



UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA

La Universidad Católica de Loja

ÁREA ADMINISTRATIVA

TÍTULO DE INGENIERO EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

Estructura de capital de las PYMES ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias del Ecuador (MESE), Actividades Inmobiliarias, según clasificación CIU nivel 2, periodo 2000 al 2013.

TRABAJO DE TITULACIÓN.

AUTOR: Lugmaña Juiña, Hermes Washington

DIRECTORA: Villafuerte Escudero, Dayanara Isabel, Econ.

CENTRO UNIVERSITARIO QUITO

2015



Esta versión digital, ha sido acreditada bajo la licencia Creative Commons 4.0, CC BY-NC-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.

Dayanara Isabel Villafuerte Escudero

DOCENTE DE LA INSTITUCIÓN

De mi consideración:

El presente trabajo de titulación: Estructura de capital de la PYMES ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), Actividades Inmobiliarias, según clasificación CIU nivel 2, periodo 2000 a 2013, realizado por Hermes Washington Lugmaña Juiña 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 Lugmaña Juiña Hermes Washington, declaro ser el autor del presente trabajo de titulación: Estructura de capital de la PYMES ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias del Ecuador (MESE), Actividades Inmobiliarias, según clasificación CIIU nivel 2, periodo 2000 a 2013, de la Titulación de Ingeniería en Administración de Empresas, siendo la Econ. Dayanara Isabel Villafuerte Escudero directora del presente trabajo; y eximo expresamente a la Universidad Técnica Particular de Loja y a sus representantes legales de posibles reclamos o acciones legales. Además certifico que las ideas, conceptos, procedimientos y resultados vertidos en el presente trabajo investigativo, son de mi exclusiva responsabilidad.

Adicionalmente declaro conocer y aceptar la disposición del Art. 88 del Estatuto Orgánico de la Universidad Técnica Particular de Loja que en su parte pertinente textualmente dice: “Forman parte del patrimonio de la Universidad la propiedad intelectual de investigación, 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: Lugmaña Juiña Hermes Washington

Cedula: 1710203058

DEDICATORIA

Para mi familia: en especial para mi madre, Aurora quien me brindó la vida y supo inculcarme valores que me han servido para poder enfrentarme en la vida.

A mi esposa Sandra, quien con su amor, apoyo y comprensión ha sido el soporte para el cumplimiento de esta meta propuesta.

A mis hijos Katherine, Andrés, Dennys y Fernanda por ser mi fuente de inspiración y mi motivo para todos los días enfrentar la vida con la mejor actitud, gracias por formar parte de mi vida y por brindarme este tiempo que yo invertí en mi preparación y sin embargo Uds. lo supieron llenar al estar junto a mí.

Hermes

AGRADECIMIENTO

Un agradecimiento muy especial a Dios por haberme dado la vida y ser mi sustento diariamente. A la Universidad Técnica Particular de Loja por la oportunidad de educarme en la modalidad a distancia.

Al M.C. Salvador Cortez, a la MGS. Aurora Samaniego, al Ing. Diego Cueva coordinadores académicos del programa de investigación nacional, a la Eco. Dayanara Isabel Villafuerte Escudero por haberme brindado su tiempo, conocimiento y guiarme acertadamente en el desarrollo del presente trabajo.

Un agradecimiento muy especial a mis familiares quienes de una u otra forma supieron apoyarme en mi proyecto, a todos los compañeros con los que iniciamos este reto y que supieron brindarme su amistad y creyeron en mi capacidad y esfuerzo por salir adelante.

Hermes Washington Lugmaña Juiña

ÍNDICE DE CONTENIDOS

CARATULA.....	i
APROBACIÓN DEL DIRECTOR DEL TRABAJO DE TITULACIÓN	ii
DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS.....	iii
DEDICATORIA.....	iv
AGRADECIMIENTO.....	v
ÍNDICE DE CONTENIDOS.....	vi
RESUMEN.....	1
ABSTRACT	2
INTRODUCCIÓN.....	3
Objetivo General:	5
Objetivos específicos:.....	5
CAPÍTULO 1:	6
ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS DE ECUADOR	6
1.1. Estructura de la composición de empresas societarias en Ecuador	7
1.1.1. Las empresas societarias en el Ecuador	8
1.1.2. Evolución geográfica de las MESE	15
1.1.3. Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIIU	18
1.2. Fuentes de financiamientos de las Medianas Empresas Societarias del Ecuador.	20
1.2.1. Clasificación de las fuentes de financiamiento.	21
1.2.2. Características del mercado de dinero.....	23
CAPÍTULO 2:	26
GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE	26
2.1. Antecedentes sobre la estructura de capital de las PYMES.....	27
2.1.1. Técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad de las empresas.....	28
2.1.2. Análisis de indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las MESE.....	32
2.1.3. Análisis de rentabilidad de las MESE derivada de su estructura de capital.....	36

CAPITULO 3:	41
LA GESTIÓN FINANCIERA DE LAS MESE CLASIFICACIÓN CIU 2: ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	41
3.1. Los gestores financieros de las MESE.....	42
3.1.1. Perfil de los gestores financieros	42
3.1.2 Formación empírica de los gestores financieros de las MESE	45
3.2. El financiamiento de las MESE	47
3.2.1. Las fuentes de financiamiento	47
3.2.2. El uso del financiamiento	58
3.3. Las herramientas financieras que utilizan las MESE	64
3.3.1. La utilidad de las herramientas financieras	64
3.3.2. Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera	67
3.4. Factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESE.....	72
CONCLUSIONES	74
RECOMENDACIONES	76
BIBLIOGRAFÍA	77
ANEXO 1	81

RESUMEN

El presente trabajo de investigación tiene la expectativa de determinar los factores que inciden en el financiamiento interno y externo de las empresas dedicadas a las Actividades Inmobiliarias según la clasificación CIIU 2.

Se empieza la investigación definiendo la estructura de la composición de las MESE, su clasificación, evolución geográfica, las fuentes de financiamiento. Las generalidades de la estructura de capital, se realiza el análisis y la evaluación de los indicadores de solvencia y rentabilidad para determinar en qué grado los acreedores participan en el financiamiento de las empresas desde el año 2000 hasta el año 2012, al realizar las correlaciones de los indicadores de la estructura de capital y la rentabilidad se podrá definir qué relación existe entre estas variables.

Para tener una referencia más acertada sobre los gestores financieros se aplicó una encuesta, la cual fue realizada a los tomadores de decisiones financieras de empresas dedicadas a las actividades inmobiliarias, esto permitirá evaluar las debilidades, y fortalezas que este tipo de empresas tienen para su operación en el mercado y el impacto que producen en la economía nacional.

PALABRAS CLAVES: Financiamiento, PYMES, MESE, CIIU, Empresa, Rentabilidad, Societaria.

ABSTRACT

The present research has the expectation to determine the factors that affect the internal and external financing of enterprises engaged in Real Estate Activities according to CIIU 2 classification.

Research begins by defining the structure of the composition of the MESE, classification, geographic evolution, source of financing. An overview of the capital structure, analysis and evaluation of the indicators of solvency and profitability to determine to what degree is performed creditors participating in the financing of companies from 2000 until 2012, when making correlations indicators of the capital structure and profitability can define what the relationship between these variables.

To get a more accurate reference for financial managers' survey, which was conducted among financial decision makers of companies engaged in real estate activities, it will assess the weaknesses and strengths that these businesses have to operate was applied in the market and the impact they have on the national economy.

KEYWORDS: Financing, PYMES, MESE, CIIU, Company, Performance, Corporate.

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo de investigación que se basa sobre la 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) Actividades Inmobiliarias, según clasificación CIIU nivel 2, periodo 2000 a 2013, inicia en su primer capítulo con un estudio sobre el entorno de las Medianas Empresas Societarias del Ecuador, hace una breve referencia sobre la clasificación, composición de las empresas societarias y su participación en el mercado, por lo cual se puede decir que las PYMES y MESE son pequeñas empresas con innovación, creatividad y dinamismo que influyen mucho en la economía del país al ser una fuente importante de puestos de trabajo. Se realiza un análisis de las empresas de acuerdo a sus actividades económicas, tomando en cuenta la Clasificación CIIU 2 administrada por el INEC de acuerdo a sus niveles.

En el Cap. 2 la cual se basa sobre la estructura de capital de las MESE da una explicación del crecimiento de las MESE, antecedentes, técnicas financieras para evaluar su estructura de capital, se realiza una revisión a los anuarios estadísticos para determinar la evolución financiera de ciertas empresas y sus índices financieros con los que se realizaron análisis de correlación y cómo esto nos ayuda a comprender su comportamiento.

El Cap. 3 trata sobre los gestores financieros, el perfil deseado para que lo puedan aplicar en las empresas y de esta manera lograr su desarrollo y competitividad, se realiza el estudio de las herramientas financieras que nos ayuda a entender y tomar las mejores decisiones. Se aplicó una encuesta a ciertas empresas de diferentes actividades económicas, con estos resultados se realiza el análisis e interpretación la cual nos entregan ciertas conclusiones.

Este trabajo de investigación trata de determinar el por qué las MESE evitan endeudarse con las entidades financieras, se trata de encontrar los puntos débiles de las empresas en su funcionamiento financiero y administrativo, su comportamiento en cuanto a sus utilidades, sus ventas, sus deudas y con estos resultados poder emitir ciertas recomendaciones que permitirán un mejor funcionamiento de las empresas.

El objetivo general del trabajo, es el de poder determinar los factores que condicionan tanto la estructura de capital como su rentabilidad, determinándose la estructura de las empresas de acuerdo al capital propio (fuentes internas) o con deuda (fuente externa).

Al analizar su rentabilidad se pudo definir el comportamiento de las empresas en cuanto a los factores que impiden ser más rentables o al contrario que permitan un mejor aprovechamiento de su rentabilidad.

Los datos utilizados para realizar los análisis se encuentran disponibles en las páginas web de la Superintendencia de Compañías, el mayor inconveniente fue el de obtener una cita con los tomadores de decisiones financieras de las empresas asignadas, se evidencia la confidencialidad con la que las empresas manejan su información financiera, sus ventajas competitivas, etc. Se concluye después de todo que las empresas analizadas si tienen claro que la gestión financiera ayudan a generar mayor competitividad.

TEMA:

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), ACTIVIDADES INMOBILIARIAS, SEGÚN CLASIFICACIÓN CIIU NIVEL 2, PERIODO 2000-2013.

OBJETIVOS:

Objetivo General:

Determinar los factores de las fuentes de financiamiento interno y externo que condicionan la estructura del capital y la rentabilidad de las MESE.

Objetivos específicos:

- Caracterizar las PYMES y los tipos de Financiamiento del mercado.
- Analizar la evolución de los indicadores financieros de las MESE, periodo 2000 al 2013.
- Determinar el impacto de la estructura de capital de las MESE en sus indicadores de rentabilidad y solvencia.
- Determinar la dispersión de los rendimientos de las MESE por rama productiva y su correlación con la estructura de capital.
- Identificar las herramientas financieras que los empresarios utilizan para tomar decisiones sobre estructura de capital.

CAPÍTULO 1:

ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS DE ECUADOR

1.1. Estructura de la composición de empresas societarias en Ecuador

Las PYMES son un conjunto de pequeñas y medianas empresas con innovación, creatividad y dinamismo las cuales por su estructura organizacional se pueden adaptar a los cambios que la actividad económica exige (Ekos, 2013). Por su importante participación se las considera para el análisis sobre el crecimiento de la economía nacional, aunque el desempeño de ella incide directamente en el resultado de estas empresas, no obstante afectan de manera directa a los ingresos nacionales.

Su clasificación se realiza de acuerdo: al volumen de ventas, número de trabajadores, capital social, su nivel de producción o activos, para clasificar a estas empresas se ha considerado las ventas o ingresos anuales, aunque estos pueden variar de un país a otro, en el Ecuador los ingresos anuales de la pequeña empresa comprenden entre los USD 100 mil y un millón de dólares, y para las medianas empresas aquellas que generan entre USD 1 y 5 millones anuales. También se evalúa en base a las actividades económicas, codificación CIIU (Clasificación Internacional Industrial Uniforme). **(Ekos, 2013)**

En el Ecuador de acuerdo al último censo Económico (2010), existen alrededor de 496708 PYMES que se dividen como microempresas 474844 que representa el 95.42%, pequeñas empresas 18684 que representan el 3.75%, y medianas empresas 3180 que representa el 0.64% **(INEC, 2012)**

En forma general las PYMES se caracterizan por las siguientes fortalezas y debilidades:

Fortalezas:

- Contribución económica.- representa el 90% de unidades productivas, participan en el 50% de la producción, generan el 60% del empleo, y está presente en casi el 100% de los servicios que utilizan los ecuatorianos.
- Requiere menor costo de inversión.
- Capacidad de adaptación y redistribución.- es una ventaja de poseer poco trabajadores, pues se adaptan rápidamente a los cambios de la economía, los sueldos gerenciales son más reales, lo que permite una redistribución de la riqueza. (Enroke, s/f).

Debilidades:

- No cuentan con tecnología moderna para sus procesos productivos. (Fisher & Espejo, 2011)
- Falta de conocimiento empresarial, contable y administrativo.
- Falta de capital para crecer.
- Dificultad para competir con empresas grandes.
- Falta de asesoría.

