajas competitivas.

### 3.2. El financiamiento de las MESE

Para comprender el financiamiento de las MESE tenemos que dividir las fuentes y los usos. “Las fuentes básicas de fondos son: la utilidad, el incremento de capital, aumento en los pasivos y la disminución de los activos” (Anaya, 2006, pág. 351), es decir todo lo que implique un ingreso para la empresa; “los usos de fondos son: aumentos de activos, disminución de pasivos, pérdidas netas, pagos de dividendos y readquisición de acciones” (Anaya, 2006, pág. 354), es todo lo que representa una utilización de recursos por parte de la empresa.

#### 3.2.1 Las fuentes de financiamiento.

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

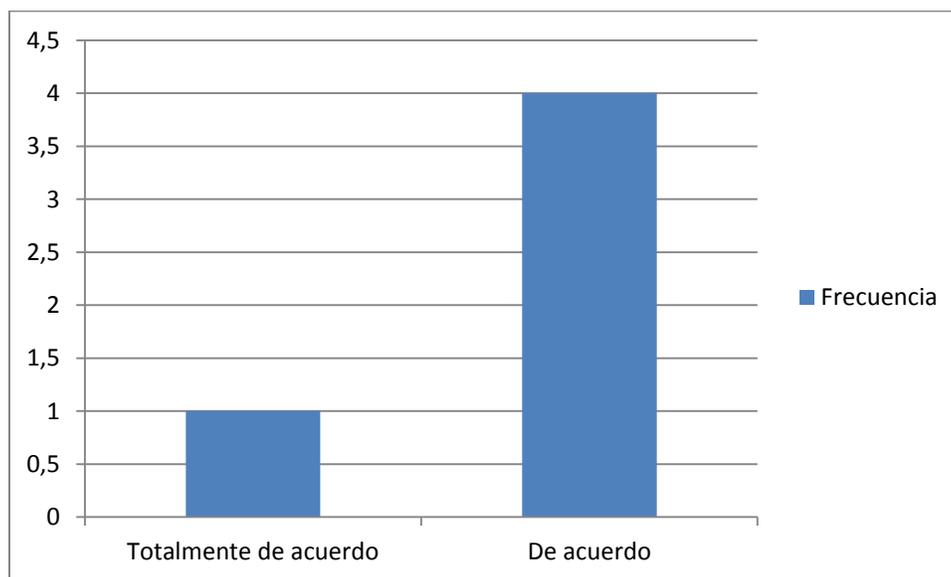


Ilustración 29. Fuentes de financiamiento

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 26. Tabulación de datos fuentes de financiamiento

| Fuentes de financiamiento | Totalmente de acuerdo | De acuerdo | Algo en desacuerdo | Totalmente en desacuerdo | Total |
|---------------------------|-----------------------|------------|--------------------|--------------------------|-------|
| Frecuencia                | 1                     | 4          | 0                  | 0                        | 5     |
| Porcentaje                | 20%                   | 80%        | 0%                 | 0%                       | 100%  |

Fuente: Encuesta  
Elaborado por: Autor

Según los encuestados las fuentes de financiamiento que existen en el mercado Ecuatoriano ofrecen beneficios y cubren la demanda de crédito en un buen porcentaje pero según la perspectiva del 80% de los gerentes de las MESE las fuentes podrían mejorar. Como por ejemplo deberían implementar planes de desarrollo para las MESE ya que por el momento estos solo son ofrecidos por el sector público pero no existen en el sector privado, sería interesante que la banca privada invierta en un plan para desarrollo de las MESE tal como los que tienen para las pequeñas empresas.

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

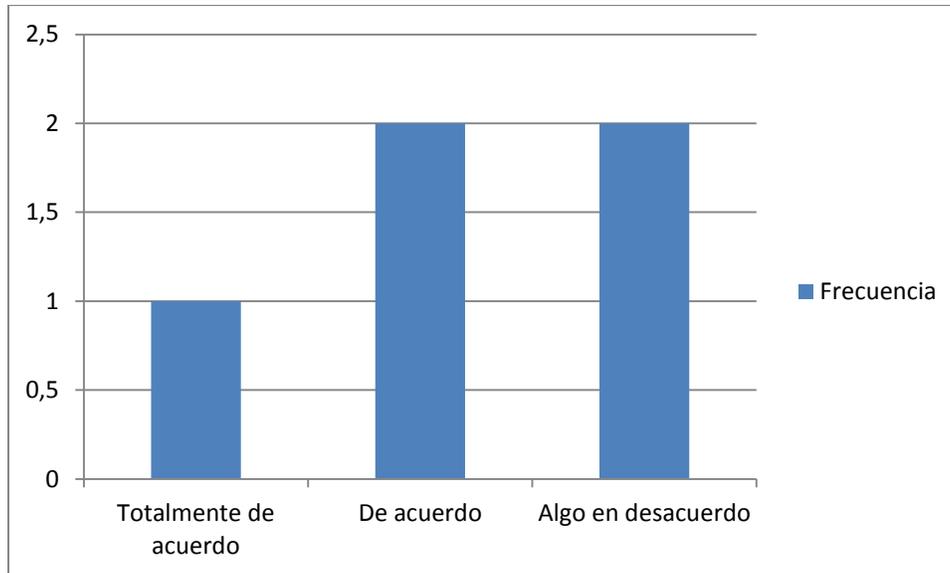


Ilustración 30. Regulaciones del BCE

Fuente: Encuesta  
Elaborado por: Autor

Tabla 27. Tabulación de datos regulación del BCE

| Regulación BCE | Totalmente de acuerdo | De acuerdo | Algo en desacuerdo | Totalmente en desacuerdo | Total |
|----------------|-----------------------|------------|--------------------|--------------------------|-------|
| Frecuencia     | 1                     | 2          | 2                  | 0                        | 5     |
| Porcentaje     | 20%                   | 40%        | 40%                | 0%                       | 100%  |

Fuente: Encuesta  
Elaborado por: Autor

Está claro que para los empresarios de las MESE las regulaciones del BCE no representan mayores beneficios en cuanto a las tasas de interés; Podemos decir están conformes con dichas regulaciones más no de acuerdo, los techos a las tasas de interés controlan los costos excesivos en los créditos pero también han limitado los montos. Las instituciones financieras califican al segmento PYME con un nivel de riesgo, el mismo que debería ser contrarrestado con una tasa de interés más alta pero como no pueden aumentar la tasa de interés reducen los montos otorgados.

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

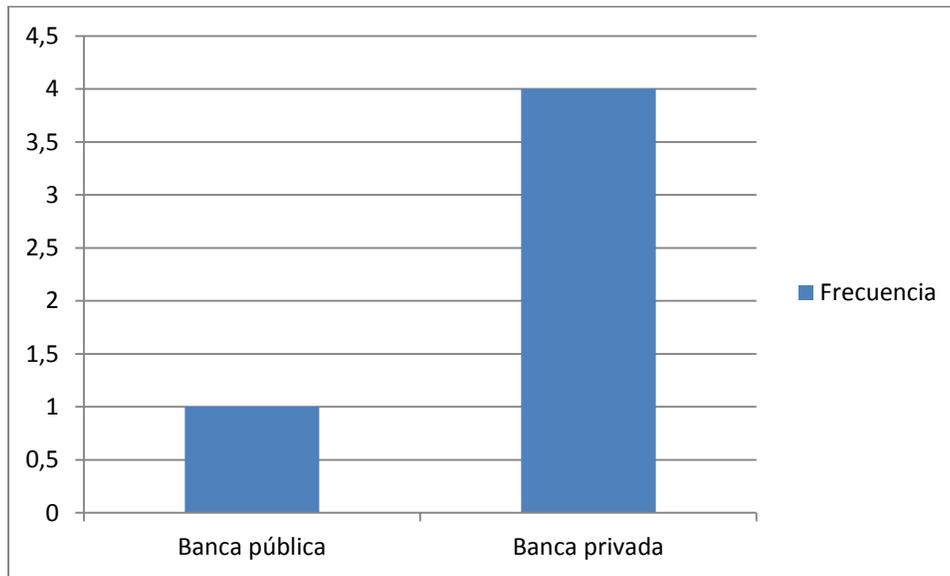


Ilustración 31. Instituciones con mayor viabilidad de crédito

Fuente: Encuesta  
Elaborado por: Autor

Tabla 28. Tabulación de los datos de acceso al crédito

| Acceso al crédito | Banca pública | Banca privada | Cooperativas de ahorro y crédito | Mutualistas | Total |
|-------------------|---------------|---------------|----------------------------------|-------------|-------|
| Frecuencia        | 1             | 4             | 0                                | 0           | 5     |
| Porcentaje        | 20%           | 80%           | 0%                               | 0%          | 100%  |

Fuente: Encuesta  
Elaborado por: Autor

A pesar de los incentivos de gobierno y del apoyo al sector PYME, la fuente de financiamiento más viable para los empresarios es la Banca Privada. Esto quiere decir que los programas que existen en la banca pública no son suficientes para cubrir las necesidades de financiamiento de las empresas por eso recurren a los de la banca privada.

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

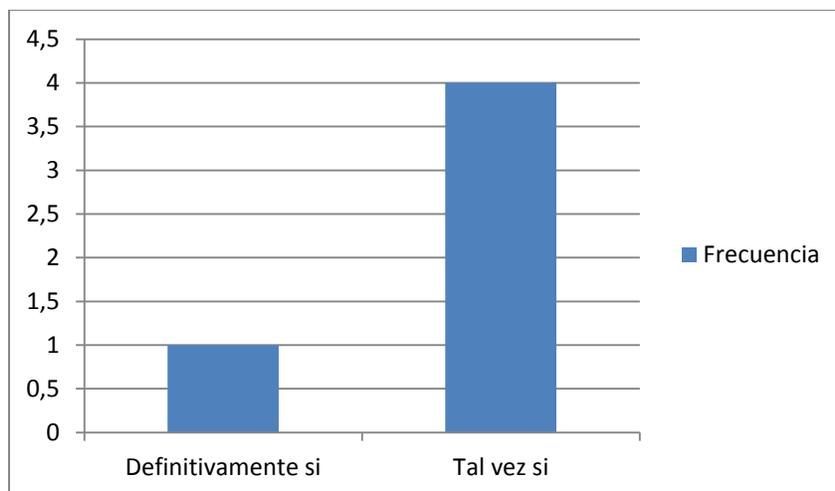


Ilustración 32. Plazo que otorgan las instituciones financieras

Fuente: Encuesta  
Elaborado por: Autor

Tabla 29. Tabulación de datos plazo de los créditos

| Plazo de los créditos | Definitivamente si | Tal vez si | Tal vez no | Definitivamente no | Total |
|-----------------------|--------------------|------------|------------|--------------------|-------|
| Frecuencia            | 1                  | 4          | 0          | 0                  | 5     |
| Porcentaje            | 20%                | 80%        | 0%         | 0%                 | 100%  |

Fuente: Encuesta  
Elaborado por: Autor

Sí, los empresarios concuerdan en que los plazos son suficientes para alcanzar las metas, han comprobado que pueden ser pagaderos en el tiempo establecido aunque que para ellos podrían ser mejores, ya que han ajustado sus proyectos a los tiempos exigidos por la banca.

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

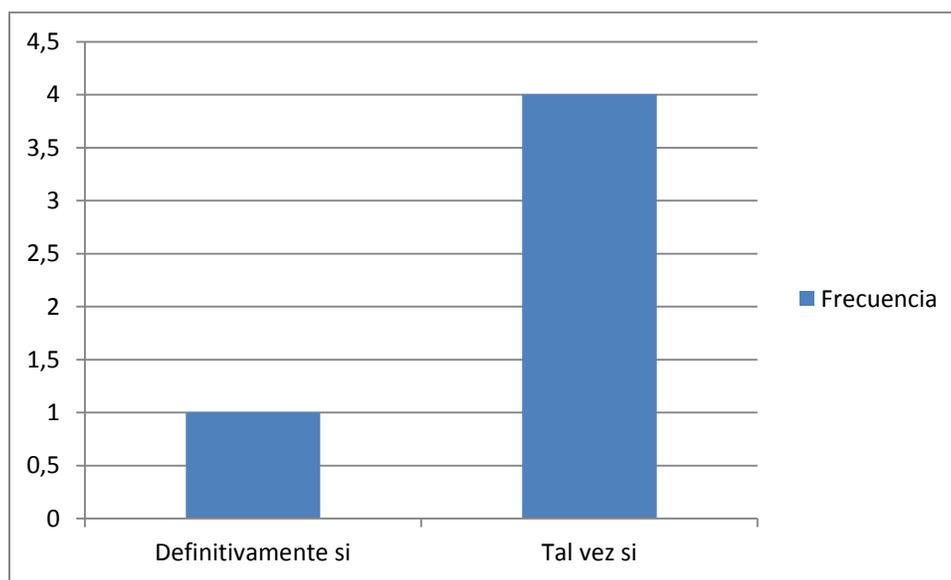


Ilustración 33. Monto que otorgan las instituciones financieras

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 30. Tabulación de datos monto otorgado por instituciones financieras

| Monto de los créditos | Definitivamente si | Tal vez si | Tal vez no | Definitivamente no | Total |
|-----------------------|--------------------|------------|------------|--------------------|-------|
| <b>Frecuencia</b>     | 1                  | 4          | 0          | 0                  | 5     |
| <b>Porcentaje</b>     | 20%                | 80%        | 0%         | 0%                 | 100%  |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

El 20% de las empresas encuestadas están de acuerdo con los montos de créditos otorgados por las instituciones financieras, por cuanto han solventado todas sus necesidades de financiamiento; mientras que el 80% restante a pesar de haber recibido

financiamiento de dichas instituciones, estos no han cubierto todas sus necesidades financieras.

**Pregunta Nro. 12: Los requisitos solicitados por las instituciones financieras son:**

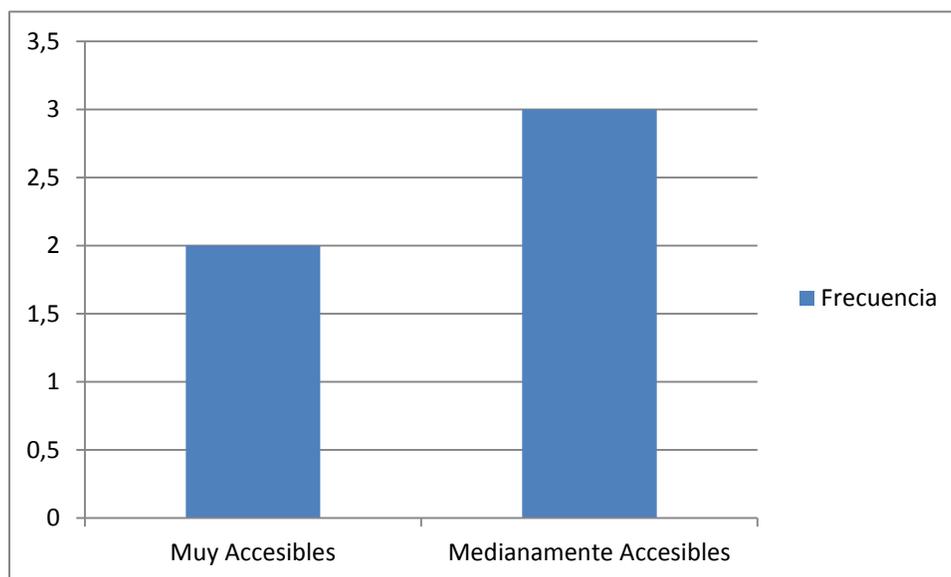


Ilustración 34. Requisitos solicitados por las instituciones financieras

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 31. Tabulación de datos requisitos solicitados

| Requisitos        | Muy Accesibles | Medianamente Accesibles | Poco accesibles | Inaccesibles | Total |
|-------------------|----------------|-------------------------|-----------------|--------------|-------|
| <b>Frecuencia</b> | 2              | 3                       | 0               | 0            | 5     |
| <b>Porcentaje</b> | 40%            | 60%                     | 0%              | 0%           | 100%  |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

En cuanto a los requisitos la mayoría de las MESE consideran que son accesibles tal vez para unos un poco más exigentes y para otras un poco menos exigentes pero lo importante aquí es que no existe ninguna MESE a la que le hayan negado un crédito por no cumplir con los requisitos.

**Pregunta Nro. 13: El tiempo de adjudicación del crédito es:**

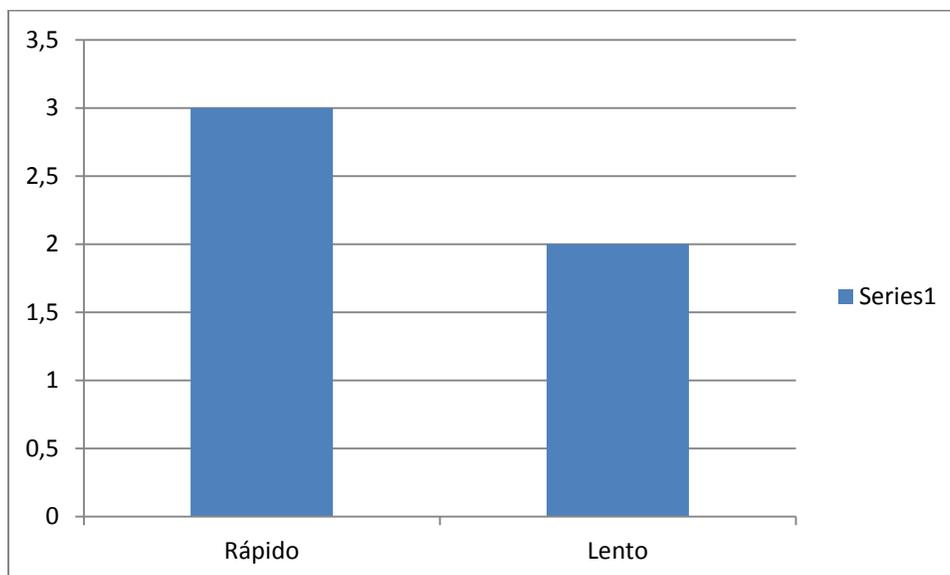


Ilustración 35. Tiempo de adjudicación del crédito

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 32. Tabulación de datos tiempo de adjudicación del crédito

| Tiempo de adjudicación | Muy Rápido | Rápido | Lento | Muy Lento | Total |
|------------------------|------------|--------|-------|-----------|-------|
| <b>Frecuencia</b>      | 0          | 3      | 2     | 0         | 5     |
| <b>Porcentaje</b>      | 0%         | 60%    | 40%   | 0%        | 100%  |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Los datos muestran que la velocidad de adjudicación de los créditos es variable, dependiendo de la institución y del monto suelen tomar más tiempo; Para la mayoría de las MESE ha sido rápido y para otras un poco lento.

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

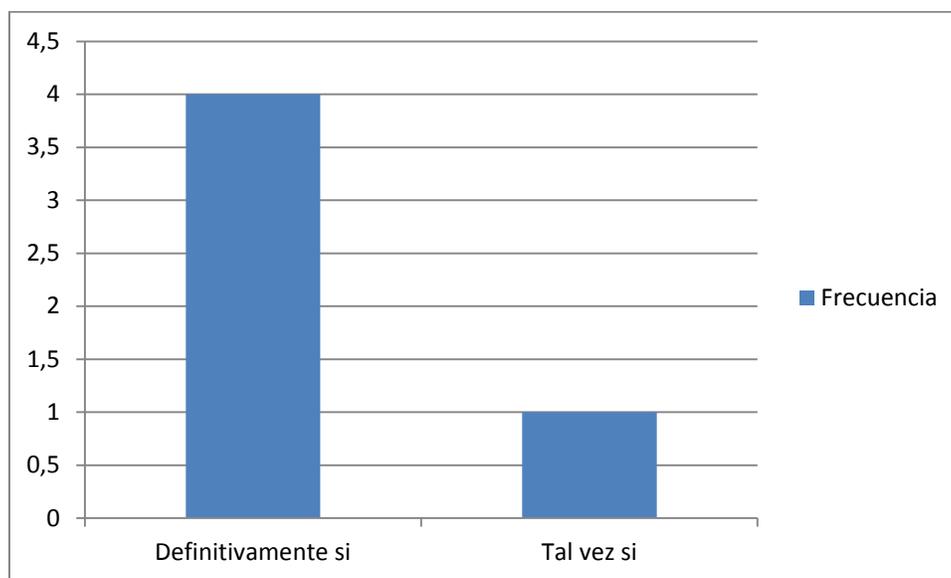


Ilustración 36. Reinversión de utilidades

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 33. Tabulación de datos reinversión de utilidades

| Reinversión de utilidades | Definitivamente si | Tal vez si | Tal vez no | Definitivamente no | Total |
|---------------------------|--------------------|------------|------------|--------------------|-------|
| <b>Frecuencia</b>         | 4                  | 1          | 0          | 0                  | 5     |
| <b>Porcentaje</b>         | 80%                | 20%        | 0%         | 0%                 | 100%  |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Aquí descubrimos un dato nuevo e interesante, para las MESE además de la deuda que toman en las instituciones financieras resulta que en los casos que ameriten van a reinvertir sus utilidades como medida de financiamiento.

**Pregunta Nro. 28: ¿Su empresa se financia a través de préstamos realizados a instituciones financieras?**

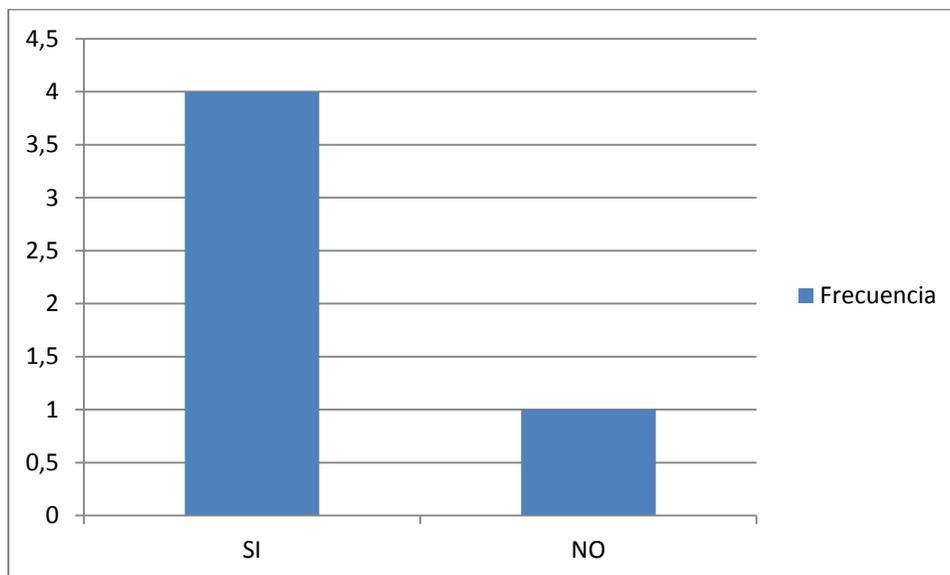


Ilustración 37. Financiamiento con deuda

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 34. Tabulación de datos financiamiento con deuda

| <b>Financiamiento instituciones</b> | <b>SI</b> | <b>NO</b> | <b>Total</b> |
|-------------------------------------|-----------|-----------|--------------|
| <b>Frecuencia</b>                   | 4         | 1         | 5            |
| <b>Porcentaje</b>                   | 80%       | 20%       | 100%         |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tal como consta en los indicadores de apalancamiento las MESE recurren al financiamiento con deuda frecuentemente, estos resultados corroboran la información anterior.