1.1.1. Las empresas societarias en el Ecuador

Según el Art 2 de la ley de compañías existen 5 especies de compañías de comercio a saber:

Compañía en nombre colectivo.- Está formada por dos o más socios cuyo capital es el producto de los aportes de cada uno de ellos que hacen el comercio bajo una razón social, la razón social es la fórmula enunciativa de los nombres de todos los socios o de alguno de ellos, con la agregación de las palabras y compañía, solo los nombres de los socios pueden formar parte de la razón social Ejemplo: Pérez y Cía. **(Ramirez, 2008)**

Esta compañía tiene las siguientes características:

- En esta compañía rige el principio de conocimiento y confianza entre los socios.
- No admite suscripción pública de capital.
- El contrato de compañía en nombre colectivo se celebra por escritura pública aprobada por el juez de lo civil
- La Ley no señala para esta compañía un mínimo de capital fundacional;
- Los aportes de capital no están representadas por títulos negociables.
- Para la constitución de la compañía se pagará no menos del cincuenta por ciento del capital suscrito;
- Por las obligaciones sociales los socios responden en forma solidaria e ilimitada.
- No está sujeta a la superintendencia de compañías.

Compañía en comandita simple.- La compañía en comandita simple se constituirá en la misma forma y con las mismas solemnidades señaladas para la compañía en nombre colectivo, está formado por uno o varios socios solidarios e ilimitadamente responsable llamados: **comanditados** y por uno o más socios suministradores de fondos llamados socios **comanditarios**.- cuya responsabilidad se limita al monto de sus aportes. **(CODIFICACION, 1999)**

La compañía en comandita simple tiene las siguientes características:

- La compañía existe bajo una razón social que consiste en el nombre de uno o varios de los socios comanditados, al que se agregará las palabras "Compañía en comandita".
- Para esta compañía no existe un mínimo de capital fundacional

- La administración está a cargo de los socios comanditados.
- No está sujeta a la superintendencia de compañías.

Prohibiciones de los socios comanditarios: No puede hacer personalmente ningún acto de gestión, intervención o administración que produzca obligaciones o derechos a la compañía, ni en calidad de apoderados de los socios, tampoco podrán tomar resoluciones que añadan algún poder a los que el socio o socios, comanditarios tienen por la Ley y contrato social.

Compañía en comandita por acciones.- La compañía existirá bajo una razón social que se formará con los nombres de uno o más socios solidariamente responsables llamados socios comanditados, seguido de las palabras “compañía en comandita”, la administración de la compañía corresponde a los socios comanditados, al igual que la compañía en comandita simple, esta compañía se constituye entre dos clases de socios: comanditados y comanditarios, El capital de esta compañía se dividirá en acciones nominativas de un valor nominal igual. La décima parte del capital social, por lo menos, debe ser aportada por los socios solidariamente responsables (comanditados). Respecto a lo no contemplado en las anteriores características, esta compañía se rige por las reglas de la compañía anónima. **(Velategui, 2011)**

Compañías de responsabilidad limitada (Cía. Ltda.).- La Compañía de Responsabilidad Limitada, es la que se contrae con un mínimo de dos personas y pudiendo tener como máximo un número de quince, y si durante su existencia jurídica llegare a exceder este número deberá transformarse en otra clase de compañía o deberá disolverse. Cabe señalar que ésta especie de compañías no puede subsistir con un solo socio. **(Rosa, 2014)**

Esta compañía tiene las siguientes características:

- En esta especie de compañías puede consistir en una razón social, una denominación objetiva o de fantasía.
- Está sujeta a la vigilancia y fiscalización de la Superintendencia de Compañías, o por el funcionario que para el efecto fuere designado en las intendencias de compañías. .
- El capital mínimo con que ha de constituirse la compañía de Responsabilidad Limitada, es de cuatrocientos dólares.
- Sus socios responden únicamente por las obligaciones sociales hasta el monto de sus aportaciones individuales, El capital deberá suscribirse íntegramente y pagarse

al menos en el 50% del valor nominal de cada participación y su saldo deberá cancelarse en un plazo no mayor a doce meses.

- Las aportaciones pueden consistir en numerario (dinero) o en especies (bienes) muebles o inmuebles e intangibles, o incluso, en dinero y especies a la vez. En cualquier caso las especies deben corresponder a la actividad o actividades que integren el objeto de la compañía. El socio que ingrese con bienes, se hará constar en la escritura de constitución, el bien, su valor, la transferencia de dominio a favor de la compañía, y dichos bienes serán valuados por los socios o por los peritos.
- Cuando el objeto social de una compañía comprenda más de una finalidad, le corresponderá a la Superintendencia de Compañías establecer su afiliación de acuerdo a la primera actividad empresarial que aparezca en el mismo.

Compañías anónimas.- Compañía Anónima o Sociedad Anónima se abrevian así: C.A. o S.A. Es el tipo de sociedad más común en nuestro país, Las compañías anónimas consideran como socio al inscrito como tal en el libro de acciones y accionistas, se necesitan al menos dos accionistas al momento de su constitución sin tener un máximo. La compañía anónima no podrá subsistir con menos de dos accionistas, salvo las compañías cuyo capital total o mayoritario pertenezcan a una entidad del sector público. **(Rosa, 2014)**

Esta compañía tiene las siguientes características:

- La junta general de accionistas es el órgano supremo de la compañía
- Esta Compañía tiene como característica principal, que es una sociedad cuyo capital está dividido en acciones negociables, y sus accionistas responden únicamente por el monto de sus aportaciones. Esta especie de compañías se administra por mandatarios movibles socios o no.
- En esta especie de compañías puede consistir en una razón social, una denominación objetiva o de fantasía. Deberá ser aprobado por la Secretaría General de la Oficina Matriz de la Superintendencia de Compañías, o por el funcionario que para el efecto fuere designado en las intendencias de compañías.
- El capital mínimo con que ha de constituirse la Compañía de Anónima, es de ochocientos dólares. El capital deberá suscribirse íntegramente y pagarse al menos en el 25% del capital total. Las aportaciones pueden consistir en dinero o en bienes muebles o inmuebles e intangibles, o incluso, en dinero y especies a la vez. En cualquier caso las especies deben corresponder al género de comercio de la compañía. la actividad o actividades que integren el objeto de la compañía. El socio

que ingrese con bienes, se hará constar en la escritura de constitución, los bienes serán evaluados por los socios.

- La compañía podrá establecerse con el capital autorizado, el mismo que no podrá ser mayor al doble del capital suscrito.
- Para que pueda celebrarse la escritura pública de constitución definitiva, será requisito haber depositado la parte pagada del capital social en una institución bancaria. en el caso de que las aportaciones fueren en dinero; el certificado bancario de depósito de la parte pagada del capital social se protocolizará junto con la escritura de constitución.

Compañías de economía mixta (C.E.M.)- El número de socios no está determinado pueden intervenir como tales, personas jurídicas de derecho público y privado El presidente del directorio será del sector que tenga el 51% del capital y son aplicables a esta compañía las disposiciones relativas a la compañía anónima En este tipo de compañía podrán participar el Estado, los Gobiernos Municipales, Provinciales y las entidades y Organismos del Sector Público, conjuntamente con el capital privado. **(Velategui, 2011)**

Esta compañía tiene las siguientes características:

- Son empresas dedicadas al desarrollo y fomento de la agricultura y la industria.
- El trámite para la constitución de esta especie de compañías es el mismo que se utiliza para la constitución de la Compañía Anónima.
- En esta especie de compañías no puede faltar el órgano administrativo pluri-personal denominado directorio. Asimismo, en el estatuto, si el Estado o las entidades u organismos del sector público que participen en la compañía, así lo plantearan, se determinarán los requisitos y condiciones especiales que resultaren adecuados respecto a la transferencia de las acciones y a la participación en el aumento del capital suscrito de la compañía.
- El capital de esta compañía es de ochocientos dólares, o puede serlo también en bienes muebles o inmuebles relacionado con el objeto social de la compañía.

En lo demás, para constituir estas compañías, se estará a lo normado en la Sección VI de la Ley de Compañías, relativa a la sociedad anónima. En esta especie de compañías el Estado, por razones de utilidad pública, podrá en cualquier momento expropiar el monto del capital privado.

Antes de iniciar con la investigación se definirá ciertos conceptos que ayudarán a comprender de la mejor manera el presente tema, cabe indicar que algunos términos y conceptos específicos se irán definiendo durante el desarrollo de la investigación.

- a) Empresa: entidad u organización formada por capital y trabajo para el desarrollo o la prestación de un servicio.
- b) Capital: un factor de la producción que es necesario para la producción de otros bienes. **(Samuelsristcton & Nordhaus, 2005)**
- c) Empresa societaria: su característica principal es que tiene personería jurídica, y esta constituida por varias personas. **(Ramirez, 2008)**
- d) Personería jurídica: es reconocer a una persona, u organización, su facultad para ejercer derechos y contraer obligaciones. **(Ramirez, 2008)**
- e) Empresa individual: es propiedad de una sola persona la cual responde de forma limitada e ilimitada con sus bienes frente a las obligaciones adquiridas con terceros.
- f) Clasificación CIIU: es una norma internacional que clasifica sistemáticamente todas las actividades económicas y establece una codificación armonizada a nivel mundial. Determina el sector, división y clase del tipo de producto o servicio que genera una empresa. **(INEC, 2012)**

Las empresas societarias, son organizaciones de personas cuya función es la de generar bienes y servicios. **(Samuelson & Nordhaus, 2005)**

Las empresas se pueden clasificar de acuerdo al tamaño que tienen como representación del mercado, en la presente investigación se toma a las pequeñas y medianas empresas que de acuerdo a su volumen de ventas, capital social, cantidad de trabajadores y su nivel de producción o activos presentan características propias de este tipo de entidades económicas. En el Ecuador los sectores productivos más sobresalientes a las que se han dedicado las PYMES son:

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

Dentro del tejido empresarial ecuatoriano tienen un aporte significativo dentro del proceso de consolidación del sistema productivo nacional, la resolución 1260 emitida por la secretaria de la Comunidad Andina la cual define el tamaño de las micro, pequeña, mediana y gran empresa según el volumen de ventas y el número de empleados. **(Bolivar, 2012)**

Tabla 1. Clasificación de las empresas nacionales por tamaño

Tipo empresa	Empleados	Equivalente a ventas máximos anuales netas(USD)	Activos máximos (USD)
Microempresa	1-9	Menos de 100.000	Hasta 100.000
Pequeña empresa	10-49	100.001- 1000.000	100.001- 750.000
Mediana empresa A	50-99	1000.001- 2000.000	750.001- 3999.999
Mediana empresa B	100-199	2000.000-5000.000	
Gran empresa	Más de 200	Más de 5000.000	Más de 4000.000

Fuente: Clasificación emitida por la Comunidad Andina de Naciones (CAN) 2010.

Elaboración: Propia

Otra forma de clasificar las empresas, es de acuerdo a las actividades productivas, entre las más importantes dentro del Ecuador se encuentra los servicios: 7 de cada 10 empresas se dedican a la provisión de servicios lo que equivale a un 66%, un 22% al sector comercial, y un 11% a la actividad manufacturera. **(INEC, 2012)**

También se puede clasificar de acuerdo al sector productivo al que se dedican, para lo cual se toma en cuenta su número de trabajadores y sus ventas anuales.

Tabla 2. Clasificación de las PYMES de acuerdo a su sector productivo.

Tamaño	Sector	No. de trabajadores	ventas anuales (miles \$)
Micro	Todas	Hasta 10	Hasta \$4
Pequeña	Comercio	Desde 11 hasta 30	Desde \$4,01 hasta \$100
	Servicios e industrias	Desde 11 hasta 50	Desde \$4,01 hasta \$100
Mediana	Comercio	Desde 31 hasta 100	Desde \$100,1 hasta \$250
	Servicio	Desde 51 hasta 100	Desde \$100,1 hasta \$250
	Industria	Desde 51 hasta 250	Desde \$100,1 hasta \$250

Fuente: INEC 2012

Elaboración: propia

Por otra parte, se debe destacar la participación en el mercado que las empresas ecuatorianas mantienen, según el último. **Censo Económico (2010)**

Tabla 3. Actividades económicas principales.

	Establecimientos	Porcentajes
Venta al por menor en comercios no especializados con predominio de la venta de alimentos y bebidas	87244	17,44%
Actividades de restaurantes y servicio móvil de comidas	44722	8,94%
venta al por menor de prendas de vestir, calzado y artículos	25432	5,08%
Mantenimiento y reparación de vehículos automotores	20437	4,09%
Otras actividades de telecomunicaciones	17528	3,50%
Venta al por menor de alimentos, bebidas y tabacos en puestos	15627	3,12%
Otras actividades de venta al por menor en comercios no especializado	15474	3,09%
Venta al por menor de alimentos en comercios especializados	14634	2,93%
Actividades de peluquería y otros tratamientos de belleza	14429	2,88%
Venta al por menor de productos farmacéuticos y medicinales	10884	2,18%
Los 229 sectores restantes	233809	46,74%

Fuente: INEC 2010

Elaboración: Observatorio de la PYME de la Universidad Andina Simón Bolívar

Para calcular la productividad laboral que prevalece en las empresas según su tamaño, se combinan las variables ingresos por ventas y número de empleados, observamos que la productividad se incrementa según aumenta el tamaño de la empresa. **(Bolivar, 2012)**