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

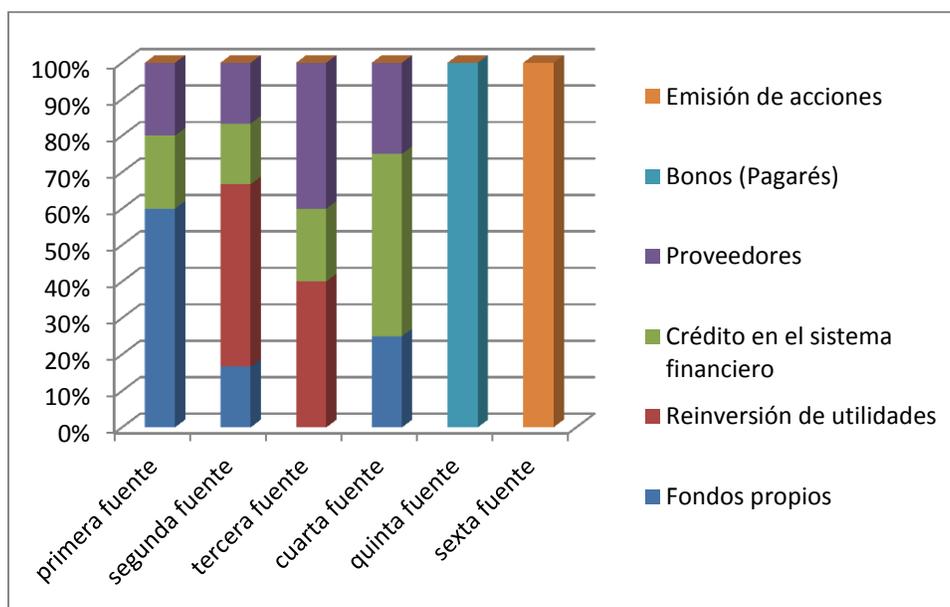


Ilustración 38. Fuentes de financiamiento

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 35. Tabulación de datos fuentes de financiamiento

| Fuentes de financiamiento        | primera fuente | segunda fuente | tercera fuente | cuarta fuente | quinta fuente | sexta fuente | Total |
|----------------------------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|--------------|-------|
| Fondos propios                   | 3              | 1              | 0              | 1             | 0             | 0            | 5     |
| Reversión de utilidades          | 0              | 3              | 2              | 0             | 0             | 0            | 5     |
| Crédito en el sistema financiero | 1              | 1              | 1              | 2             | 0             | 0            | 5     |
| Proveedores                      | 1              | 1              | 2              | 1             | 0             | 0            | 5     |
| Bonos (Pagarés)                  | 0              | 0              | 0              | 0             | 2             | 0            | 5     |
| Emisión de acciones              | 0              | 0              | 0              | 0             | 0             | 2            | 5     |

| Fuentes de financiamiento | primera fuente | segunda fuente | tercera fuente | cuarta fuente | quinta fuente | sexta fuente | Total    |
|---------------------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|--------------|----------|
| Fondos propios            | 60,00%         | 20,00%         | 0,00%          | 20,00%        | 0,00%         | 0,00%        | 100,00 % |
| Reversión de utilidades   | 0,00%          | 60,00%         | 40,00%         | 0,00%         | 0,00%         | 0,00%        | 100,00 % |

|   |        |        |        |        |        |        |          |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|
| <b>Crédito en el sistema financiero</b> | 20,00% | 20,00% | 20,00% | 40,00% | 0,00%  | 0,00%  | 100,00 % |
| <b>Proveedores</b>                      | 20,00% | 20,00% | 40,00% | 20,00% | 0,00%  | 0,00%  | 100,00 % |
| <b>Bonos (Pagarés)</b>                  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 40,00% | 0,00%  | 40,00%   |
| <b>Emisión de acciones</b>              | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 40,00% | 40,00%   |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

En cuanto a los tipos de financiamiento que tienen las MESE siguen el siguiente orden jerárquico: 1 Fondos Propios, 2 Reinversión de utilidades, 3 Proveedores, 4 Crédito en el sistema financiero, 5 Bonos y 6 Emisión de Acciones; Según la encuesta las MESE la mayoría de las MESE (60%) no toman deuda les basta con fondos propios y la reinversión de utilidades, pero es un dato errado ya que la realidad que mostraron los indicadores financieros es que toman deuda en niveles altos ya sea con proveedores o con el sistema financiero y mantienen a sus empresas con altos niveles de rentabilidad y en crecimiento constante.

### 3.2.2 El uso del financiamiento

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

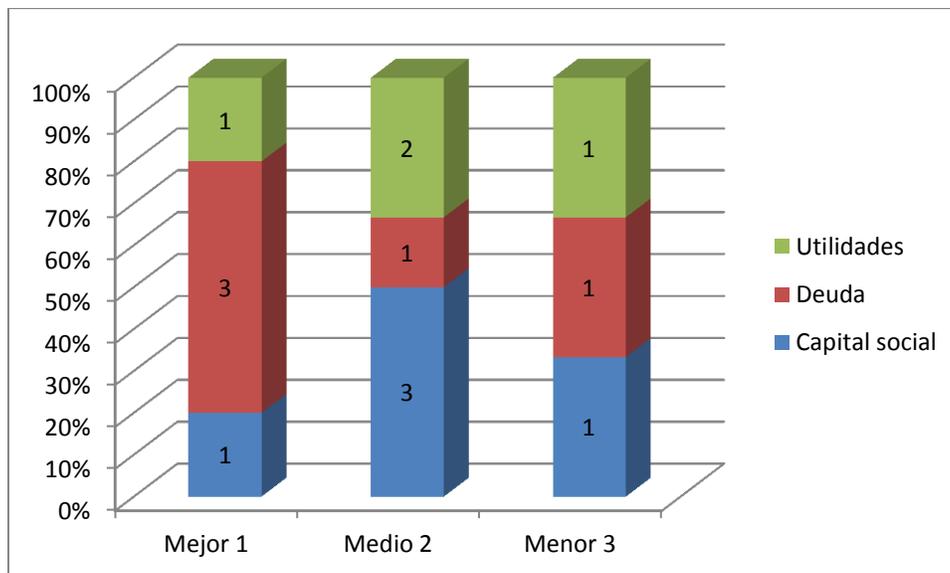


Ilustración 39. Cuál es el mejor tipo de financiamiento

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 36. Tabulación de datos cuál es el mejor tipo de financiamiento

|                       | Mejor 1 | Medio 2 | Menor 3 | No contestó 4 | Total |
|-----------------------|---------|---------|---------|---------------|-------|
| <b>Capital social</b> | 1       | 3       | 1       | 0             | 5     |
| <b>Deuda</b>          | 3       | 1       | 1       | 0             | 5     |
| <b>Utilidades</b>     | 1       | 2       | 1       | 1             | 5     |

|                       | Mejor 1 | Medio 2 | Menor 3 | No contestó 4 | Total   |
|-----------------------|---------|---------|---------|---------------|---------|
| <b>Capital social</b> | 20,00%  | 60,00%  | 20,00%  | 0,00%         | 100,00% |
| <b>Deuda</b>          | 60,00%  | 20,00%  | 20,00%  | 0,00%         | 100,00% |
| <b>Utilidades</b>     | 20,00%  | 40,00%  | 20,00%  | 0,00%         | 80,00%  |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

El orden en que los empresarios prefieren su financiamiento es: en primer lugar la deuda, en segundo lugar el capital propio y en tercer lugar las utilidades. Esto concuerda con los datos del apalancamiento ya que muestran que las MESE mantienen niveles de deuda altos y confirma que los datos de la pregunta 29 en cuanto a que las fuentes de financiamiento que mantienen las MESE son en su mayoría fondos propios están errados. Además confirma los datos de la pregunta 14 en cuanto el 80% de las MESE mantienen préstamos con instituciones financieras.

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

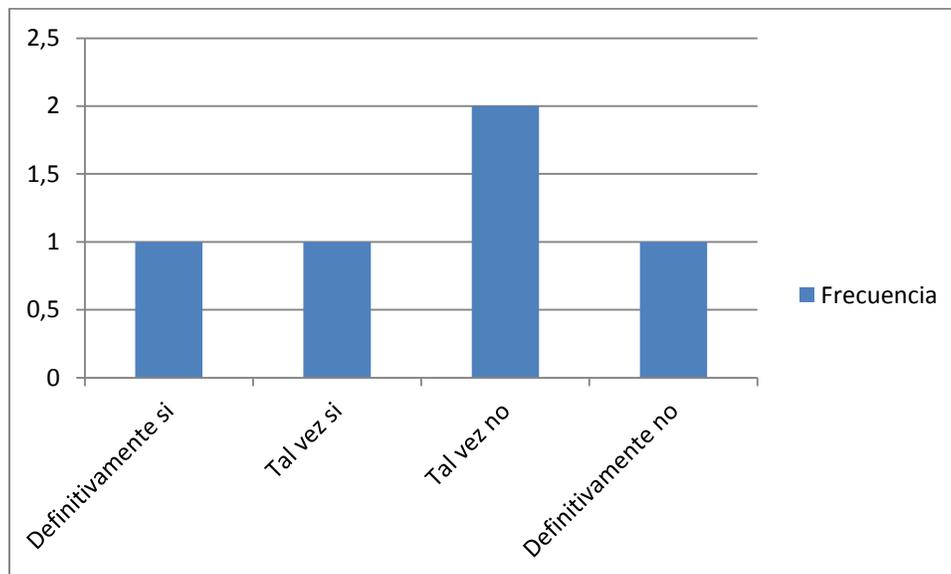


Ilustración 40. Existen beneficios al financiar con deuda

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 37. Tabulación de datos beneficios de financiar con deuda

| Financiar con deuda | Definitivamente si | Tal vez si | Tal vez no | Definitivamente no | Total |
|---------------------|--------------------|------------|------------|--------------------|-------|
| Frecuencia          | 1                  | 1          | 2          | 1                  | 5     |
| Porcentaje          | 20%                | 20%        | 40%        | 20%                | 100%  |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

La opinión aquí está muy dividida, y tiende a ser negativa los empresarios no creen que sea positivo financiar con deuda. Pero el endeudamiento del activo muestra que en realidad si financian sus activos con deuda y lo han hecho a lo largo de los 13 años en estudio en niveles elevados. Esto indica que los empresarios toman deuda solo porque no han tenido otra opción, en el caso de tener los recursos necesarios preferirían invertirlos y no endeudarse.

**Pregunta Nro. 22: ¿Su empresa ha tomado deuda para algún objetivo específico?**

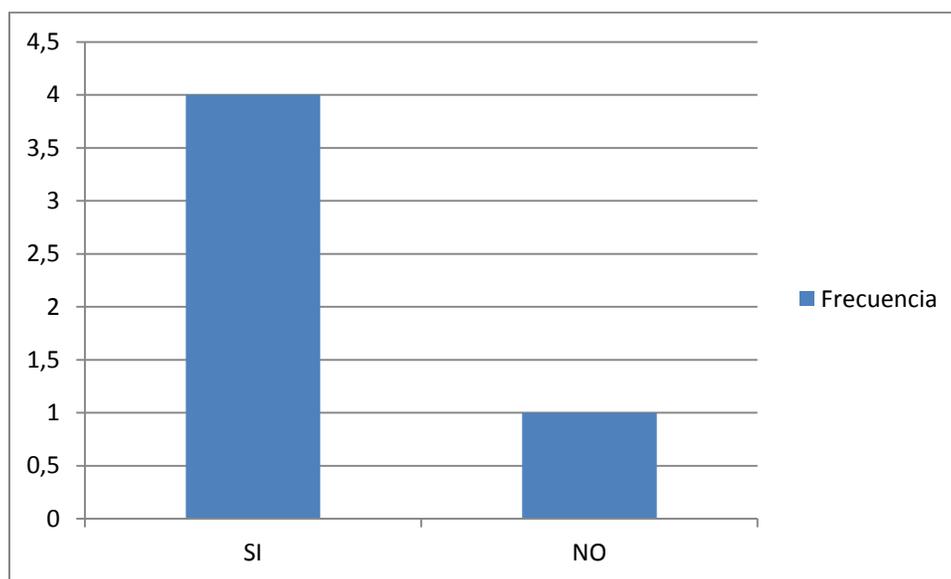


Ilustración 41. Se han endeudado las MESE

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 38. Tabulación de datos endeudamiento

| Ha tomado deuda | SI  | NO  | Total |
|-----------------|-----|-----|-------|
| Frecuencia      | 4   | 1   | 5     |
| Porcentaje      | 80% | 20% | 100%  |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Este dato si concuerda con el historial de endeudamiento que mantienen las MESE, inclusive podemos deducir que siempre que toman deuda es porque tienen un fin específico y su planificación ha logrado los resultados esperados.

**Pregunta Nro. 23: ¿Con qué frecuencia su empresa toma deuda?**

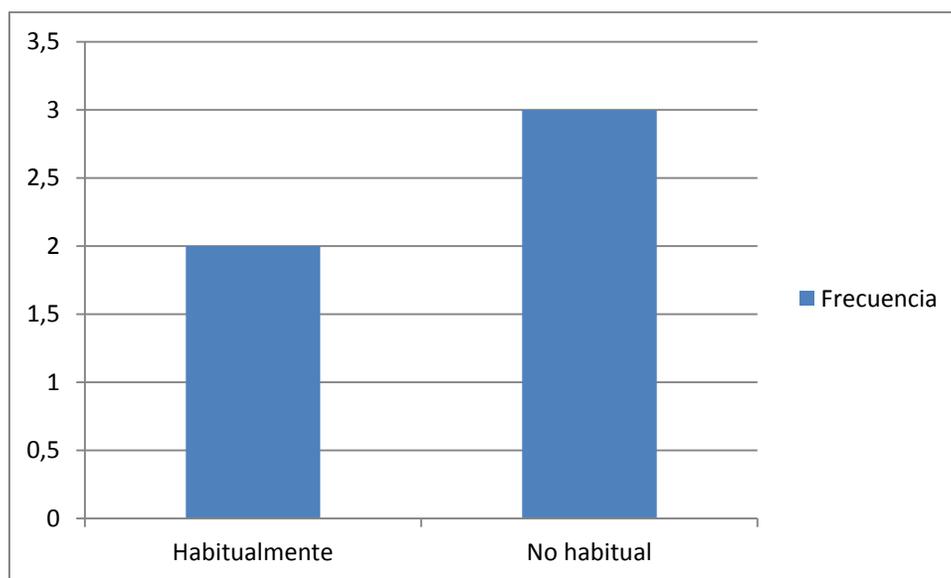


Ilustración 42. Frecuencia para tomar deuda

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 39. Tabulación de datos frecuencia para tomar deuda

| <b>Frecuencia deuda</b> | <b>Habitualmente</b> | <b>No habitual</b> | <b>Nunca toma crédito</b> | <b>Total</b> |
|-------------------------|----------------------|--------------------|---------------------------|--------------|
| <b>Frecuencia</b>       | 2                    | 3                  | 0                         | 5            |
| <b>Porcentaje</b>       | 40%                  | 60%                | 0%                        | 100%         |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Según el 60% de los encuestados sus empresas toman deuda solamente cuando es necesario, recordemos que la curva del apalancamiento tenía subidas y bajadas por lo que se llegó a la conclusión de que pagaban un crédito y sacaban otro cada 4 años; partiendo de este dato podríamos decir que para estos empresarios no es habitual porque no son muchos créditos varias veces al año al contrario suelen tener pocos créditos a largo plazo.

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

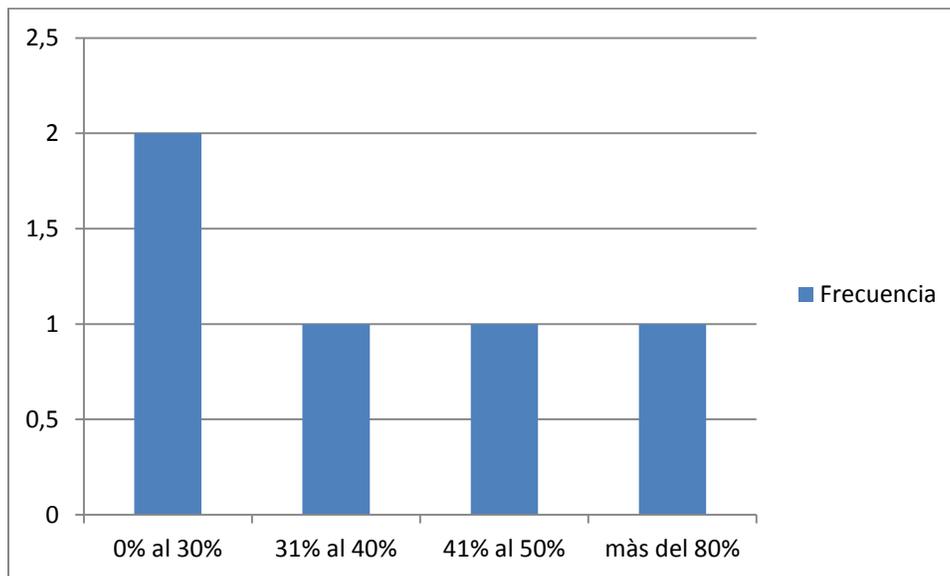


Ilustración 43. Nivel óptimo de deuda

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 40. Tabulación de datos nivel óptimo de deuda

| Nivel óptimo | 0% al 30% | 31% al 40% | 41% al 50% | 51% al 60% | 61% al 70% | 71% al 80% | más del 80% | Total |
|--------------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|-------|
| Frecuencia   | 2         | 1          | 1          | 0          | 0          | 0          | 1           | 5     |
| Porcentaje   | 40%       | 20%        | 20%        | 0%         | 0%         | 0%         | 20%         | 100%  |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Los empresarios saben que es arriesgado mantener niveles de deuda altos es por esto que en su criterio menos del 50% sería lo ideal, pero según el indicador endeudamiento del activo las MESE mantienen activos financiados con deuda en promedio de un 70% esto significa que son las circunstancias y las ventajas de la deuda las que hacen que los empresarios recurran al financiamiento externo.

**Pregunta Nro. 26: Cuándo su empresa obtiene utilidades la tendencia es:**

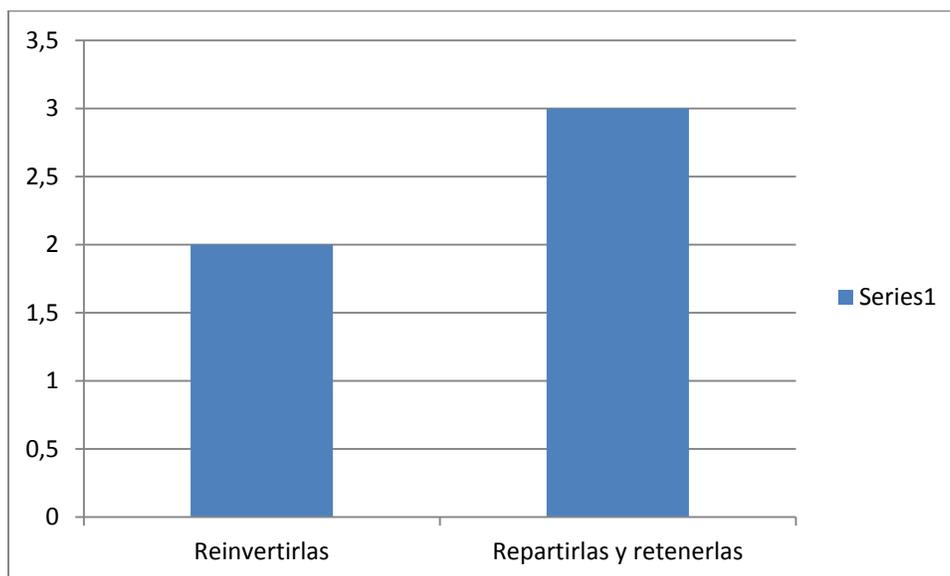


Ilustración 44. Destino de las utilidades

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 41. Tabulación de datos destino de las utilidades

| Tendencia de las utilidades | Repartirlas a los socios | Reinvertirlas | Repartirlas y retenerlas | Total |
|-----------------------------|--------------------------|---------------|--------------------------|-------|
| <b>Frecuencia</b>           | 0                        | 2             | 3                        | 5     |
| <b>Porcentaje</b>           | 0%                       | 40%           | 60%                      | 100%  |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tal como se vio en la pregunta 25 los empresarios consideran que la reinversión de las utilidades es positiva para el crecimiento de las pymes, así que siempre retienen las utilidades para usarlas como fuente de financiamiento para sus activos.

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

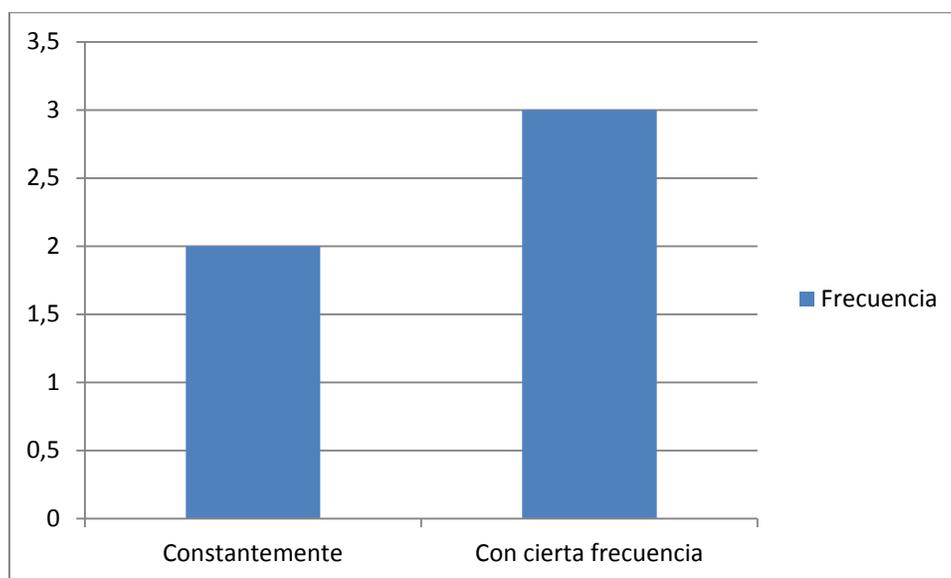


Ilustración 45. Financiamiento con proveedores

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 42. Tabulación de datos financiamiento con proveedores

| Financia con proveedores | Constantemente | Con cierta frecuencia | Algunas veces | Raramente o nunca | Total |
|--------------------------|----------------|-----------------------|---------------|-------------------|-------|
| <b>Frecuencia</b>        | 2              | 3                     | 0             | 0                 | 5     |
| <b>Porcentaje</b>        | 40%            | 60%                   | 0%            | 0%                | 100%  |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

La mayoría de las MESE tienen crédito con sus proveedores frecuentemente, lo que coincide con lo que indica el endeudamiento del activo que las MESE dependen mucho de sus acreedores.

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

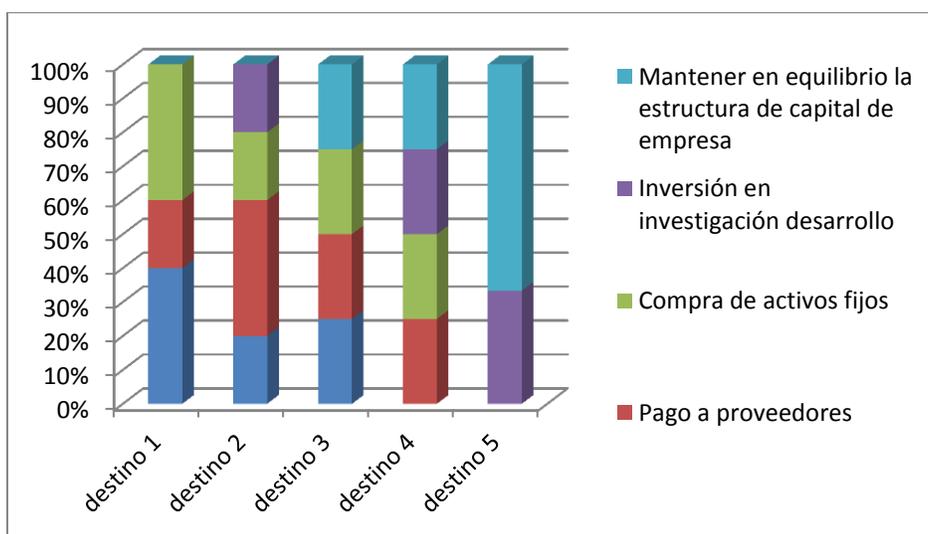


Ilustración 46. Destino del financiamiento

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 43. Tabulación de datos destino del financiamiento

| Destino del financiamiento                                 | destino 1 | destino 2 | destino 3 | destino 4 | destino 5 | Total   |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------|
| Capital de trabajo   | 2         | 1         | 1         | 0         | 0         | 5       |
| Pago a proveedores   | 1         | 2         | 1         | 1         | 0         | 5       |
| Compra de activos fijos                                    | 2         | 1         | 1         | 1         | 0         | 5       |
| Inversión en investigación desarrollo                      | 0         | 1         | 0         | 1         | 1         | 5       |
| Mantener en equilibrio la estructura de capital de empresa | 0         | 0         | 1         | 1         | 2         | 5       |
| Destino del financiamiento                                 | destino 1 | destino 2 | destino 3 | destino 4 | destino 5 | Total   |
| Capital de trabajo   | 40,00%    | 20,00%    | 0,00%     | 0,00%     | 0,00%     | 60,00%  |
| Pago a proveedores   | 0,00%     | 40,00%    | 20,00%    | 0,00%     | 0,00%     | 60,00%  |
| Compra de activos fijos                                    | 40,00%    | 20,00%    | 20,00%    | 20,00%    | 0,00%     | 100,00% |
| Inversión en investigación desarrollo                      | 0,00%     | 20,00%    | 0,00%     | 20,00%    | 0,00%     | 40,00%  |
| Mantener en equilibrio la estructura de capital de empresa | 0,00%     | 0,00%     | 0,00%     | 0,00%     | 40,00%    | 40,00%  |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

El financiamiento que requieren las MESE por lo general está destinado en primer lugar al capital de trabajo o a la compra de activos y en segundo lugar al pago a proveedores, esto quiere decir que el dinero que reciben es para potenciar la producción y de esta manera generar los rendimientos para cubrir intereses y obtener utilidades.