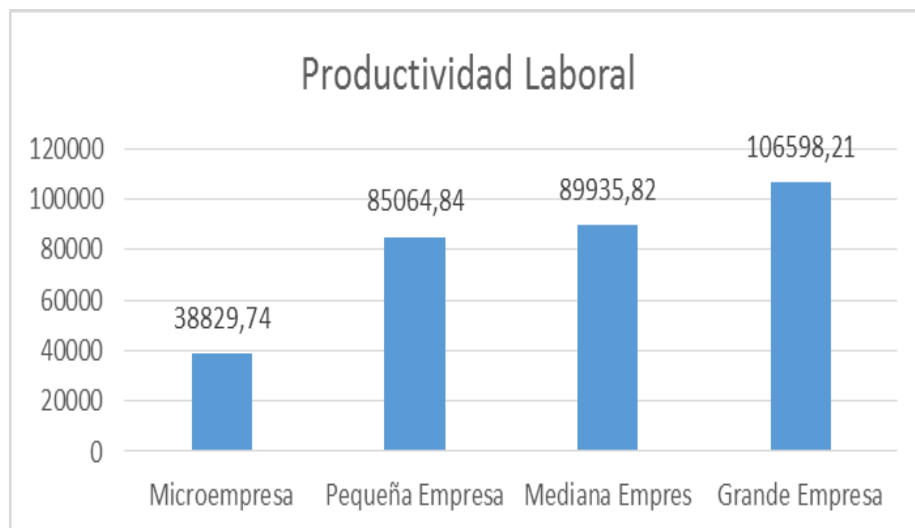


Grafico1. Valores de productividad Laboral

Fuente: Censo Nacional Económico –CENEC- 2010 – INEC

Elaboración: Observatorio de la PYME de la Universidad Andina Simón Bolívar

1.1.2. Evolución geográfica de las MESE

Dentro de la clasificación de las empresas, en el Ecuador según el INEN existe la siguiente clasificación:

- Microempresa
- Pequeña empresa
- Mediana empresa Tipo A y Tipo B
- Grande empresa

Esta clasificación según los datos de clasificación obtenidos en la página web del Instituto Nacional de Estadísticas y censos (INEC) son los siguientes:

Tabla 4: Comparativo entre la clasificación de la empresa y su respectiva provincia

Provincia	Microempres a	Pequeña Empresa	Mediana Empresa A	Mediana Empresa B	Grande Empresa	Total
Azuay	33075	3409	382	280	160	37306
Bolívar	10144	287	26	14	10	10481
Cañar	11963	579	76	28	19	12665
Carchi	7529	552	42	46	15	8184
Cotopaxi	19951	1198	139	84	36	21408
Chimborazo	23696	1137	111	73	26	25043
El Oro	31889	3019	339	221	102	35570
Esmeraldas	16631	1154	118	71	40	18014
Guayas	116807	14066	1992	1357	1143	135365
Imbabura	18781	1487	122	74	43	20507
Loja	23574	1356	140	107	46	25223
Los Ríos	29147	1542	201	120	76	31086
Manabí	64319	3194	360	209	145	68227
Morona Santiago	6206	321	37	25	7	6596
Napo	5496	287	34	17	7	5841
Pastaza	5878	293	31	15	9	6226
Pichincha	128421	17929	2238	1638	1445	151671
Tungurahua	30721	2313	247	164	95	33540
Zamora Chinchipe	7355	274	23	18	13	7683
Galápagos	1946	228	24	19	7	2224
Sucumbíos	7439	620	65	41	19	8184
Orellana	6136	504	48	28	20	6736
Santo Domingo	13862	1482	131	105	51	15631
Santa Elena	10464	541	64	52	22	11143
Zonas no delimitadas				1	1	2
TOTAL	631430	57772	6990	4807	3557	704556

Fuente: Redatam Inec 2010

Elaboración: propia

Los datos mostrados en la tabla, permiten definir los siguientes gráficos para su explicación:

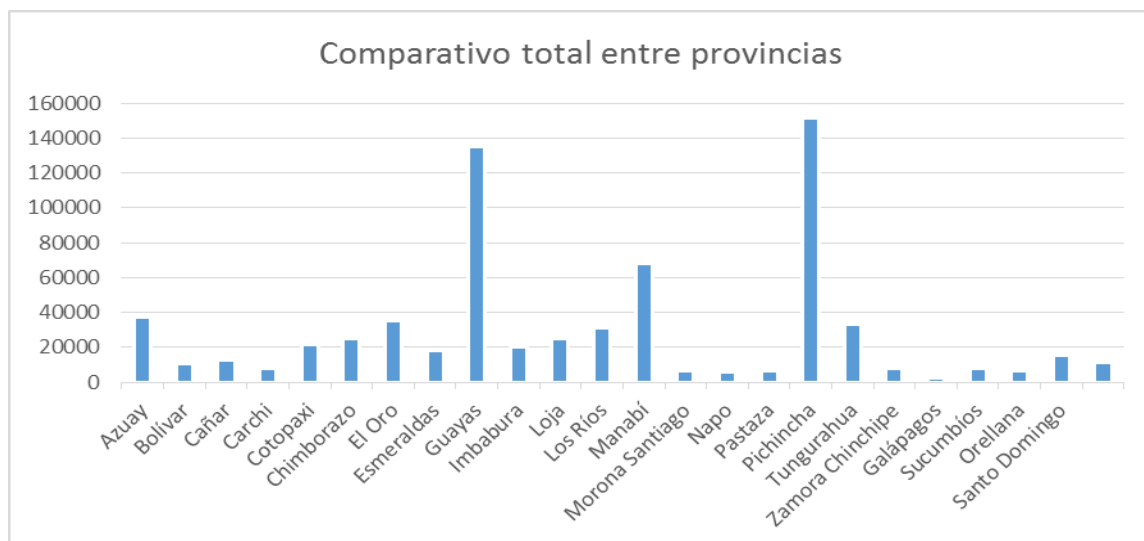


Grafico 2. Comparativo entre el número total de provincias con su total número de empresas

Fuente: Censo Nacional Económico –CENEC- 2010 – INEC

Elaboración: propia

Los datos obtenidos a partir de la página web del INEC muestran el mayor número de empresas totales en la provincia de Pichincha, seguidas muy cerca en el número de empresas totales por la provincia del Guayas, las provincias que menos concentración de empresas totales según estos datos son: Galápagos y Orellana.

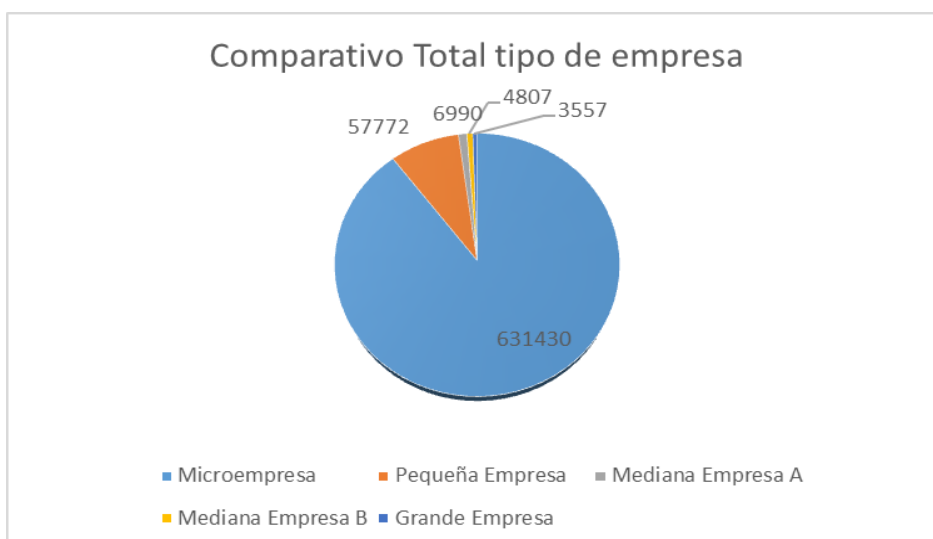


Gráfico 3. Comparativo de la clasificación total del número de empresas en el Ecuador

Fuente: Censo Nacional Económico –CENEC- 2010 – INEC

(CODIFICACION, 1999) (Ojeda, 2011) (Audrey, 2014)

Los datos mostrados en el gráfico anterior muestran que la mayor concentración de empresas que se encuentran establecidas en el Ecuador según su tamaño es la microempresa, en menor cantidad es la gran empresa, lo cual permite determinar que las micro, pequeñas y medianas empresas en el Ecuador son las que prevalecen por su cantidad.

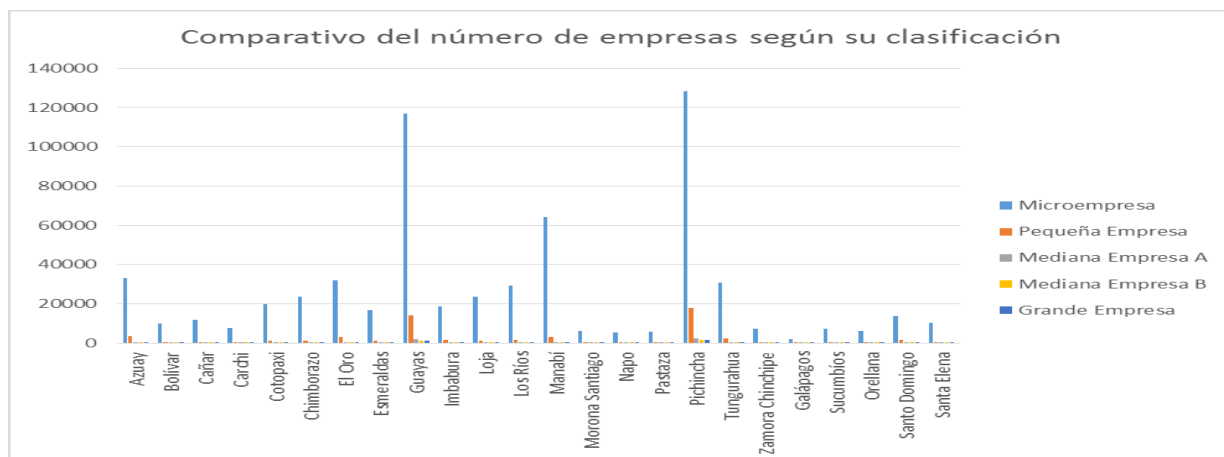


Gráfico 4: Comparativo de la clasificación total del número de empresas en el Ecuador con respecto a la provincia a la que pertenece

Fuente: Censo Nacional Económico –CENEC- 2010 – INEC

Elaboración: propia

El gráfico muestra que en las provincias de Pichincha y Guayas se asientan la mayoría de las empresas en total (microempresas, pequeñas empresas, y grandes empresas), seguidas por Manabí y Azuay en relación con la mayoría de provincias, las cuales tienen una importante presencia de microempresas, siendo muy escasa en todas las provincias las grandes empresas.

1.1.3. Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIU

Todas las economías del mundo tienen una forma de clasificar a sus empresas según el tipo de actividad económica que realicen, y que predomine en el país que se genere, basado en esta premisa esta clasificación para tener coherencia internacionalmente hablando se ha denominado Clasificación Internacional Industrial Uniforme (CIIU), esta es la clasificación de todas las actividades económicas cuya finalidad es tener una clasificación sistemática e internacionalmente aceptada para cada tipo de empresa según su actividad. **(INEC, 2012)**

En general, Ecuador utiliza esta tabla de información de la actividad económica principal conforme a los siguientes niveles de desagregación de la CIIU 4:

1. Sección (1 dígito)

2. División (2 dígitos)

3. Clase (4 dígitos)

4. Actividad económica (6 dígitos)

- Código CIIU Sección (1 dígito): representa la categoría de nivel superior de la clasificación, se identifica por un código alfabético (A-U). Las letras mayúsculas se asignan a las secciones, las cuales agrupan información estadística correspondiente a un sector de la economía con características homogéneas. **(INEC, 2012)**

Tabla 5: Clasificación CIIU de un dígito

A	AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA Y ACTIVIDADES DE SERVICIO CONEXAS.
B	PESCA, EXPLOTACION DE CRIADEROS DE PECES Y GRANJAS PISCICOLAS; ACTIVIDADES DE TIPO SERVICIO RELACIONADAS CON LA PESCA.
C	EXTRACCIÓN DE CARBÓN Y DE LIGNITO: EXTRACCIÓN DE TURBA.
D	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y DE BEBIDAS.
E	SUMINISTROS DE ELECTRICIDAD, GAS, VAPOR Y AGUA CALIENTE.
F	CONSTRUCCIÓN.
G	VENTA, MANTENIMIENTO Y REPARACION DE VEHICULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS; VENTA AL POR MENOR DE COMBUSTIBLES PARA AUTOMOTORES.
H	HOTELES Y RESTAURANTES
I	TRANSPORTE POR VIA TERRESTRE, TRANSPORTE POR TUBERIAS.
J	INTERMEDIACION FINANCIERA, EXCEPTO LA FINANCIACION DE PLANES DE SEGUROS Y DE PENSIONES.
K	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS.
L	ADMINISTRACION PÚBLICA Y DEFENSA; PLANES DE SEGURIDAD SOCIAL DE AFILIACION OBLIGATORIA.
M	ENSEÑANZA.
N	ACTIVIDADES DE SERVICIOS SOCIALES Y DE SALUD.
O	ELIMINACION DE DESPERDICIOS Y DE AGUAS RESIDUALES, SANEAMIENTO Y ACTIVIDADES SIMILARES.
P	HOGARES PRIVADOS CON SERVICIO DOMESTICO.
Q	ORGANIZACIONES Y ORGANOS EXTRATERRITORIALES.
R	BAJO RELACION DE DEPENDENCIA SECTOR PRIVADO
S	BAJO RELACION DE DEPENDENCIA SECTOR PUBLICO

Fuente: Descargas SRI Ecuador 2015

Elaboración propia

- Código CIIU División (2 dígitos): Los dos dígitos indican conjuntamente la división, corresponde a una categoría de tabulación más detallada y agrupa actividades pertenecientes a un mismo sector económico con mayor grado de homogeneidad, teniendo en cuenta la especialidad de las actividades económicas que desarrollan, las características y el uso de los bienes producidos y los servicios prestados, los insumos, el proceso y la tecnología de producción utilizada. **(INEC, 2012)**

- Código CIIU Clase (4 dígitos): Los cuatro dígitos identifican la clase, que es la categoría más detallada y clasifica características específicas de una actividad. Su notación de cuatro dígitos identifica en los dos primeros la división, en el tercero el grupo y en el último la clase. **(INEC, 2012)**

- Código CIIU actividad económica (6 dígitos): los seis dígitos identifican claramente la actividad o las actividades económicas que realiza la unidad estadística. Esta identificación implica una descripción completa y precisa de la actividad. Debe contener información acerca del sector económico de la misma (industria, comercio, servicio, etc., los cuales corresponden a secciones en la CIIU) más alguna característica diferenciadora y complementaria que permita clasificar las actividades en las demás categorías de la CIIU (división, grupo y clase). **(INEC, 2012)**

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

No importa el tipo de empresa, ni el tipo de producto o servicio que se desee ofrecer, todas las empresas deben y debieron tener algún préstamo de cualquier tipo, sea personal, de consorcio, familiar, de un banco o institución financiera, del Estado, o de cualquier fuente adecuada para este tipo de operación, por ello el tipo de préstamos que se puedan realizar es un ítem muy importante dentro de una empresa o emprendimiento, las personas suelen prestar o pedir prestado a otros agentes cuando sus ingresos son menores a los gastos. Los préstamos o créditos se realizan en los mercados financieros a través de los intermediarios financieros, que son instituciones financieras que conectan a los agentes con superávit de recursos con los que tienen déficit de recursos. (n/d)

1.2.1. Clasificación de las fuentes de financiamiento.

Según **(Weston Copeland & Shastri, 2004)** la decisión de la estructura de capital abarca dos dimensiones: la fuente de financiamiento y la duración o plazo. Al decidir la fuente de financiamiento, se debe elegir entre el capital propio o fuente interna, o la deuda o fuente externa.