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

#### **3.3.1 La utilidad de las herramientas financieras.**

Las herramientas financieras no son más que todos los instrumentos e información que utiliza el analista para realizar el estudio de la empresa, entre los cuales tenemos:

- El balance general que es el resumen de la situación financiera de una empresa en determinado momento, en el que se incluyen los activos totales = pasivos totales + capital de los accionistas. (Van Horne & Wachowicz Jr, 2002)
- Estado de resultados que es el resumen de los ingresos y gastos de una compañía a lo largo de determinado período, que concluye con los ingresos o pérdidas netos de dicho período. (Van Horne & Wachowicz Jr, 2002)
- Análisis vertical que una técnica muy sencilla, consiste en tomar un solo estado financiero y relacionar cada una de sus partes con un total determinado, dentro del mismo estado, el cual se denomina cifra base. (Anaya, 2006)
- Análisis horizontal se ocupa de los cambios en las cuentas individuales de un período a otro, requiere de dos o más estados financieros de la misma clase, presentados para períodos diferentes. (Anaya, 2006)
- Flujo de caja presenta de una manera dinámica, el movimiento de entradas y salidas de efectivo de una empresa en un período determinado de tiempo, y la situación de efectivo, al final del mismo período. (Anaya, 2006)
- Las razones o indicadores financieros son la forma más común de análisis. Resultan de establecer una relación entre dos cuentas ya sea del balance general o del estado de pérdidas y ganancias. (Anaya, 2006)
- Los Balances Pro Forma no son más que proyecciones acerca de los costos, gastos, ingresos, activos, etc. Que tendrá la empresa el año siguiente; en otras palabras un balance general y un estado de resultados del futuro.
- El control de inventarios como su nombre lo indica es el registro de los productos que están listos para la venta o en proceso de producción, en otras palabras nos dice cuánto dinero existe en bodegas.

- VAN, TIR, RC/B, PRC miden el valor del dinero en el tiempo, lo cual es de mucha cuando se trata de tomar decisiones de inversión o financiamiento.

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

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

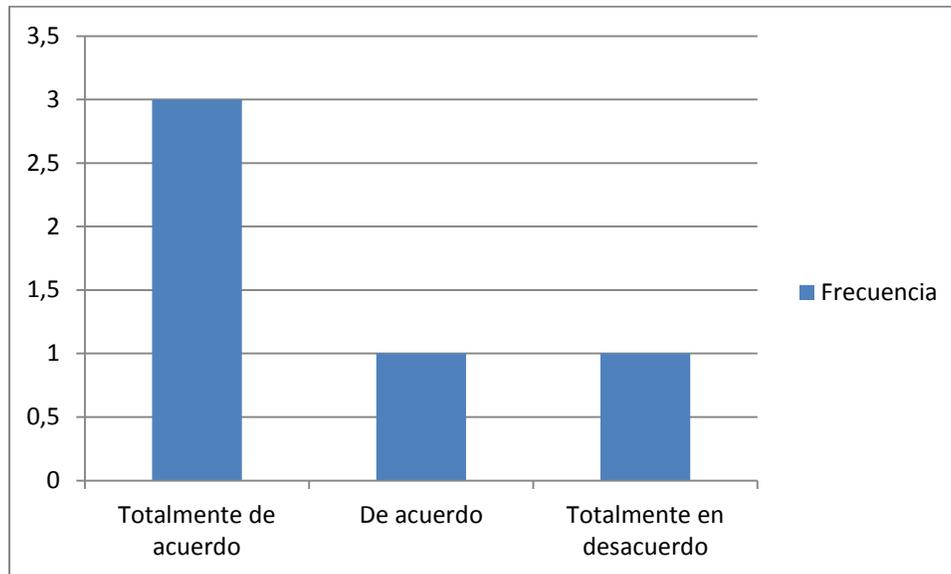


Ilustración 47. Uso de herramientas financieras

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 44. Tabulación de datos uso de herramientas financieras

| Uso de herramientas | Totalmente de acuerdo | De acuerdo | Algo en desacuerdo | Totalmente en desacuerdo | Total |
|---------------------|-----------------------|------------|--------------------|--------------------------|-------|
| <b>Frecuencia</b>   | 3                     | 1          | 0                  | 1                        | 5     |
| <b>Porcentaje</b>   | 60%                   | 20%        | 0%                 | 20%                      | 100%  |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tomando en cuenta que la mayoría de empresarios tienen formación universitaria, para la toma de sus decisiones el 60% de ellos utiliza los conocimientos adquiridos sobre las herramientas financieras y aseguran que son la base para decisiones más adecuadas.

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

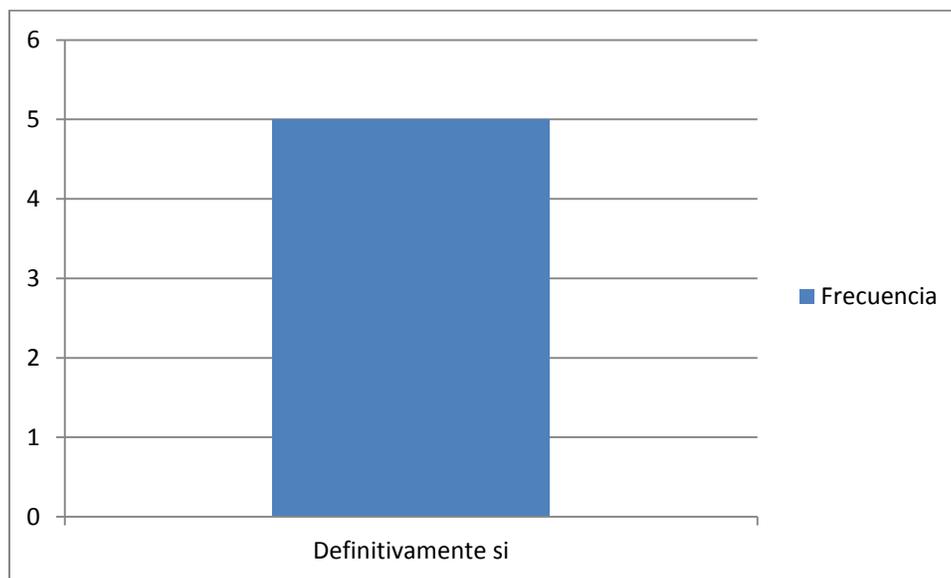


Ilustración 48. Gestión financiera genera competitividad

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 45. Tabulación de datos gestión financiera

| Competitividad    | Definitivamente si | Tal vez si | Tal vez no | Definitivamente no | Total |
|-------------------|--------------------|------------|------------|--------------------|-------|
| <b>Frecuencia</b> | 5                  | 0          | 0          | 0                  | 5     |
| <b>Porcentaje</b> | 100%               | 0%         | 0%         | 0%                 | 100%  |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

El 100% de los empresarios aseguras que el análisis financiero del desempeño de su empresa es relevante para generar competitividad, es la mejor manera de saber cuáles son sus fortalezas y convertirlas en ventajas sobre la competencia.

**Pregunta Nro. 31: ¿Su empresa utiliza herramientas financieras para gestionar y tomar decisiones?**

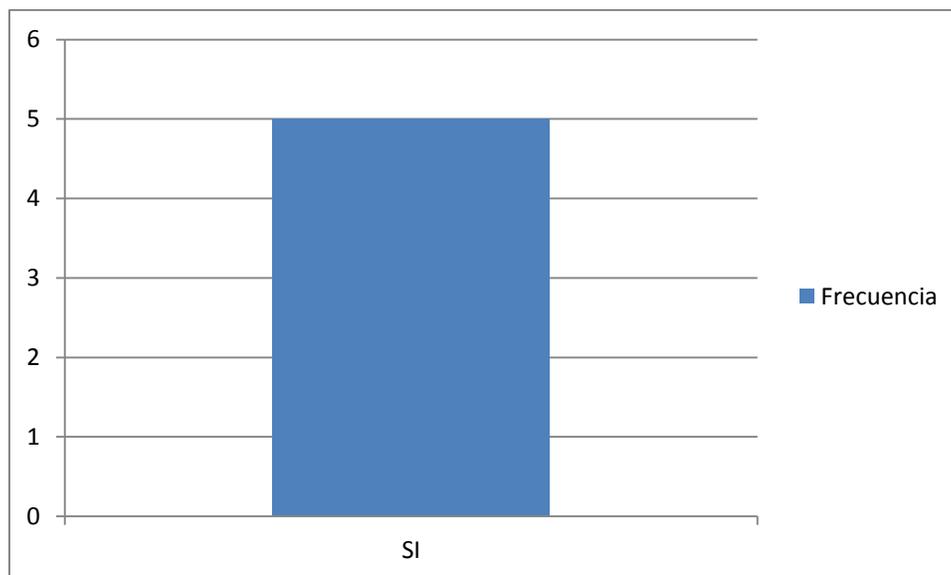


Ilustración 49. Herramientas financieras para toma de decisiones

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 46. Tabulación de datos herramientas para toma de decisiones

| Herramientas | SI   | NO | Total |
|--------------|------|----|-------|
| Frecuencia   | 5    | 0  | 5     |
| Porcentaje   | 100% | 0% | 100%  |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

El 100% de los gerentes de las MESE utiliza la información de las herramientas financieras para mejorar la toma de decisiones y además están seguros de que esto contribuye al mejor desempeño de la misma.