Tabla 6: Fuentes de financiamiento

Fuentes Internas	Fuentes Externas
<ul style="list-style-type: none">• Ahorros personales• Aportaciones de los socios• Utilidades retenidas	<ul style="list-style-type: none">• Financiamiento informal (préstamos familiares y amigos)• Préstamos con base en los activos• Sistema financiero nacional (bancos privados y públicos , sociedades financieras, mutualistas y cooperativas)• Proveedores

Fuente: Observatorio Pymes Universidad Andina Simón Bolívar

Elaboración: propia

Fuentes internas:

Las fuentes internas de financiamiento son generadas dentro de la misma empresa, como resultado de sus operaciones. Generalmente provienen de los accionistas, no generan un costo financiero implícito.

Ahorros personales

Es imperativo que el empresario tenga algunos activos personales en el negocio, y estos suelen proceder de los ahorros personales, en realidad son la fuente de financiamiento de capital que se utiliza con mayor frecuencia en la empresa.

Aportaciones de los socios

La empresa está en condición de operar con un capital otorgado por sus propietarios, denominado capital propio, o por donaciones efectuadas por terceros en calidad de préstamo o capital ajeno. Además, la empresa tendrá que afrontar la iniciativa de, cuando usar la combinación correcta de ambos. Cabe mencionar también, que generalmente, si la empresa decide utilizar el capital ajeno sobre el propio, será porque se le ha otorgado la facultad de hacerlo con el fin de obtener mayor rentabilidad, realizando una inversión de su capital y trabajo para su operación con capital de terceros, la tasa de ese préstamo debería ser inferior al que obtiene la empresa de invertir su propio capital. **(Anónimo, 2011)**

Utilidades retenidas

La base de financiamiento, es la fuente de recursos más importante con que cuenta una compañía, las empresas que presentan salud financiera o una gran estructura de capital sano o sólido, son aquellas que generan montos importantes de utilidades con relación a su nivel de ventas y conforme a sus aportaciones de capital.

Fuentes externas:

Las fuentes externas de financiamiento proporcionan recursos que provienen de terceras personas, empresas o instituciones las mismas que generan un costo financiero para la empresa.

Préstamo con base en los activos

Es una línea de crédito que lleva garantía principal de los activos, como cuentas por cobrar, inventarios o ambos. El que concede el préstamo reduce su riesgo al otorgar sólo un porcentaje del valor de los activos de las empresas, generalmente de 65% a 85% contra cuentas por cobrar y hasta 55% contra el inventario. En la categoría de préstamos con base en los activos, la más empleada es el FACTORAJE, “es una opción que pone efectivo a disposición de una empresa antes de que reciba los pagos de sus clientes correspondientes a cuentas por cobrar. En esta opción, un factor (a menudo propiedad de una empresa controlada de bancos) compra las cuentas por cobrar, anticipando al negocio de 70% al 90% del importe de la factura”. **(Longenecker, 2011)**

Sin embargo el factor tiene la opción de rehusarse a adelantar el dinero sobre cualquier factura dudosa, el factor cobra honorarios por servicios en un promedio estimado del 2% de las cuentas por cobrar. Actualmente en el Ecuador la CFN, oferta líneas de factoring local con una tasa del 8.5% al 9.75%. **(Ministerio de Industrias y Productividad, 2012)**

Sistema Financiero Nacional

Son los principales proveedores de capital de deuda de las pequeñas empresas, esta fuente de financiamiento es la más utilizada en sus actividades económicas básicamente por el costo que conlleva la misma y en este caso particular a pesar de que su información financiera no está totalmente estructurada, se trata de acoplar la misma a los tres estados financieros básicos a fin de poder presentar datos económicos y financieros que los Califiquen para una Operación Crediticia. El Sistema Financiero está integrado por todas las instituciones encargadas de realizar la intermediación financiera con fines de rentabilidad, ésta última constituye el centro de la actividad financiera, capta los recursos del público sobre los que constituye su capacidad de financiamiento, haciendo uso de ésta principalmente en operaciones activas.

Cooperativas

Son reuniones voluntarias y abiertas de personas que forman una unión democrática para hacer frente a sus necesidades, basándose en los valores de ayuda mutua, responsabilidad, democracia, igualdad y solidaridad, su administración y control la llevan sus socios quienes participan activamente en la toma de decisiones y en la definición de las políticas. **(Fucac, 2014)**

Son instituciones del sistema financiero que remiten al Banco Central del Ecuador la Información de sus tasas de interés activas por rango de plazo, diferenciadas en función de los segmentos de crédito, esta información servirá como referencia a fin de poder analizar cada segmento de crédito, en especial el Comercial PYMES.

1.2.2. Características del mercado de dinero.

El mercado de dinero reúne a los proveedores y demandantes de fondos a corto plazo, estos proveedores son ciertos individuos, empresas o instituciones financieras que tienen fondos inactivos temporales que desean darle uso y que genere intereses, mientras los demandantes son individuos, empresas o instituciones financieras que necesitan de estos fondos a corto plazo. **(Lawrence J., 2003)**

Entre las características principales del mercado de dinero tenemos, el corto plazo de vencimiento no rebasa los 18 meses, la liquidez de los activos, es decir la posibilidad de negociación en los mercados secundarios y el riesgo, que es más reducido derivado de la solvencia de los emisores como de las garantías que aportan.

Mercado secundario: son lugares donde se negocian los valores que han sido emitidos en el mercado primario, el objetivo del mercado secundario es ofrecer liquidez para los valores existentes. **(Moriones, 2014)**

Existen numerosos tipos de contratos y operaciones bancarias entre ellas: las operaciones de descuento, depósitos, cuentas corrientes etc., uno de los más comunes son las operaciones de crédito y en concreto los préstamos bancarios, que se definen como un contrato mercantil entre la entidad financiera y una persona físicas o jurídica en el que se conviene que la entidad financiera (prestamista), entregue dinero a la otra persona (prestatario) con la condición de que este lo devuelva más tarde junto con unos intereses pactados.

Existen diferentes tipos de préstamo según su naturaleza jurídica:

- Préstamos personales.
- Préstamos hipotecarios.

Préstamos Personales o Crédito de consumo

Este tipo de préstamos permite el endeudamiento de una forma rápida y precisa a partir de la credibilidad crediticia de un individuo en particular, el cual se endeuda en base a sus posibilidades, es de forma rápida y sin problemas.

Préstamos hipotecarios

Los préstamos hipotecarios es un tipo de préstamo que permite que la persona se endeude en base de la posición en garantía de una propiedad la cual se conoce con el término de hipoteca, esta hipoteca es a mediano y largo plazo generalmente entre 15 y 30 años y con tasas de crédito mucho más bajas que los créditos de consumo y comerciales.

En resumen este tipo de préstamo nos permite recibir dinero a cambio de nuestro compromiso personal de devolver dicha cantidad, junto con los intereses correspondientes, mediante pagos periódicos y poniendo como garantía un inmueble.

Diferencia entre un préstamo y un crédito:

Préstamo.- el banco pone a disposición de un cliente una cantidad fija de dinero, la cual deberá ser devuelta en un lapso de tiempo determinado, junto a unos intereses pactados previamente. Esta operación puede ser a medio o largo plazo y será amortizando en cuotas regulares que pueden ser de tipo mensual, trimestral, semestral o anual. De esta manera el cliente puede planificar la forma y cuotas en las que irá devolviendo el dinero que se le prestó. En la mayoría de los casos los préstamos se conceden a clientes particulares para que les den un uso privado y, a la hora de firmar el contrato, se piden ciertas exigencias, como un aval o una garantía real. (n/d, 2014)

Crédito.- el banco ofrece al cliente una cuenta de crédito, en el cuál el cliente podrá acceder a la cantidad que necesite (habiendo una cantidad máxima determinada en el contrato). La forma en la que el cliente paga dicho crédito es de forma regular cuando el banco le hace llegar la liquidación por el dinero utilizado, a lo que se le suman los gastos e intereses impuestos por la entidad. (n/d, 2014)

Componentes de un préstamo:

Prestamista: puede ser una persona natural o jurídica, es el ente que presta ya sea dinero o un bien en concepto de un préstamo.

Prestatario: Es la persona o empresa que solicita el préstamo.

Principal: Cantidad económica o bien que se solicita.

Plazo de amortización: Tiempo que se establece para devolver el dinero del préstamo. Las cuotas de amortización suelen ser mensuales aunque también pueden ser trimestrales, semestrales e incluso anuales.

Cuota de amortización: parte del principal y de los intereses que devolvemos al banco cada mes (o trimestralmente, semestralmente e incluso de manera anual).

Interés: Es el valor del dinero en el mercado, es el valor agregado con el que regresan los montos que fueron prestados.

Tipos de intereses:

Fijo: Este tipo de interés no cambia a lo largo de la vida del préstamo, es constante, por lo general son los préstamos personales.

Variable: El tipo de interés varía cada cierto periodo de tiempo, este tipo de interés varía de acuerdo a los índices del mercado.

Mixto: Combinación del interés fijo y variable.

CAPÍTULO 2:

GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE

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

Para determinar la estructura de capital se ha evaluado el problema de la financiación empresarial desde diferentes puntos de vista. Todas las empresas tratan de encontrar el punto óptimo de deuda para su financiamiento y de esta manera enviar a los agentes externos la mejor señal de su salud financiera.

El estudio sobre la estructura de capital ha sufrido un proceso evolutivo, en un inicio el problema de la financiación empresarial tomó en cuenta varias teorías, una de las primeras teorías hace referencia al escenario de mercados perfectos (sin impuestos, costos de transacción y otras imperfecciones del mercado) que dio inicio a dos teorías contrapuestas, que son la tesis tradicional y la tesis de Modigliani y Miller (1958), las dos con posturas contrarias al efecto del endeudamiento sobre el costo de capital y el valor de la empresa.

(Zambrano,S. & Acuña,G., 2011)

- La tesis tradicional que sostiene que con una combinación financiera de recursos propios y ajenos se puede incrementar el valor de una empresa con un apalancamiento financiero acertado. **(Rivera, 2002)**
- La tesis de Modigliani y Miller considera que no existe una estructura financiera óptima, pues existe una supuesta independencia entre el costo de capital y el valor de la empresa respecto al apalancamiento. **(Rivera, 2002)**
- Harris y Raviv (1991) señalan la preocupación en nuestros días por saber qué eventos o variables explican el disímil comportamiento de las PYMES en la determinación de su estructura de capital, y si existe una combinación óptima entre deuda y recursos propios que maximice el valor de la empresa. Muchos trabajos han afrontado este campo de investigación en los últimos años y las teorías de mayor potencial explicativo tales como las de Ang (1991, 1992), Gibson (1992), Hall y Hutchinson (1993), Reid (1993), Cosh y Hughes (1994), Robson et al. (1994), Storey (1994), Chdittenden et al. (1996), Hamilton y Fox (1998) y Jordan et al. (1998). (Dr. Fernando Isaac, Dr Oscar Flores, Dr. Juvencio Jaramillo, 2010)

Cada una de las teorías han aportado desde diferentes puntos de vista mucho conocimiento y aunque no se ha logrado definir un concepto general para una estructura óptima de financiamiento, se han sentado las bases para nuevos modelos y teorías apegadas a la realidad actual y de esta manera enviar a los agentes externos la mejor señal de la salud financiera de su empresa, si bien estas estrategias no se las ha podido aplicar a las PYMES pues estas señales son para el mercado de capitales y ellas rara vez cotizan en la bolsa aunque sí para el mercado de crédito pues existe interacción entre prestamistas y

prestarios (Ayala Calvo J. C. & grupo de investigación FEDRA, s/f), recientemente se ha tratado de aplicar este concepto de punto óptimo a las PYMES.

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

El análisis financiero de las empresas, es una técnica que evalúa el comportamiento operativo de una empresa, realiza un diagnóstico de la situación actual y predice los eventos futuros. **(Hernandez, 2005)**

Existen varios indicadores financieros que permiten interpretar de mejor manera la operatividad de la empresa de acuerdo a diferentes análisis entre ellos: la estructura de capital que mide el grado en que la empresa es financiada con recursos propios y mediante deudas y la rentabilidad producida con los recursos disponibles, esta se emplea para medir la eficiencia de la administración de la empresa para controlar los costos o gastos y convertir las ventas en utilidades. **(Hernandez, 2005)**

Estructura de capital: Toda empresa para su financiamiento debe tener en cuenta su estructura de capital, el cual se refiere a la cantidad de dinero que la empresa tiene a disposición para poder funcionar y llevar a cabo sus actividades, este dinero se debe financiar a través de fuentes internas y externas. Las fuentes internas, corresponden a los recursos generados por las mismas compañías que utilizan para continuar con el desenvolvimiento natural de la misma, en tanto que las fuentes externas de financiamiento son todos aquellos recursos que aportan diferentes agentes que de esta manera se vinculan a la empresa. Dichas fuentes externas pueden ser aportaciones de capital o créditos a las firmas en sus muchas variedades. (Horacio Daniel Pozzo, s/f)

Al estudiar los determinantes de la conformación del capital, se pueden identificar deficiencias a nivel global y de esta manera se pueden diseñar medidas correctivas y realizar mejoras en la asignación de recursos en la economía de la empresa.

Otro concepto importante para la empresa se refiere a rentabilidad, la cual indica si la empresa está retribuyendo a sus asociados con ganancia, o no lo está haciendo.

Rentabilidad: es una noción que se aplica a toda acción económica en la que se movilizan unos medios, materiales, humanos y financieros con el fin de obtener unos resultados. **(Zamora, 2011)**

En sentido general se denomina rentabilidad a la medida del rendimiento que en un determinado periodo de tiempo producen los capitales utilizados en el mismo. Esto supone la comparación entre la renta generada y los medios utilizados para obtenerla.

La importancia del análisis de la rentabilidad viene determinada porque, aun partiendo de la multiplicidad de objetivos a que se enfrenta una empresa, basados unos en la rentabilidad o beneficio, otros en el crecimiento, la estabilidad e incluso en el servicio a la colectividad, en todo análisis empresarial el centro de la discusión tiende a situarse en la polaridad entre rentabilidad y seguridad o solvencia como variables fundamentales de toda actividad económica. Así, para los profesores Rivero & Cuervo (1986) la base del análisis económico-financiero se encuentra en la cuantificación del binomio rentabilidad-riesgo, que se presenta desde una triple funcionalidad:

- Análisis de la rentabilidad, define la generación de utilidad de la empresa. (Enroque, s/f) (Achig)
- Análisis de la solvencia, entendida como la capacidad de la empresa para satisfacer sus obligaciones financieras (devolución de principal más los gastos financieros), a consecuencia del endeudamiento, a su vencimiento.
- Análisis de la estructura financiera de la empresa con la finalidad de comprobar su adecuación para mantener un desarrollo estable de la misma.

Los límites económicos de toda actividad empresarial son la rentabilidad y la seguridad, normalmente objetivos contrapuestos, ya que la rentabilidad, en cierto modo, es la retribución al riesgo y, consecuentemente, la inversión más segura no suele coincidir con la más rentable. Sin embargo, es necesario tener en cuenta que, por otra parte, el fin de la solvencia o estabilidad de la empresa está íntimamente ligado al de rentabilidad, en el sentido de que la rentabilidad es un condicionante decisivo de la solvencia, pues la obtención de rentabilidad es un requisito necesario para la continuidad de la empresa. **(Sánchez, 2002)**

Formas de cálculo de la rentabilidad

Apalancamiento

Cuando se va a realizar una operación de tipo financiera se debe tener el capital y el crédito, como es lógico el capital es la parte que se necesita aportar para que exista rentabilidad, el crédito y el capital que se logra invertir se llama apalancamiento, cuando más crédito se obtiene, los riesgos de la operación aumentan debido a que aumenta la posibilidad de no atender los pagos de la forma adecuada que se deben realizar.

El apalancamiento, también denominado efecto palanca, mide las consecuencias que las variaciones de ciertos costes fijos provocan sobre las variaciones en el resultado empresarial. En función del tipo de coste cuyo efecto se quiere medir se diferencia entre dos tipos de apalancamiento: el operativo y el financiero, según se analice el efecto de los

costes fijos operativos, en el primer caso, o el de los costes fijos financieros, en el segundo, sobre el resultado empresarial. **(Fernández, 2014)**

Dicho apoyo es procedente si la rentabilidad del capital invertido es superior al costo de los capitales prestados; en ese caso, la rentabilidad del capital propio queda mejorada por este mecanismo llamado "efecto de palanca". En términos generales, en una empresa con un fuerte apalancamiento, una pequeña reducción del valor del activo podría absorber casi totalmente el patrimonio; por el contrario, un pequeño aumento podría significar una gran revalorización de ese patrimonio. **(Pacheco, 2014)**

Se interpreta como el número de unidades monetarias de activos que se han conseguido por cada unidad monetaria de patrimonio. Es decir, determina el grado de apoyo de los recursos internos de la empresa sobre recursos de terceros. **(Pacheco, 2014)**

El cálculo del apalancamiento viene dado por la siguiente relación matemática:

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

Apalancamiento financiero

El apalancamiento financiero mide el efecto de los costes fijos financieros sobre el resultado empresarial. El endeudamiento genera unos costes fijos por intereses que provocan un efecto palanca en las relaciones entre el resultado antes de intereses y el resultado después de impuestos.

El apalancamiento financiero indica las ventajas o desventajas del endeudamiento con terceros y como éste contribuye a la rentabilidad del negocio, dada la particular estructura financiera de la empresa. Su análisis es fundamental para comprender los efectos de los gastos financieros en las utilidades. De hecho, a medida que las tasas de interés de la deuda son más elevadas, es más difícil que las empresas puedan apalancarse financieramente. **(Pacheco, 2014)**

La fórmula que permite calcular el apalancamiento financiero es la siguiente:

$$\text{Apalancamiento financiero} = \frac{\frac{\text{Utilidad antes de impuestos}}{\text{Patrimonio}}}{\frac{\text{Utilidad antes de impuesto e interese}}{\text{Activo Total}}}$$

Endeudamiento del activo

Este índice permite determinar el nivel de autonomía financiera. Cuando el índice es elevado indica que la empresa depende mucho de sus acreedores y que dispone de una limitada capacidad de endeudamiento, funciona con una estructura financiera más arriesgada. Por el contrario, un índice bajo representa un elevado grado de independencia de la empresa frente a sus acreedores. **(Pacheco, 2014)**

La fórmula de cálculo de este índice es la siguiente:

$$\text{Endeudamiento del Activo} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

Endeudamiento patrimonial

Este indicador mide el grado de compromiso del patrimonio con los acreedores de la empresa.

No debe entenderse como que los pasivos se puedan pagar con patrimonio, puesto que, en el fondo, ambos constituyen un compromiso para la empresa.

Esta razón de dependencia entre propietarios y acreedores, sirve también para indicar la capacidad de créditos y saber si los propietarios o los acreedores son los que financian mayormente a la empresa, mostrando el origen de los fondos que ésta utiliza, ya sean propios o ajenos e indicando si el capital o el patrimonio son o no suficientes. **(Pacheco, 2014)**

La relación matemática que infiere el endeudamiento patrimonial es:

$$\text{Endeudamiento Patrimonial} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio}}$$

ROA (Rentabilidad sobre los activos)

El índice de retorno sobre activos (ROA por sus siglas en inglés) mide la rentabilidad de una empresa con respecto a los activos que posee. El ROA da una idea de cuán eficiente es una empresa en el uso de sus activos para generar utilidades, o también indica la cantidad de ventas que es capaz de generar la empresa con los activos que dispone. **(Pacheco, 2014)**

La fórmula del ROA es:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Utilidades}}{\text{Activos}} * 100$$

ROE (Rentabilidad sobre el patrimonio)

El índice de retorno sobre patrimonio (ROE por sus siglas en inglés) mide rentabilidad de una empresa con respecto al patrimonio que posee. El ROE da una idea de la capacidad de una empresa para generar utilidades con el uso del capital invertido en ella y el dinero que ha generado.

La fórmula del ROE es:

$$ROE = \frac{\text{Utilidades}}{\text{Patrimonio}} * 100$$

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

Los datos para el análisis, de los índices de solvencia y rentabilidad son los que están expuestos en la siguiente tabla:

Tabla 7: Datos de los índices financieros de solvencia (para análisis)

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
APALANCAMIENTO	3,98	7,38	39,0	8,55	11,2	13,2	21,7	16,7	8,91	10,6	21,9	12,5	7,79
APALANCAMIENTO FINANCIERO	8,93	2,71	2,26	2,63	3,45	5,88	5,07	11,67	8,03	6,16	10,08	6,08	5,56
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
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

Datos de los índices financieros de rentabilidad (para Análisis)

RENTABILIDAD FINANCIERA	-0,19	0,23	0,17	0,66	0,35	0,34	0,30	0,46	0,43	0,84	0,46	0,56	0,19
RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO	0,04	0,08	0,07	0,06	0,06	0,07	0,01	0,10	0,10	0,10	0,19	0,11	0,06

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaboración: UTPL (Datos obtenidos de la Superintendencia de Compañías)

Apalancamiento operativo

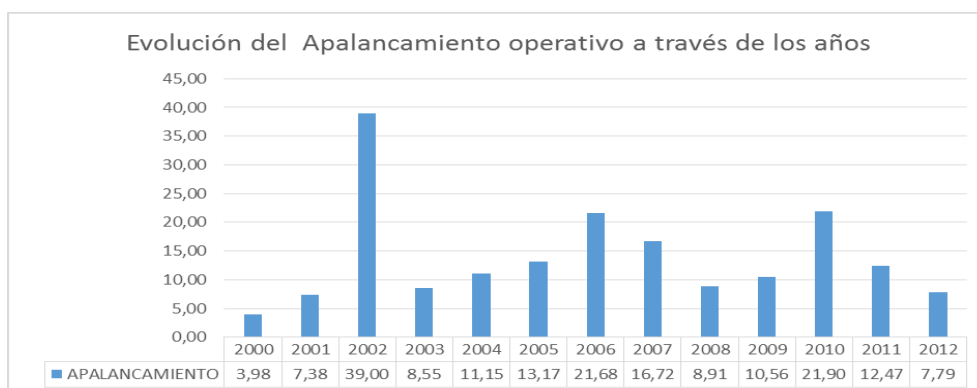


Gráfico 5: Evolución histórica del apalancamiento operativo en el Ecuador

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaboración: propia

Los datos del gráfico anterior muestran la evolución histórica del apalancamiento financiero a través de los años en el Ecuador, el análisis inicia desde el año 2000 con un valor bajo de apalancamiento operativo, esto pudo deberse a la crisis financiera que sucedió en el país y a la incertidumbre que causó el inicio de la dolarización, sin embargo en el año 2002 es el año donde hay mayor apalancamiento de las empresas ecuatorianas, esto podría haber sucedido por la confianza y la estabilidad que brindó la dolarización en la economía del país, por lo cual el resto de años se mantiene un apalancamiento variable pero relativamente alto, esto gracias a la confianza que genera la estabilidad económica del país.

Apalancamiento financiero

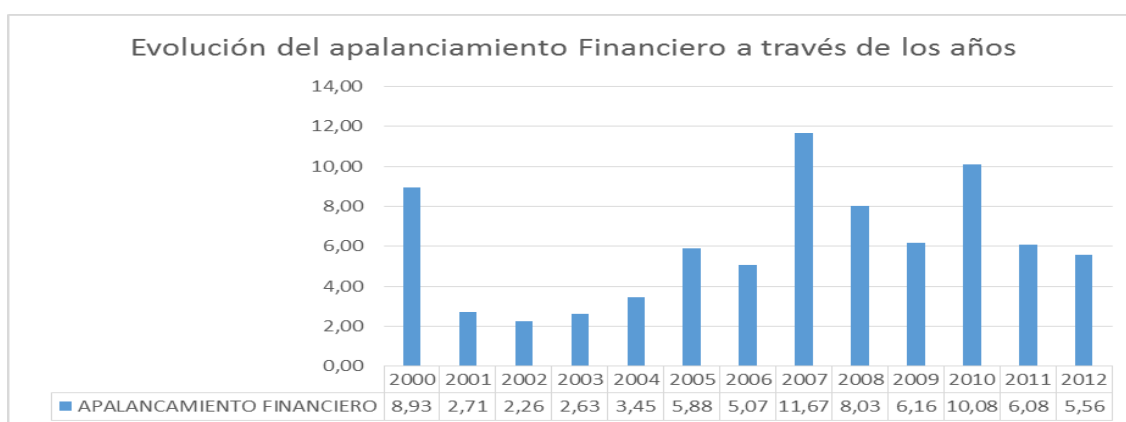


Gráfico 6 Evolución histórica del apalancamiento financiero en el Ecuador

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaboración: propia

El gráfico, nos indica la utilización de fondos obtenidos por préstamos a un costo máximo, para maximizar las utilidades netas de las empresas, los valores más altos son en el año 2000, 2007 y 2010, en el caso del 2000 puede deberse a causa del inicio de la dolarización de la economía, en el año 2007 la causa principal pudo deberse a la confianza que transmitió el triunfo a la presidencia del Economista Rafael Correa, el alto apalancamiento se mantiene hasta el 2010, y los años posteriores, esto pudo deberse a la estabilidad económica fomentada por las políticas económicas implementadas por el gobierno, como la reducción de las tasas de interés, el apoyo a la producción de productos no tradicionales, el cambio de la matriz productiva impulsada por el gobierno, el aumento en la producción de las empresas, el importante flujo de ingresos en la economía por los altos precios del petróleo y los altos ingresos de divisas al país de parte de los migrantes.