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

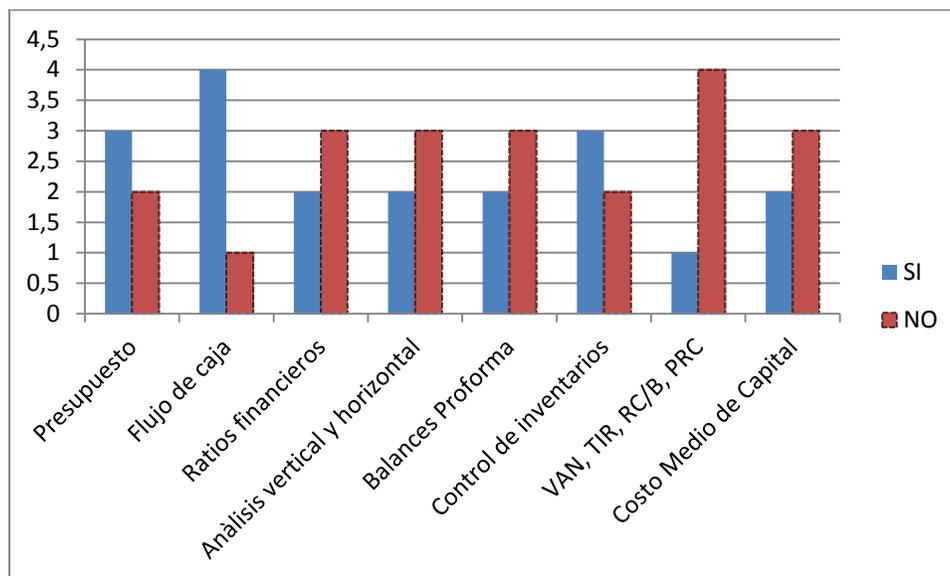


Ilustración 50. Herramientas financieras conocidas en la empresa

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 47. Tabulación de datos herramientas conocidas en la empresa

| Herramientas que utiliza       | SI     | NO     | Total   |
|--------------------------------|--------|--------|---------|
| Presupuesto                    | 3      | 2      | 5       |
| Flujo de caja                  | 4      | 1      | 5       |
| Ratios financieros             | 2      | 3      | 5       |
| Análisis vertical y horizontal | 2      | 3      | 5       |
| Balances Proforma              | 2      | 3      | 5       |
| Control de inventarios         | 3      | 2      | 5       |
| VAN, TIR, RC/B, PRC            | 1      | 4      | 5       |
| Costo Medio de Capital         | 2      | 3      | 5       |
| Herramientas que utiliza       | SI     | NO     | Total   |
| Presupuesto                    | 60,00% | 40,00% | 100,00% |
| Flujo de caja                  | 80,00% | 20,00% | 100,00% |
| Ratios financieros             | 40,00% | 60,00% | 100,00% |
| Análisis vertical y horizontal | 40,00% | 60,00% | 100,00% |
| Balances Proforma              | 40,00% | 60,00% | 100,00% |
| Control de inventarios         | 60,00% | 40,00% | 100,00% |
| VAN, TIR, RC/B, PRC            | 20,00% | 80,00% | 100,00% |
| Costo Medio de Capital         | 40,00% | 60,00% | 100,00% |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Entre las herramientas que más utilizan los empresarios están el flujo de caja, el presupuesto y el control de inventarios, esto quiere decir que para tomar sus decisiones es importante saber el movimiento del efectivo, tener presupuestos para conocer cuánto dinero van a requerir y los inventarios para saber cuánto de su inversión está en bodegas o en proceso de producción.

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

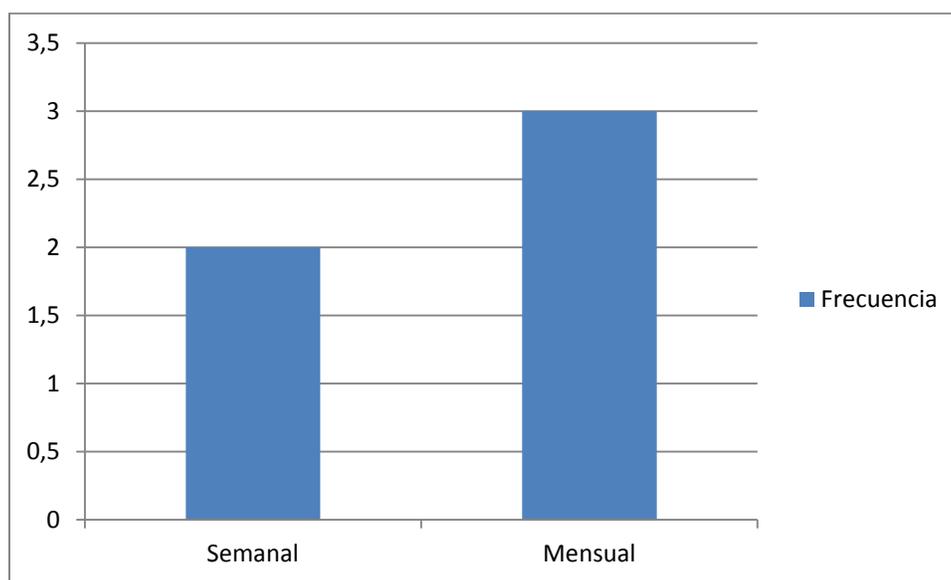


Ilustración 51. Frecuencia de información financiera

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 48. Tabulación de datos frecuencia de información financiera

| Información financiera | Diario | Semanal | Quincenal | Mensual | Total |
|------------------------|--------|---------|-----------|---------|-------|
| Frecuencia             | 0      | 2       | 0         | 3       | 5     |
| Porcentaje             | 0%     | 40%     | 0%        | 60%     | 100%  |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

La mayoría de los empresarios de las MESE revisan la información financiera de forma mensual y mientras el 40% lo hace en forma semanal, lo que significa que están interesados en los cambios del mercado, las tasas de interés y los tipos de cambio en caso de las exportaciones. Es muy importante ya que estos factores pueden influir en su empresa y ser considerados en la toma de decisiones.

**Pregunta Nro. 34: ¿El uso de herramientas financieras le ha ayudado a mejorar el desempeño de la empresa?**

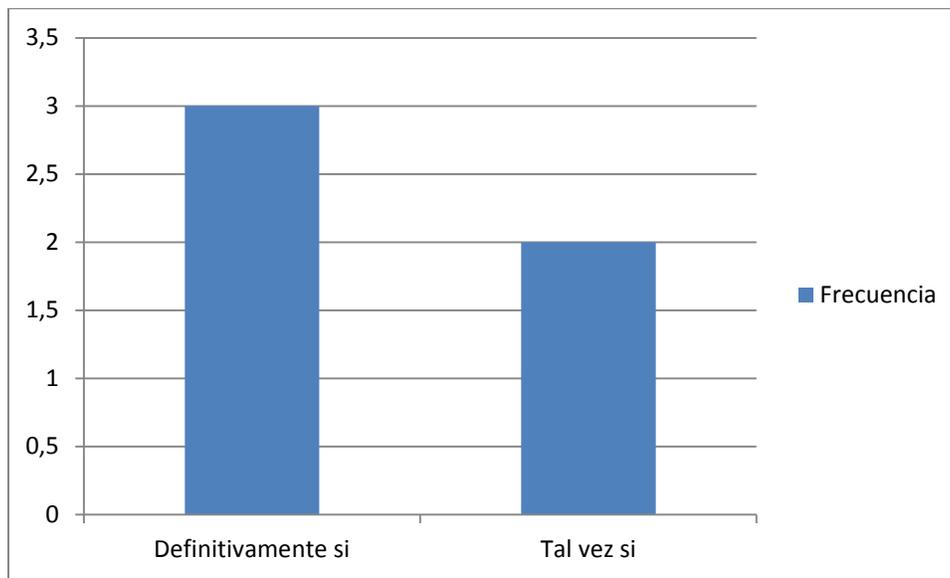


Ilustración 52. Ayudan las herramientas financieras

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 49. Tabulación de datos ayudan las herramientas financieras

| Herramientas y desempeño | Definitivamente si | Tal vez si | Tal vez no | Definitivamente no | Total |
|--------------------------|--------------------|------------|------------|--------------------|-------|
| <b>Frecuencia</b>        | 3                  | 2          | 0          | 0                  | 5     |
| <b>Porcentaje</b>        | 60%                | 40%        | 0%         | 0%                 | 100%  |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

En las MESE el uso de las herramientas financieras ha sido de gran ayuda como todos sabemos es importante en todo nivel de empresa contar con estas herramientas ya que nos dan un panorama claro de la situación y podemos tomar las medidas correspondientes para llegar a las metas trazadas.

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

Pregunta Nro. 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.

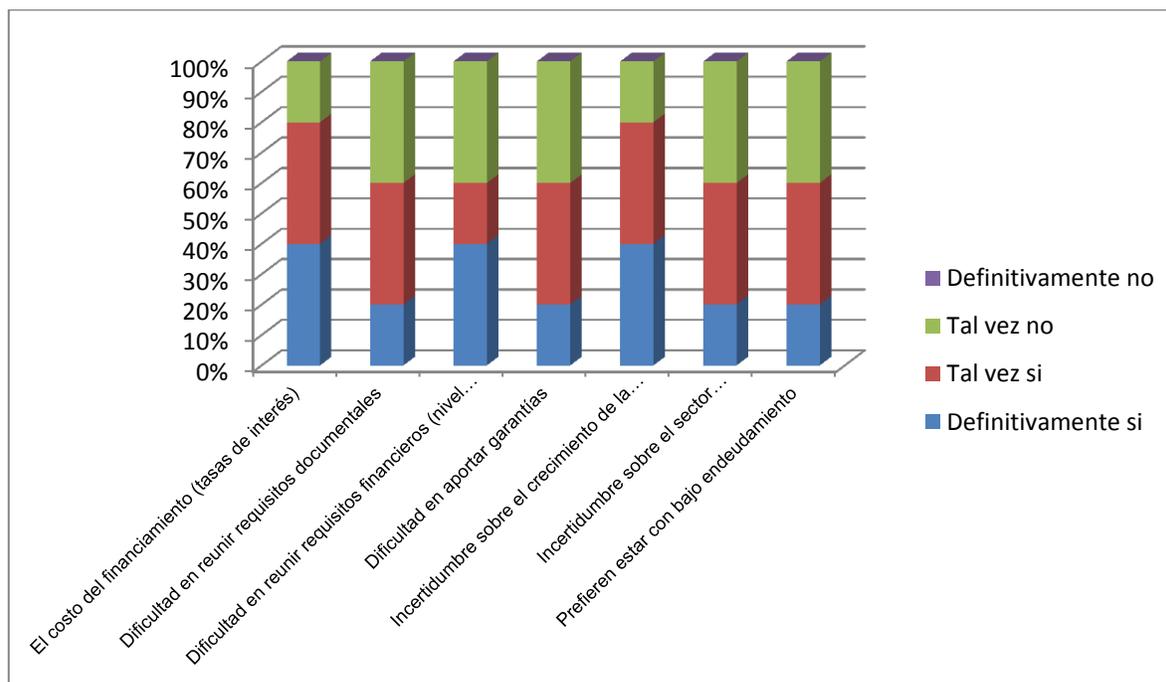


Ilustración 53. Factores que limitan el financiamiento

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 50. Tabulación de datos factores que limitan el financiamiento

| Límite financiamiento  | Definitivamente si | Tal vez si | Tal vez no | Definitivamente no | Total    |
|--|--------------------|------------|------------|--------------------|----------|
| <b>El costo del financiamiento (tasas de interés)</b>  | <b>2</b>           | <b>2</b>   | <b>1</b>   | <b>0</b>           | <b>5</b> |
| <b>Dificultad en reunir requisitos documentales</b>  | <b>1</b>           | <b>2</b>   | <b>2</b>   | <b>0</b>           | <b>5</b> |
| <b>Dificultad en reunir requisitos financieros (nivel de ventas, capital aportado, etc.)</b> | <b>2</b>           | <b>1</b>   | <b>2</b>   | <b>0</b>           | <b>5</b> |
| <b>Dificultad en aportar garantías</b>   | <b>1</b>           | <b>2</b>   | <b>2</b>   | <b>0</b>           | <b>5</b> |
| <b>Incertidumbre sobre el crecimiento de la economía nacional</b>                            | <b>2</b>           | <b>2</b>   | <b>1</b>   | <b>0</b>           | <b>5</b> |

|  |                           |                   |                   |                           |              |
|--|---------------------------|-------------------|-------------------|---------------------------|--------------|
| <b>Incertidumbre sobre el sector productivo de la empresa</b>                                | 1                         | 2                 | 2                 | 0                         | 5            |
| <b>Prefieren estar con bajo endeudamiento</b>  | 1                         | 2                 | 2                 | 0                         | 5            |
| <b>Límite financiamiento</b>   | <b>Definitivamente si</b> | <b>Tal vez si</b> | <b>Tal vez no</b> | <b>Definitivamente no</b> | <b>Total</b> |
| <b>El costo del financiamiento (tasas de interés)</b>  | 40,00%                    | 40,00%            | 20,00%            | 0,00%                     | 100,00%      |
| <b>Dificultad en reunir requisitos documentales</b>  | 20,00%                    | 40,00%            | 40,00%            | 0,00%                     | 100,00%      |
| <b>Dificultad en reunir requisitos financieros (nivel de ventas, capital aportado, etc.)</b> | 40,00%                    | 20,00%            | 40,00%            | 0,00%                     | 100,00%      |
| <b>Dificultad en aportar garantías</b>   | 20,00%                    | 40,00%            | 40,00%            | 0,00%                     | 100,00%      |
| <b>Incertidumbre sobre el crecimiento de la economía nacional</b>                            | 40,00%                    | 40,00%            | 20,00%            | 0,00%                     | 100,00%      |
| <b>Incertidumbre sobre el sector productivo de la empresa</b>                                | 20,00%                    | 40,00%            | 40,00%            | 0,00%                     | 100,00%      |
| <b>Prefieren estar con bajo endeudamiento</b>  | 20,00%                    | 40,00%            | 40,00%            | 0,00%                     | 100,00%      |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Los factores que más limitan el financiamiento son las tasas de interés, los requisitos financieros y la incertidumbre sobre el crecimiento de la economía nacional. Cabe destacar que esta percepción de los gerentes es por las dificultades que las MESE han encontrado en su camino al financiamiento pero las han podido superar, ya que tal como lo hemos constatado en los indicadores si tienen acceso al crédito y en niveles altos.

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

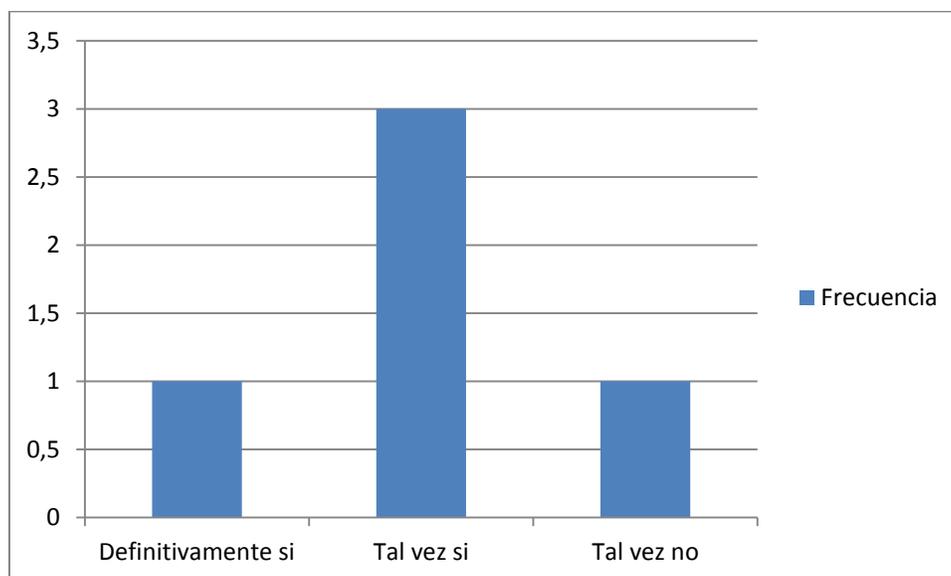


Ilustración 54. Beneficios del financiamiento externo

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 51. Tabulación de datos beneficios del financiamiento externo

| financiamiento externo y rentabilidad | <b>Definitivamente si</b> | <b>Tal vez si</b> | <b>Tal vez no</b> | <b>Definitivamente no</b> | <b>Total</b> |
|---------------------------------------|---------------------------|-------------------|-------------------|---------------------------|--------------|
| <b>Frecuencia</b>                     | 1                         | 3                 | 1                 | 0                         | 5            |
| <b>Porcentaje</b>                     | 20%                       | 60%               | 20%               | 0%                        | 100%         |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

El 80% de los gerentes de las MESE aseguran que el endeudamiento externo mejora la rentabilidad de la empresa, están conscientes de que con recursos propios y una buena administración pueden generar rendimientos, pero con endeudamiento externo son capaces de aumentar la producción a un nivel en el que la rentabilidad aumenta considerablemente.

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

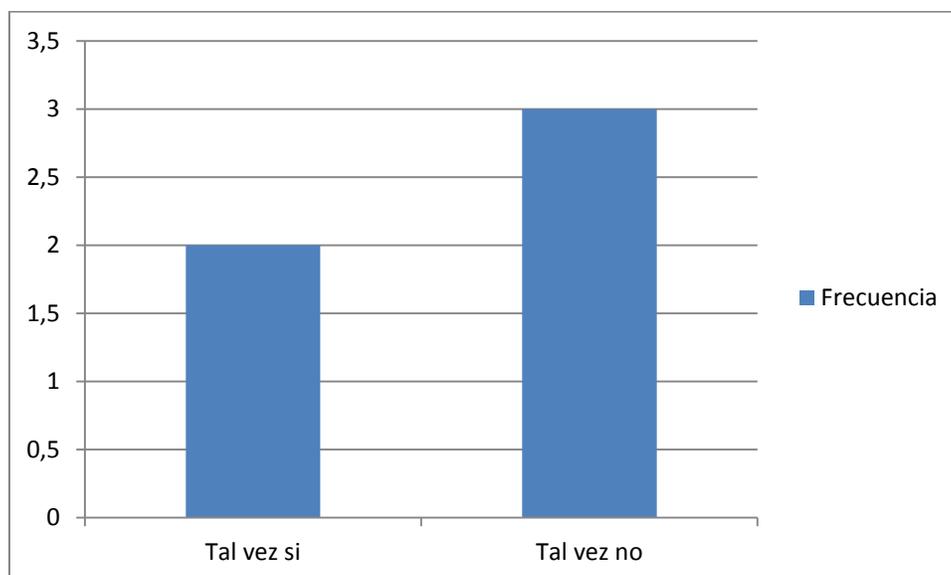


Ilustración 55. El financiamiento limita el crecimiento

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Tabla 52. Tabulación de datos el financiamiento limita el crecimiento

| financiamiento externo e intereses | <b>Definitivamente si</b> | <b>Tal vez si</b> | <b>Tal vez no</b> | <b>Definitivamente no</b> | <b>Total</b> |
|------------------------------------|---------------------------|-------------------|-------------------|---------------------------|--------------|
| <b>Frecuencia</b>                  | 0                         | 2                 | 3                 | 0                         | 5            |
| <b>Porcentaje</b>                  | 0%                        | 40%               | 60%               | 0%                        | 100%         |

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Autor

Los empresarios están convencidos de que financiar con deuda tiene ventajas para la empresa, eso quedó demostrado en el índice de rentabilidad financiera, el mismo que mostro porcentajes de hasta 55% de rentabilidad.

## CONCLUSIONES

- La estructura de capital de las MESE si influye en los indicadores de solvencia y rentabilidad, ya que la rentabilidad financiera a lo largo del período estudiado tiene en promedio un rendimiento del 37% y la rentabilidad neta del activo tiene en promedio un rendimiento del 8%; cabe recalcar que los dos indicadores son producto de las utilidades netas, mismas que se generaron a partir de una inversión inicial obtenida en este caso con deuda.
- La estructura de capital de las MESE si influye los indicadores de endeudamiento, el financiamiento adquirido ha tenido efectos positivos en las mismas, ya que en el período estudiado tanto el apalancamiento como el apalancamiento financiero son mayores a 1; es decir que la rentabilidad obtenida es mayor a la que se tendría utilizando solo los fondos propios.
- La estructura del capital de las MESE según la clasificación CIIU C1811.0 se establece en base a herramientas financieras utilizadas por los gerentes y propietarios que tienen formación universitaria; según los datos de la encuesta las herramientas financieras más utilizadas son: flujo de caja, presupuesto, control de inventarios y ratios financieros.
- Respecto a la perspectiva general de que el financiamiento es poco o muy limitado para las MESE, podemos concluir que es incierto, porque en la evolución de los indicadores se muestra claramente que todas las MESE tienen altos niveles de financiamiento, además que son las instituciones privadas las que los proporcionan.
- En la encuesta específicamente en la pregunta número 24 se evidenció que los gestores financieros preferirían tener niveles de endeudamiento bajos es decir que máximo el 30% de los activos deberían estar financiados con deuda, pero en la práctica es todo lo contrario ya que en promedio el nivel de deuda asciende al 70%; a pesar de este elevado porcentaje ninguna de las MESE ha tenido descapitalización.

## RECOMENDACIONES

- El acceso al crédito que proporcionan tanto las instituciones privadas como las públicas es fundamental para el desarrollo de las MESE, por lo tanto las líneas de crédito deberían ser más accesibles y amplias.
- Proporcionar cursos y capacitaciones constantes a nivel de gerencia, para que el uso de las herramientas financieras sea eficiente.
- Las MESE deberían buscar su independencia del sector PYME, para que de esta manera los programas y planes de desarrollo que impulsan tanto el Gobierno Central como el sector privado estén direccionados específicamente a cubrir las necesidades de estas.

## BIBLIOGRAFÍA

- Anaya, H. O. (2006). *Análisis Financiero Aplicado*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.
- Andes, A. (03 de Julio de 2014). Más de 200 medios impresos trabajan y circulan normalmente en Ecuador. *EL TELÉGRAFO*.
- Aybar , C., Casino, A., & Lòpez García, J. (s.f.). *Dialnet Unilroja*. Obtenido de <http://www.ivie.es/downloads/docs/wpasec/wpasec-2001-06.pdf>
- BCE. (s.f.). *EVOLUCIÓN DE LA BALANZA COMERCIAL ENERO - DICIEMBRE 2006*. Obtenido de <http://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/balanzaComercial/ebc200612.pdf>
- Berry, A. (1998). Las tareas de la pequeña y mediana empresa en América Latina. *CEPAL*, 331-342.
- DIARIO EL COMERCIO. (26 de febrero de 2007). Las PYMES y los retos externos.
- DIARIO EL TELÉGRAFO. (18 de Abril de 2014). Las PYMES recibirán créditos de hasta \$1.100 millones. pág. 7.
- INEC. (2012). *MIRADOR EMPRESARIAL*. Recuperado el 12 de 12 de 2014, de <http://aplicaciones2.ecuadorencifras.gob.ec/dashboard2/pagina1>
- La Fundación para el Desarrollo Sostenible, FUNDES. (15 de Febrero de 2011). *Observatorio de redes empresariales*. Obtenido de <https://observatorioredesempresariales.wordpress.com/tag/fundes/page/2/>
- Moreira Da Silva , C. A., & Rodriguez Sanz, J. A. (19 de Mayo de 2010). *Repositorio Documental de la Universidad de Salamanca*. Obtenido de [http://gredos.usal.es/jspui/bitstream/10366/75182/1/DAEE\\_01\\_06\\_ContrastedelaTeor%C3%ADa.pdf](http://gredos.usal.es/jspui/bitstream/10366/75182/1/DAEE_01_06_ContrastedelaTeor%C3%ADa.pdf)
- Real Academia Española. (2012). *Diccionario de la Real Academia Española*. Obtenido de <http://lema.rae.es/drae/?val=empirico>

Reynoso, G. (14 de Septiembre de 2014). *El Financiero*. Recuperado el 22 de 04 de 2015, de <http://www.elfinanciero.com.mx/power-tools/el-nuevo-director-financiero-debe-saber-mas-que-numeros.html>

Robbins, S. P., & DeCenzo, D. A. (2002). *Fundamentos de Administración*. Mexico: Prentice Hall.

Ross, S., Wenterfield, R., & Jordan, B. (2010). *Fundamentos de Finanzas Corporativas*. Mexico: Mc Graw Hill.

Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Portal de la información, sector societario*.  
Obtenido de  
[http://appscvs.supercias.gob.ec/portallInformacion/sector\\_societario.zul](http://appscvs.supercias.gob.ec/portallInformacion/sector_societario.zul)

Unidad de Análisis Económico e Investigación Ekos Negocios. (2012). PYMES: Contribucion clave en la economía. *EKOS*, 34.

Universidad Michoacana de San Nicolás de Hidalgo. (s.f.). *Académica mx*. Recuperado el 29 de 08 de 2015, de  
[http://www.academica.mx/sites/default/files/adjuntos/35272/4.\\_administracion\\_financiera\\_pag\\_166\\_a\\_187.pdf](http://www.academica.mx/sites/default/files/adjuntos/35272/4._administracion_financiera_pag_166_a_187.pdf)

Van Horne, J. C., & Wachowicz Jr, J. M. (2002). *Fundamentos de Administración Financiera*. Mexico: Pearson Educación.