Endeudamiento del activo

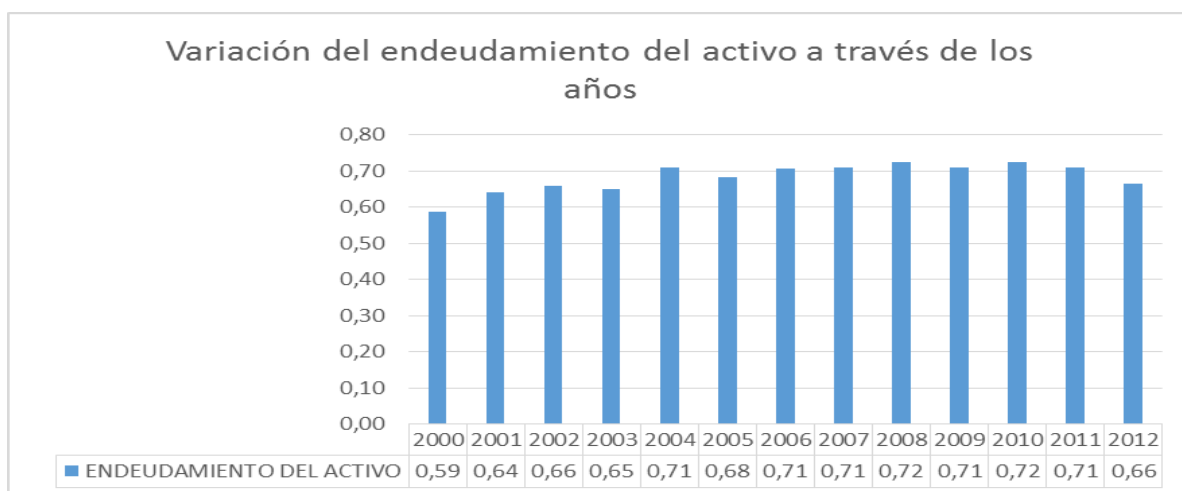


Gráfico 7 Evolución histórica del endeudamiento del activo en el Ecuador

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaboración: propia

Los datos muestran que los valores del endeudamiento del activo son prácticamente constantes a través de los años, con un valor promedio constante y relativamente alto, lo que indica que las empresas ecuatorianas dependen mucho de los acreedores para su funcionamiento, lo cual hace que las empresas trabajen en un índice de riesgo elevado.

Endeudamiento del patrimonio

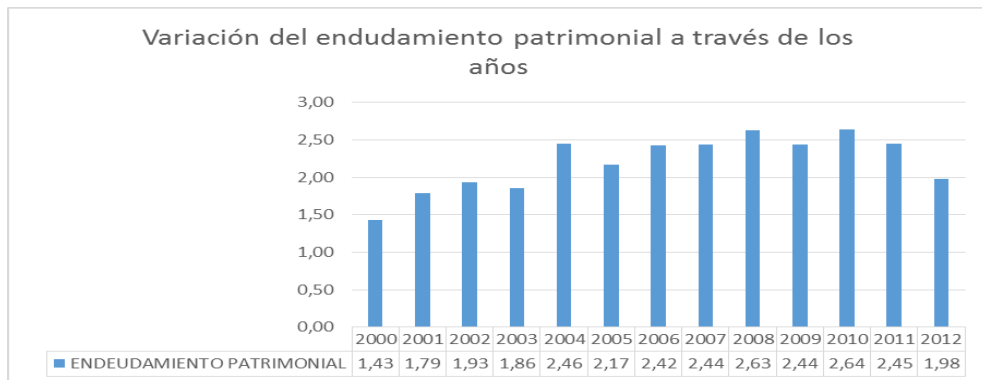


Gráfico 8 Evolución histórica del endeudamiento patrimonial en el Ecuador

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaboración: propia

A través de los años el endeudamiento patrimonial se mantiene prácticamente constante, con un valor elevado, lo que implica que las empresas ecuatorianas tienen una relación alta con respecto a los acreedores, lo que indica que los acreedores tienen gran poder dentro de las empresas ecuatorianas.

ROA (rentabilidad sobre activos)

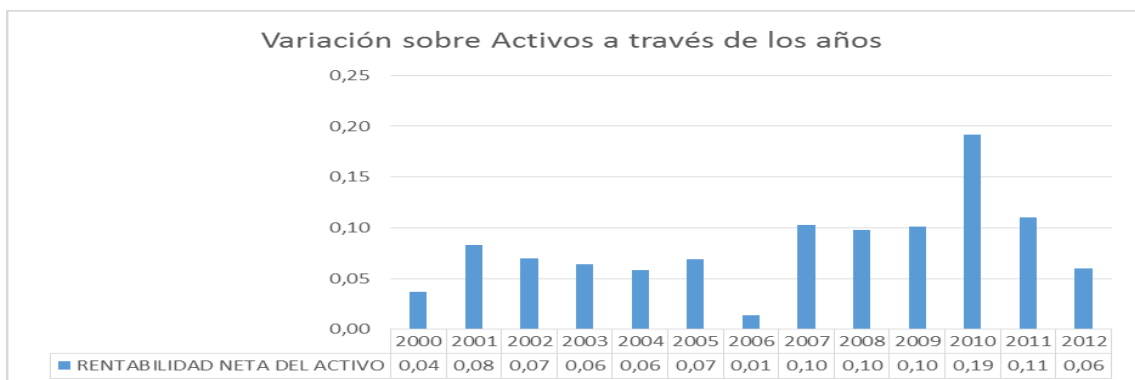


Gráfico 9. Variación sobre Activos a través de los Años

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaboración: propia

Los datos plasmados en el gráfico indican que la rentabilidad neta del activo de las empresas ecuatorianas es baja, pero se mantiene constante a través de los años, aunque existió una recesión en el año 2000 tal vez generada por la crisis financiera, en el año 2006 pudo influir la campaña electoral para la elección de presidente de la república y una elevación alta en el 2010, debido tal vez a la estabilidad económica del país.

ROE (rentabilidad sobre patrimonio)

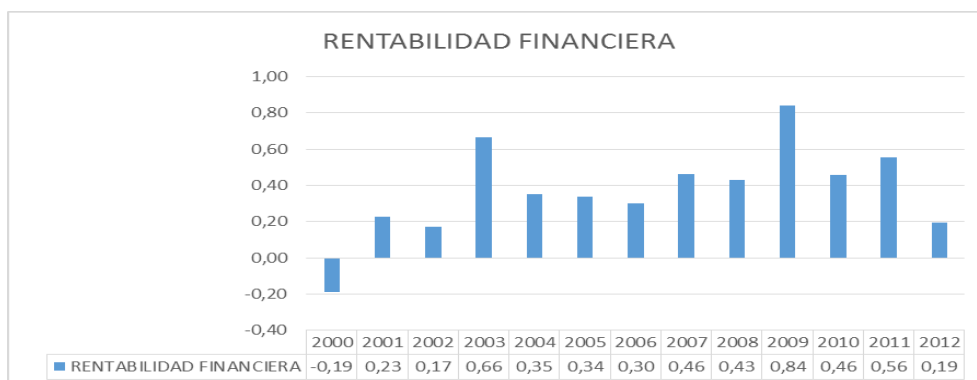


Gráfico 10: Rentabilidad Financiera

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaboración: propia

Los datos indican que en el año 2000 existió un desplome generalizado de los valores de rentabilidad sobre el patrimonio a tal punto de volver negativo al índice, esto debido a la crisis financiera que sacudió la economía ecuatoriana, posteriormente a ese año se observa que se han mantenido los valores de rentabilidad exceptuando los años 2003 en el cual se eleva posiblemente por la estabilidad económica que generó la dolarización, y el año 2009 en los que existió un levantamiento de este índice.

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

Análisis de correlación

La correlación es una técnica estadística basada en la relación que una variable podría tener en función de otra, de esta forma se puede cuantificar dicha relación.

Esta técnica se basa en el procedimiento de mínimos cuadrados, los que implican cálculos sucesivos de los valores entre la media y las diferentes mediciones para las dos variables y sus respectivas sumatorias.

El coeficiente de correlación (r) es un valor que se genera entre 1 y -1 el cual indica qué tan fuerte o débil es la relación entre las variables, este es el principal medio de análisis para obtener con mayor precisión la fuerza y tipo de relación a través de su valor y signo.

Correlaciones

En el análisis de correlación se utilizará el coeficiente de correlación como medidor de fuerza entre dos variables, estas variables son:

La variable independiente que se ubicará en el eje de las x o abscisas es la variable de predicción y la que proporciona las bases para el cálculo y la variable dependiente que se ubicará en el eje de las y, que es la que se predice o calcula. (Douglas A. Lind, 2004)

Este coeficiente numérico representa el valor de la relación que existe entre dichas variables, utiliza la siguiente fórmula:

$$r = \frac{s_{xy}}{(s_x)(s_y)}$$

Donde los valores de s_{xy} es la desviación estándar de la multiplicación de los valores de la variable x y, s_x es la desviación estándar de la columna correspondiente a la variable x, s_y es la desviación estándar de la variable dependiente y.

Correlación de la rentabilidad financiera y apalancamiento

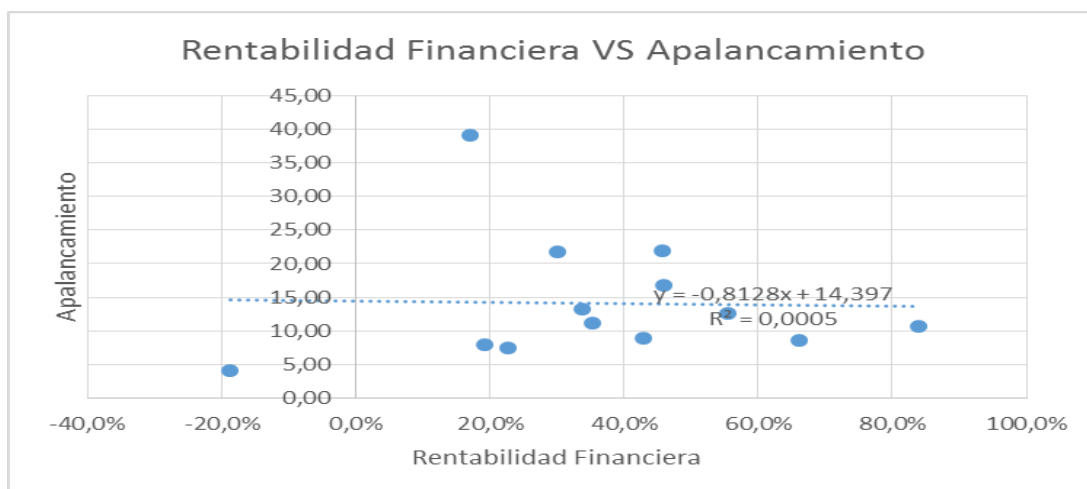


Gráfico 11: Correlación de Rentabilidad Financiera y Apalancamiento

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaboración: propia

El gráfico muestra una relación lineal horizontal, con un valor de coeficiente de determinación $r^2 = 0.0005$ o $r = 0.022$ los que indican que las variables rentabilidad financiera y apalancamiento operativo, prácticamente no tienen relación directa (no existe correlación), o es de un valor insignificante, en consecuencia la conclusión es: si se quiere aumentar o disminuir la rentabilidad financiera el apalancamiento es irrelevante para este objetivo.

Correlación entre la rentabilidad neta del activo y el endeudamiento del activo

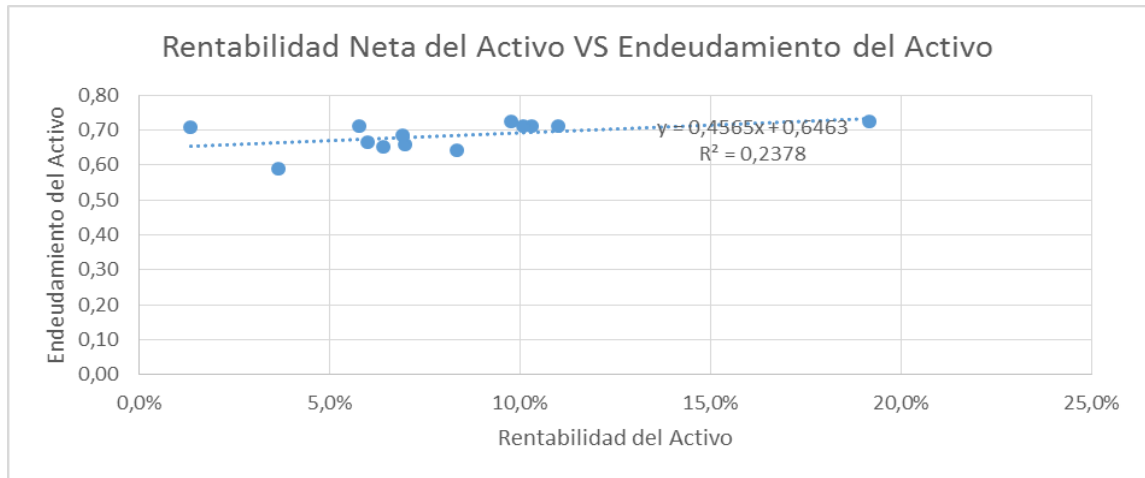


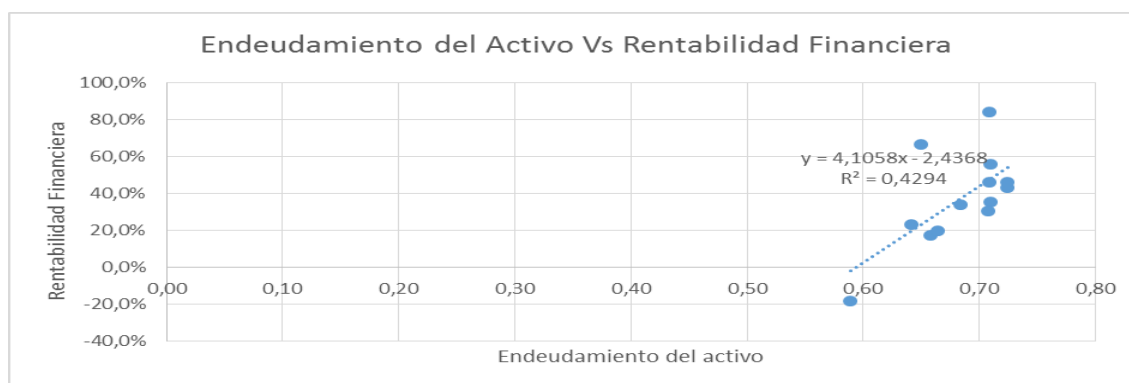
Gráfico 12: Correlación entre Rentabilidad Neta y Endeudamiento del Activo

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaboración: propia

Los datos utilizados para el cálculo de la correlación muestran que el coeficiente de determinación $r^2 = 0,2378$ o $r = 0,4876$ indican que la relación entre la rentabilidad neta del activo y el endeudamiento del activo es directa y relativamente débil, podemos interpretarlo como: si se quiere obtener una rentabilidad neta del activo, el endeudamiento del activo debe elevarse de forma moderada ya que la relación entre ellos es débil.

Correlación entre el endeudamiento del activo y la rentabilidad financiera



Gráfica 13: Correlación entre el endeudamiento del activo y la rentabilidad financiera

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaboración: propia

Para esta correlación el valor del coeficiente de determinación es $r^2 = 0.4294$ o $r = 0.655$ la cual permite interpretar la correlación: si se desea obtener rentabilidad financiera el endeudamiento del activo es muy importante, a medida que este sube, la rentabilidad también lo hace, ya que existe una relación moderadamente fuerte.

Correlación entre el endeudamiento patrimonial y la rentabilidad neta del activo

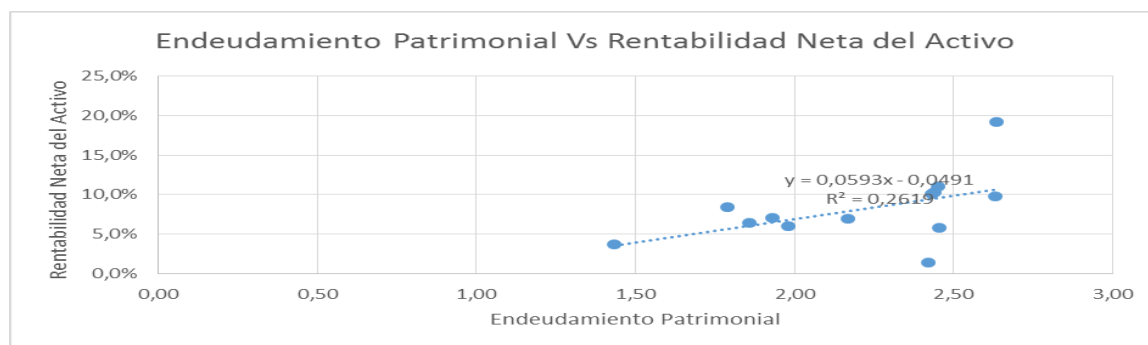


Gráfico 14: Correlación entre el endeudamiento Patrimonial y la rentabilidad neta del activo

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaboración: propia

Los datos muestran que el coeficiente de determinación $r^2 = 0.2619$ o $r = 0.511$ lo que permite decir que si se quiere obtener rentabilidad neta del activo, el endeudamiento patrimonial es importante, porque los dos guardan una relación directa, es una relación moderada, si el endeudamiento aumenta la rentabilidad también lo hace pero en parámetros moderados.

Correlación entre el endeudamiento patrimonial y la rentabilidad financiera

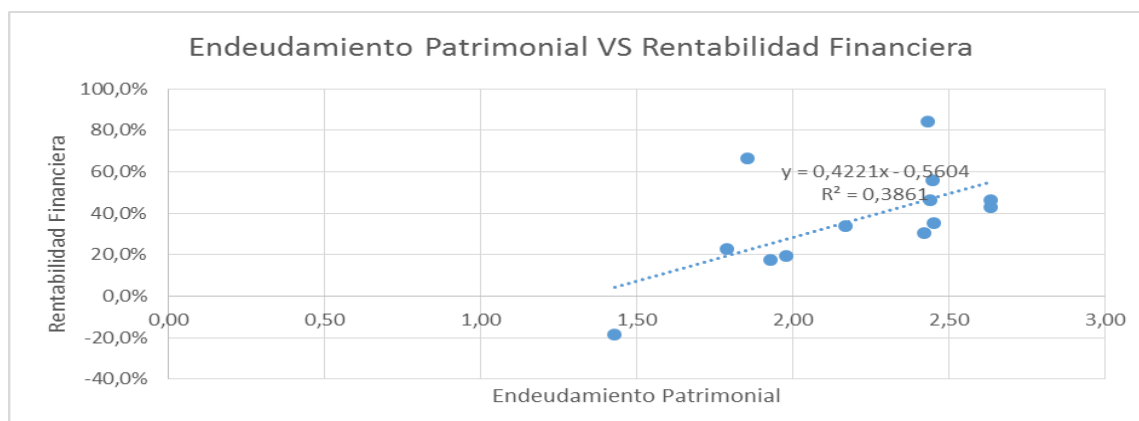


Gráfico 15: Correlación entre endeudamiento patrimonial y rentabilidad financiera

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaboración: propia

Este gráfico muestra que el coeficiente de determinación, $r^2 = 0.3861$ o $r = 0.6213$ lo que permite mencionar que: si se quiere aumentar la rentabilidad financiera, el endeudamiento patrimonial es sumamente importante, se tiene una correlación positiva moderada, de otra manera se puede interpretar como: si el endeudamiento patrimonial aumenta, la rentabilidad también lo hace de una forma moderada.

Como conclusión de acuerdo a las correlaciones realizadas, se puede indicar que el endeudamiento patrimonial y la rentabilidad financiera así como el endeudamiento del activo y la rentabilidad financiera son los índices que tienen mayor relación entre sí, lo que permite concluir que para obtener una mayor rentabilidad financiera, las empresas se deben endeudar, responsablemente.

CAPITULO 3:
**LA GESTIÓN FINANCIERA DE LAS MESE CLASIFICACIÓN CIIU 2: ACTIVIDADES
INMOBILIARIAS**

3.1. Los gestores financieros de las MESE.

La importancia de la función financiera depende de gran medida del tamaño de la organización, por lo general en las empresas pequeñas, la función financiera es encomendada al departamento de contabilidad, pero a medida que la empresa crece, es necesario crear un departamento especial para trabajar el área financiera. **(Paya, 2007)**

La gestión financiera consiste en administrar los recursos que se tienen en una empresa para asegurar que serán suficientes para cubrir los gastos y para que esta pueda funcionar de forma exitosa. En una empresa esta responsabilidad la tiene una sola persona: el gestor financiero. De esta manera podrá llevar un control adecuado y ordenado de los ingresos y gastos de la empresa. **(aula mass, 2015)**

Se denomina gestión financiera a todos los procesos que consisten en conseguir, mantener y utilizar dinero, sea físico (billetes y monedas) o a través de otros instrumentos, como cheques y tarjetas de crédito. La gestión financiera es la que convierte a la visión y misión en operaciones monetarias. **(Stefania, 2009)**

En conclusión la gestión financiera es el proceso de funcionamiento más importante de la empresa, debido a que si se descuida, la empresa dejará de funcionar adecuadamente, y con el paso del tiempo ésta tendrá un desfase económico lo que implicaría que dejara de funcionar adecuadamente y posiblemente hasta terminará en la quiebra.

3.1.1. Perfil de los gestores financieros

El administrador financiero ejerce una función dinámica en el desarrollo de la empresa por lo cual debe dominar los fundamentos tanto de la economía como de la contabilidad, debe conocer el marco de referencia económica vigente, los niveles cambiantes de la actividad económica y los cambios en la política, por mencionar algunos. Las empresas buscan ser más competitivas financieramente por lo cual el rol del administrador financiero está en constante crecimiento, lo que muchas veces conlleva a buscar asesoría en los profesionales de las finanzas con el fin de lograr mejores resultados y generación de valor en la organización.

El objetivo del gestor financiero es maximizar el valor de la empresa, por lo cual el administrador financiero debe enfocarse en las principales funciones financieras claves de la organización como son la financiación, la inversión y las decisiones de dividendos.

Análisis descriptivo e interpretativo de la encuesta: preguntas 1 a la 3.

Para responder la encuesta planteada (ver anexo 1) se solicita la colaboración de personas encargadas en la toma de decisiones en materia financiera o administrativa, de 6 empresas dedicadas a, Actividades Inmobiliarias, según clasificación CIU nivel 2, ubicadas en la ciudad de Quito, dentro del periodo diciembre del 2014 y enero del 2015 es así que se obtiene los siguientes datos:

EDAD

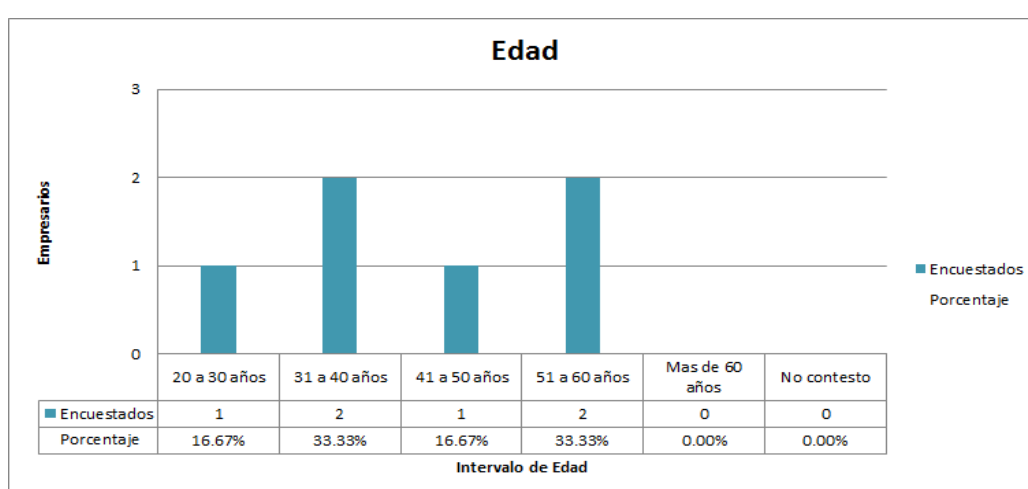


Gráfico 16: (edad de las personas encuestadas)

Fuente; Encuesta practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: propia

El grafico nos indica que para las empresas dedicadas al sector inmobiliario del Ecuador, la experiencia es un factor fundamental para dirigir a estas empresas, lo refleja el 33,33 % de personas que están entre 31 y 60 años ocupando puestos directivos. Sin embargo un significativo 16.67 % de personas cuyas edades fluctúan entre 20 y 50 años ocupan cargos de directores o gerentes, lo cual se debe al nivel de preparación y estudios de estas personas, por lo que se concluye que la experiencia y la preparación profesional son requisitos indispensables para ocupar cargos gerenciales en este sector productivo.

GÉNERO

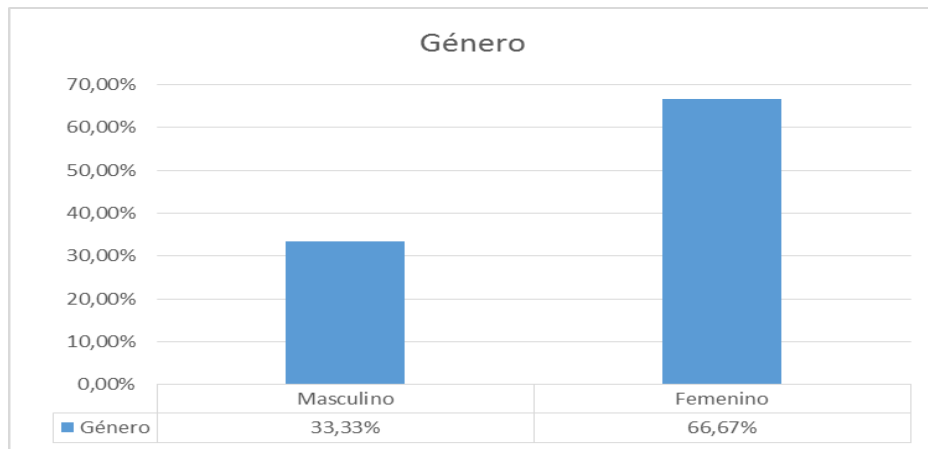


Gráfico 17: (Género de las personas encuestadas)

Fuente: Encuesta practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: Propia

Los datos obtenidos en la encuesta indica que, en las empresas dedicadas al sector inmobiliario un 66.67% de las personas encargadas y con poder de decisión financiera son de género femenino, mientras que un 33.33% es de género masculino, esto posiblemente se deba a que las personas de género masculino se encuentran más relacionadas con el desarrollo y la construcción de los proyectos en el campo.

SU EXPERIENCIA LABORAL SE BASA EN:



Gráfico 18: (Experiencia laboral de las personas encuestadas)

Fuente: Encuesta practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: Propia

El grafico y los datos obtenidos en la encuesta nos muestran que en las MESE dedicadas a este tipo de actividades, las personas que se encuentran al frente de estas empresas, basan su experiencia laboral en los estudios universitarios, lo cual se refleja el 100 % de encuestados . Se concluye que, la experiencia y la preparación profesional son requisitos indispensables en este sector.

3.1.2 Formación empírica de los gestores financieros de las MESE

En el mundo empresarial, existe el conocimiento empírico y el conocimiento científico. Si observamos la estructura de grandes empresas y compañías, muchas de ellas han sido creadas por personas que no tiene formación profesional y quizás nunca han asistido a la universidad.