VAQUIRO, J. D. (13 de 04 de 2013). *PYMES FUTURO*. Recuperado el 22 de 04 de 2015, de <http://www.pymesfuturo.com/Administracion.htm>

## ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

|   |    |
|---|----|
| Ilustración 1. Clasificación de las empresas según su tamaño.....   | 9  |
| Ilustración 2. Ventas totales según tamaño de la empresa durante el año 2012 Fuente:<br>(INEC, 2012)..... | 9  |
| Ilustración 3. Distribución de las MESE a nivel nacional .....  | 10 |
| Ilustración 4. Clasificación de las MESE en Ecuador según CIU .....                                       | 12 |
| Ilustración 5. Información Programa Progresar .....   | 14 |
| Ilustración 6. Evolución del Apalancamiento de las MESE .....   | 23 |
| Ilustración 7. Evolución del Apalancamiento Financiero de las MESE .....                                  | 24 |
| Ilustración 8. Evolución del Endeudamiento del Activo de las MESE .....                                   | 25 |
| Ilustración 9. Evolución del Endeudamiento Patrimonial de las MESE.....                                   | 26 |
| Ilustración 10. Evolución de la Rentabilidad Financiera de las MESE .....                                 | 27 |
| Ilustración 11. Evolución de la Rentabilidad Financiera con datos ajustados .....                         | 28 |
| Ilustración 12. Evolución de la Rentabilidad Neta del Activo .....  | 29 |
| Ilustración 13. Correlación entre la Rentabilidad Financiera y el Apalancamiento.....                     | 30 |
| Ilustración 14. Correlación entre el Endeudamiento del Activo y la Rentabilidad Neta del<br>Activo.....   | 31 |
| Ilustración 15. Correlación entre el Endeudamiento del Activo y la Rentabilidad Financiera<br>.....       | 32 |
| Ilustración 16. Correlación entre el endeudamiento Patrimonial y la Rentabilidad de los<br>Activos .....  | 33 |
| Ilustración 17. Correlación entre el Endeudamiento Patrimonial y la Rentabilidad de los<br>Activos .....  | 34 |
| Ilustración 18. Niveles Organizacionales.....   | 36 |
| Ilustración 19. Edad de los Gerentes .....  | 38 |
| Ilustración 20. Género de los Gerentes y/o Propietarios de las MESE .....                                 | 39 |
| Ilustración 21. Cargo.....  | 40 |
| Ilustración 22. En que se basa la experiencia .....   | 41 |
| Ilustración 23. Experiencia en el cargo .....   | 42 |
| Ilustración 24. Crecimiento del Sector Pyme.....  | 43 |
| Ilustración 25. Tiempo en la empresa .....  | 44 |
| Ilustración 26. Empresas existentes en el sector .....  | 45 |
| Ilustración 27. Ventajas en relación a la competencia.....  | 46 |

|  |    |
|--|----|
| Ilustración 28. Mayor ventaja que posee la empresa .....                       | 47 |
| Ilustración 29. Fuentes de financiamiento .....                                | 48 |
| Ilustración 30. Regulaciones del BCE .....                                     | 49 |
| Ilustración 31. Instituciones con mayor viabilidad de crédito .....            | 50 |
| Ilustración 32. Plazo que otorgan las instituciones financieras .....          | 51 |
| Ilustración 33. Monto que otorgan las instituciones financieras .....          | 52 |
| Ilustración 34. Requisitos solicitados por las instituciones financieras ..... | 53 |
| Ilustración 35. Tiempo de adjudicación del crédito .....                       | 54 |
| Ilustración 36. Reinversión de utilidades .....                                | 55 |
| Ilustración 37. Financiamiento con deuda .....                                 | 56 |
| Ilustración 38. Fuentes de financiamiento .....                                | 57 |
| Ilustración 39.Cuál es el mejor tipo de financiamiento.....                    | 58 |
| Ilustración 40. Existen beneficios al financiar con deuda .....                | 59 |
| Ilustración 41. Se han endeudado las MESE .....                                | 60 |
| Ilustración 42. Frecuencia para tomar deuda .....                              | 61 |
| Ilustración 43. Nivel óptimo de deuda .....                                    | 62 |
| Ilustración 44. Destino de las utilidades .....                                | 63 |
| Ilustración 45. Financiamiento con proveedores .....                           | 64 |
| Ilustración 46. Destino del financiamiento .....                               | 65 |
| Ilustración 47. Uso de herramientas financieras.....                           | 67 |
| Ilustración 48. Gestión financiera genera competitividad .....                 | 68 |
| Ilustración 49. Herramientas financieras para toma de decisiones.....          | 69 |
| Ilustración 50. Herramientas financieras conocidas en la empresa .....         | 70 |
| Ilustración 51. Frecuencia de información financiera .....                     | 71 |
| Ilustración 52. Ayudan las herramientas financieras .....                      | 72 |
| Ilustración 53. Factores que limitan el financiamiento .....                   | 73 |
| Ilustración 54. Beneficios del financiamiento externo .....                    | 75 |
| Ilustración 55. El financiamiento limita el crecimiento.....                   | 76 |

## ÍNDICE DE TABLAS

|  |    |
|--|----|
| Tabla 1. Clasificación de las empresas según su tamaño .....                         | 8  |
| Tabla 2. Ventas totales según tamaño de la empresa durante el año 2012 .....         | 9  |
| Tabla 3. Distribución de las MESE a nivel nacional .....                             | 10 |
| Tabla 4. Clasificación de las MESE en Ecuador según CIU .....                        | 11 |
| Tabla 5. Apalancamiento de las MESE .....  | 23 |
| Tabla 6. Apalancamiento Financiero de las MESE .....                                 | 24 |
| Tabla 7. Endeudamiento del Activo de las MESE .....                                  | 26 |
| Tabla 8. Endeudamiento Patrimonial .....   | 26 |
| Tabla 9. Rentabilidad Financiera de las MESE .....                                   | 27 |
| Tabla 10. Rentabilidad Neta del Activo .....   | 29 |
| Tabla 11. Rentabilidad Financiera y Apalancamiento.....                              | 30 |
| Tabla 12. Endeudamiento del Activo y Rentabilidad Neta del Activo.....               | 31 |
| Tabla 13. Endeudamiento del Activo y la Rentabilidad Financiera .....                | 32 |
| Tabla 14. Endeudamiento Patrimonial y la Rentabilidad de los Activos .....           | 33 |
| Tabla 15. Endeudamiento Patrimonial y la Rentabilidad de los Activos .....           | 34 |
| Tabla 16. Tabulación de las edades de los Gerentes y/o Propietarios de las MESE..... | 38 |
| Tabla 17. Tabulación de resultados género .....                                      | 39 |
| Tabla 18. Tabulación de datos respecto al dato cargo del encuestado .....            | 40 |
| Tabla 19. Tabulación resultados de la experiencia .....                              | 42 |
| Tabla 20. Tabulación de datos experiencia relacionada al cargo .....                 | 43 |
| Tabla 21. Tabulación de datos crecimiento del sector PYME.....                       | 44 |
| Tabla 22. Tabulación de datos tiempo en la empresa .....                             | 45 |
| Tabla 23. Tabulación de datos empresas en el sector .....                            | 45 |
| Tabla 24. Tabulación de datos ventajas en relación con la competencia .....          | 46 |
| Tabla 25. Tabulación de datos ventajas que posee la empresa.....                     | 47 |
| Tabla 26. Tabulación de datos fuentes de financiamiento.....                         | 49 |
| Tabla 27. Tabulación de datos regulación del BCE.....                                | 50 |
| Tabla 28. Tabulación de los datos de acceso al crédito .....                         | 51 |
| Tabla 29. Tabulación de datos plazo de los créditos.....                             | 51 |
| Tabla 30. Tabulación de datos monto otorgado por instituciones financieras.....      | 52 |
| Tabla 31. Tabulación de datos requisitos solicitados .....                           | 53 |
| Tabla 32. Tabulación de datos tiempo de adjudicación del crédito.....                | 54 |

|  |    |
|--|----|
| Tabla 33. Tabulación de datos reinversión de utilidades.....               | 55 |
| Tabla 34. Tabulación de datos financiamiento con deuda.....                | 56 |
| Tabla 35. Tabulación de datos fuentes de financiamiento.....               | 57 |
| Tabla 36. Tabulación de datos cuál es el mejor tipo de financiamiento..... | 59 |
| Tabla 37. Tabulación de datos beneficios de financiar con deuda.....       | 60 |
| Tabla 38. Tabulación de datos endeudamiento.....                           | 60 |
| Tabla 39. Tabulación de datos frecuencia para tomar deuda.....             | 61 |
| Tabla 40. Tabulación de datos nivel óptimo de deuda.....                   | 62 |
| Tabla 41. Tabulación de datos destino de las utilidades.....               | 63 |
| Tabla 42. Tabulación de datos financiamiento con proveedores.....          | 64 |
| Tabla 43. Tabulación de datos destino del financiamiento.....              | 65 |
| Tabla 44. Tabulación de datos uso de herramientas financieras.....         | 67 |
| Tabla 45. Tabulación de datos gestión financiera.....                      | 68 |
| Tabla 46. Tabulación de datos herramientas para toma de decisiones.....    | 69 |
| Tabla 47. Tabulación de datos herramientas conocidas en la empresa.....    | 70 |
| Tabla 48. Tabulación de datos frecuencia de información financiera.....    | 71 |
| Tabla 49. Tabulación de datos ayudan las herramientas financieras.....     | 72 |
| Tabla 50. Tabulación de datos factores que limitan el financiamiento.....  | 73 |
| Tabla 51. Tabulación de datos beneficios del financiamiento externo.....   | 75 |
| Tabla 52. Tabulación de datos el financiamiento limita el crecimiento..... | 76 |

## **ANEXOS**

## Anexo 1: Encuesta

Datos generales:

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

*La presente encuesta forma parte de una investigación nacional que realiza la UTPL con el objetivo de identificar los factores que inciden en su forma de financiarse y consecuentemente en la rentabilidad y crecimiento de las pymes. En ningún caso se solicitarán datos monetarios.*

*La información que se proporcione será codificada y tratada con discrecionalidad, no se revelará a que empresa corresponde cada respuesta. Cualquier inquietud o irregularidad en la aplicación de este instrumento reportarla a la cuenta [jscortes@utpl.edu.ec](mailto:jscortes@utpl.edu.ec)*

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 ( )

- Del 61% al 70% 5 ( ) 71% al 80% 6 ( ) más del 80% 7 ( )

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

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

26. Cuando su empresa obtiene utilidades la tendencia es:

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

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

- Constantemente 1 ( ) Con cierta frecuencia 2 ( )

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

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

- Si 1 ( ) No 2 ( )

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

- Fondos propios ( )

- Reinversión de utilidades ( )

- Crédito en el sistema financiero ( )

- Proveedores ( )

- Bonos (Pagarés) ( )

- Emisión de acciones ( )

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

- Capital de trabajo ( )

- Pago a proveedores ( )

- Compra de activos fijos ( )
- Inversión en investigación desarrollo ( )
- Mantener en equilibrio la estructura de capital de empresa ( )

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

- Si 1 ( ) No 2 ( )

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

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

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

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

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

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

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

| <b>Aspecto</b>  | <b>En definitiva si</b> | <b>Creo que si</b> | <b>Creo que no</b> | <b>En definitiva no</b> |
|---|-------------------------|--------------------|--------------------|-------------------------|
| El costo del financiamiento (tasas de interés)  |                         |                    |                    |                         |
| Dificultad en reunir requisitos documentales  |                         |                    |                    |                         |
| Dificultad en reunir requisitos financieros (nivel de ventas, capital aportado, etc.) |                         |                    |                    |                         |
| Dificultad en aportar garantías   |                         |                    |                    |                         |
| Incertidumbre sobre el crecimiento de la economía nacional                            |                         |                    |                    |                         |

|  |  |  |  |  |
|--|--|--|--|--|
| Incertidumbre sobre el sector productivo de la empresa |  |  |  |  |
| Prefieren estar con bajo endeudamiento                 |  |  |  |  |

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

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

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

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