Pareciera que en el mundo de las empresas, el conocimiento empírico es más efectivo que el conocimiento científico. Muchos empresarios han surgido como producto de su conocimiento y experiencia adquirida de la vida diaria, la que les ha enseñado qué se debe hacer y qué no se debe hacer en los negocios.

El empirismo es quizás, la fuente y la base de toda la economía y la riqueza de la humanidad. El empirismo empresarial ha encontrado la forma de crear grandes emporios económicos en todo el mundo, emporios que son los que mueven la económica, que los pensadores y filósofos aun insisten en tratar de comprender y entender. (Gerencie, 2011)

CARGO QUE DESEMPEÑA EN LA EMPRESA

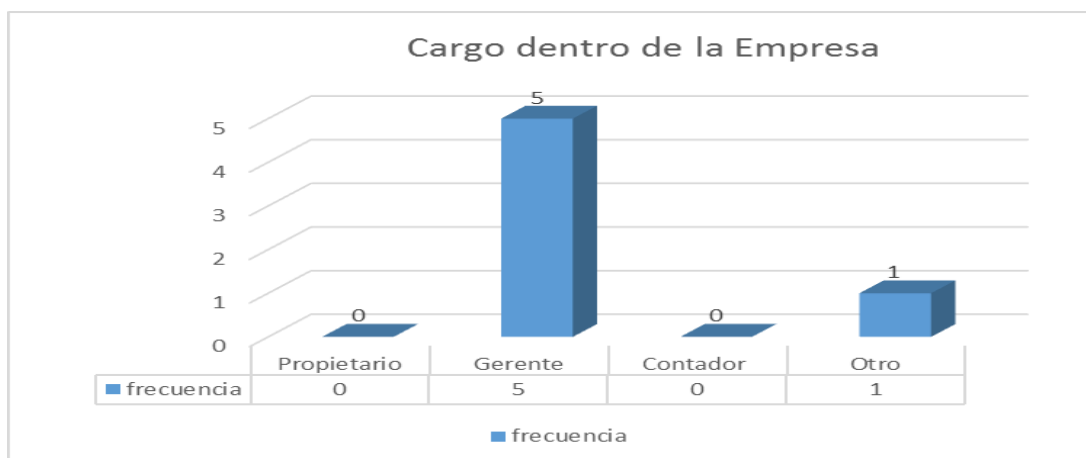


Gráfico 19: (Cargo en la empresa que desempeña la persona entrevistada)

Fuente; Encuestas practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: propia

Los datos obtenidos en esta pregunta, tienen un gran nivel de efectividad para realizar el análisis de la encuesta, ya que el 83,33 % fue respondido por los gerentes de las empresas, se dice que existe efectividad ya que los gerentes son las personas que más conocimiento tienen de la actividad global de la misma.

EXPERIENCIA RELACIONADA AL CARGO:

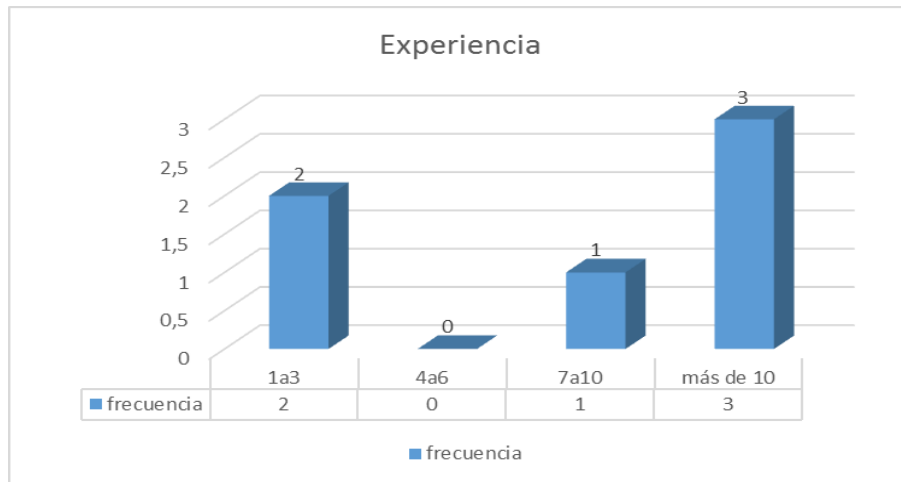


Gráfico 20: Preguntado 5 (Experiencia laboral en cargos de igual tipo)

Fuente: Encuestas practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: propia

Como se menciona anteriormente los datos obtenidos en esta pregunta validan la importancia de esta encuesta, un 67,67 % de personas encuestadas tienen entre 7 y más de 10 años en el cargo o cargos similares, lo que indica que las empresas dedicadas a este tipo de actividades toman muy en cuenta la experiencia relacionada al cargo. Sin embargo se aprecia que un 33,33 % de personas con poca experiencia laboral están al frente de estas empresas, esto podría deberse a que las empresas buscan actualizar su personal con perfiles específicos y de esta manera ser más competitivas, o que son familiares cercanos a los dueños de las empresas.

3.2. El financiamiento de las MESE

3.2.1. Las fuentes de financiamiento

Para desarrollar este subtema se clasifica de entre las preguntas 7 a la 28 de la encuesta: cuáles son las fuentes (ingresos) y cuáles son usos (salidas) del financiamiento:

FUENTES DE FINANCIAMIENTO QUE EXISTEN EN EL MERCADO BENEFICIAN Y SON SUFICIENTES PARA LAS PYMES

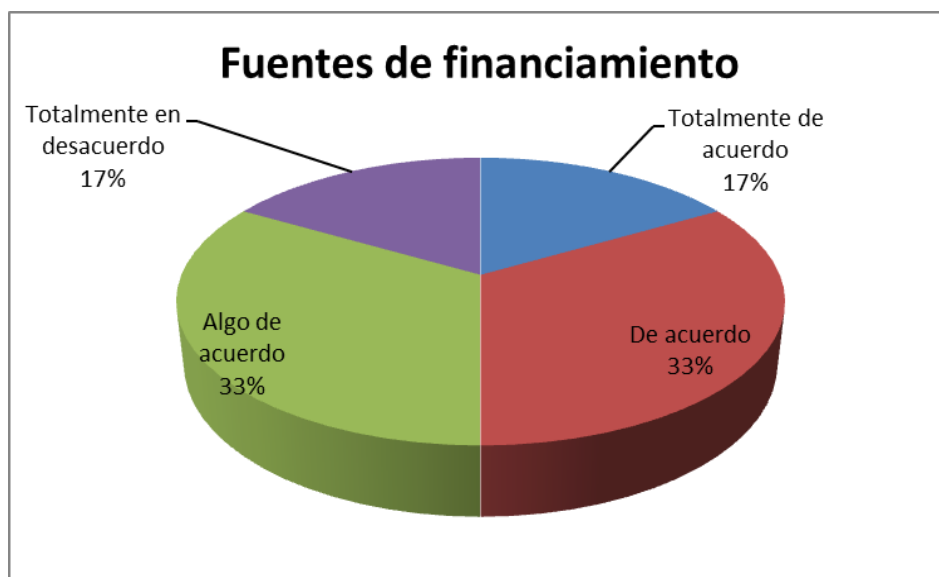


Gráfico 21: (Viabilidad de los prestamistas para las empresas)

Fuente; Encuestas practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: propia

En las empresas dedicadas a las actividades inmobiliarias es necesario un alto financiamiento para su operación, los datos de la encuesta indica que un 50 % de personas responden que están de acuerdo en que las fuentes de financiamiento son suficientes y que benefician a las PYMES y a sus actividades, un significativo 33% de los encuestados indican estar algo de acuerdo, tal vez se deba a la dificultad de obtener financiamiento, a las altas tasas de interés o a las garantías que exigen las entidades financieras, un 17% opinan que están totalmente en desacuerdo que sea beneficioso para las PYMES, puede deberse a que son empresas pequeñas y ven en la dificultad de aportar las garantías como un impedimento para calificar a un crédito.

REGULACIONES DEL BANCO CENTRAL, EN CUANTO A LAS TASAS DE INTERÉS SON FAVORABLES PARA LAS PYMES DEL ECUADOR

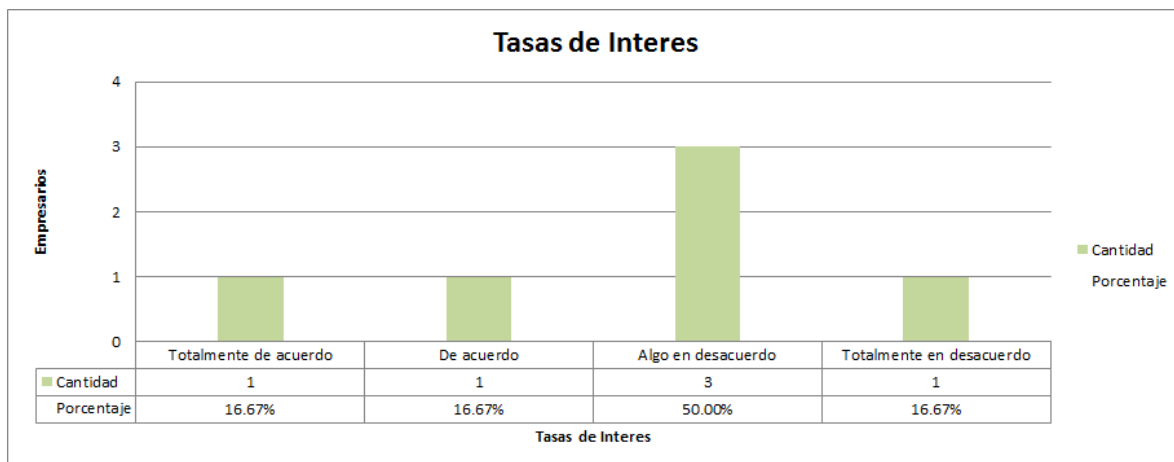


Gráfico 22: Las tasas de interés son favorables para las PYMES

Fuente: Encuestas practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: propia

Las tasas de interés son reguladas y normadas por el Banco Central, las entidades financieras a su vez las fijan a quienes solicitan un crédito, aunque estas tasas de interés es máxima para los créditos, y fueron revisadas y normadas por el gobierno central para incentivar la producción, aun así se observa que el 50 % de los encuestados, están algo de acuerdo en que las tasas de interés son favorables para las PYMES, un 33,33 % está de acuerdo en que son favorables tal vez se deba a que son empresa grandes con capacidad para negociar con las entidades financieras, un 16,66 % de las personas encuestadas están totalmente en desacuerdo, por lo cual prefieren estar con un bajo endeudamiento.

TIPO DE INSTITUCIÓN FINANCIERA QUE OTORGA MAYOR VIABILIDAD DE ACCESO AL CRÉDITO

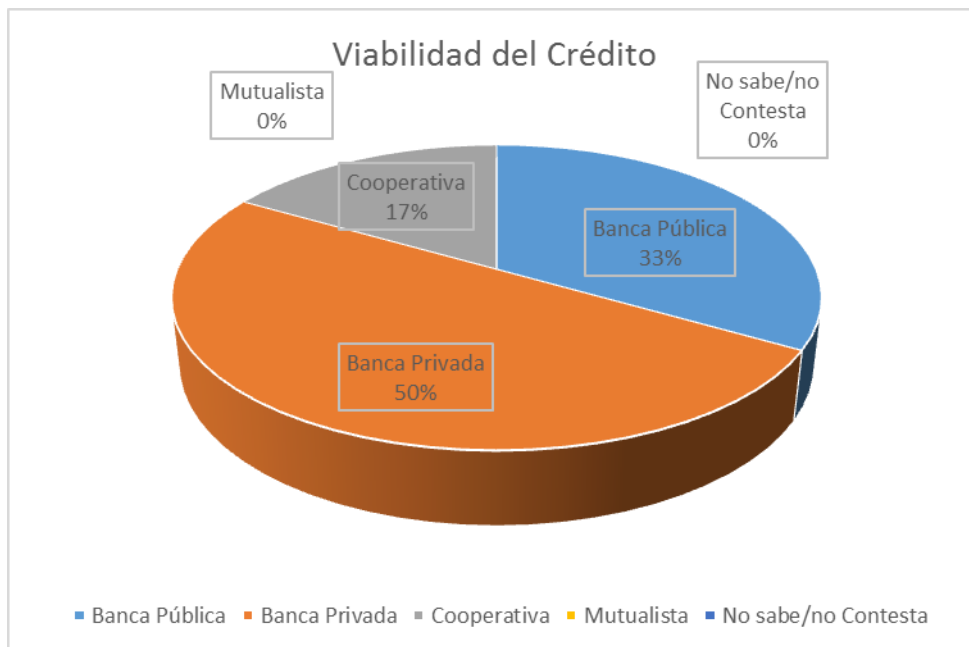


Gráfico 23: (En donde existe mayor viabilidad al crédito)

Fuente: Encuestas practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: Propia

Como se indica anteriormente en las actividades inmobiliarias, se requieren de alta inversión para su operación, según las personas encuestadas la banca privada es la que ofrece un mayor acceso y es viable con un 50 %, esto puede deberse a la gran competencia existente en el mercado financiero lo que agiliza los créditos y les obliga a ser más eficientes, en cambio en la banca pública como su nombre lo indica sus acciones son motivadas para el interés público, los trámites engorrosos y la dificultad en reunir los requisitos le hacen menos eficiente, aunque le brinde mayores beneficios (tasas de interés más conveniente, plazos de crédito más largos, entre otros), según los encuestados con un 17 % las cooperativas de ahorro y crédito son también viables para el crédito.

PLAZO DE LOS CRÉDITOS QUE OTORGAN LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS ES SUFICIENTE PARA LOGRAR LAS METAS DE DESARROLLO DE LAS PYMES

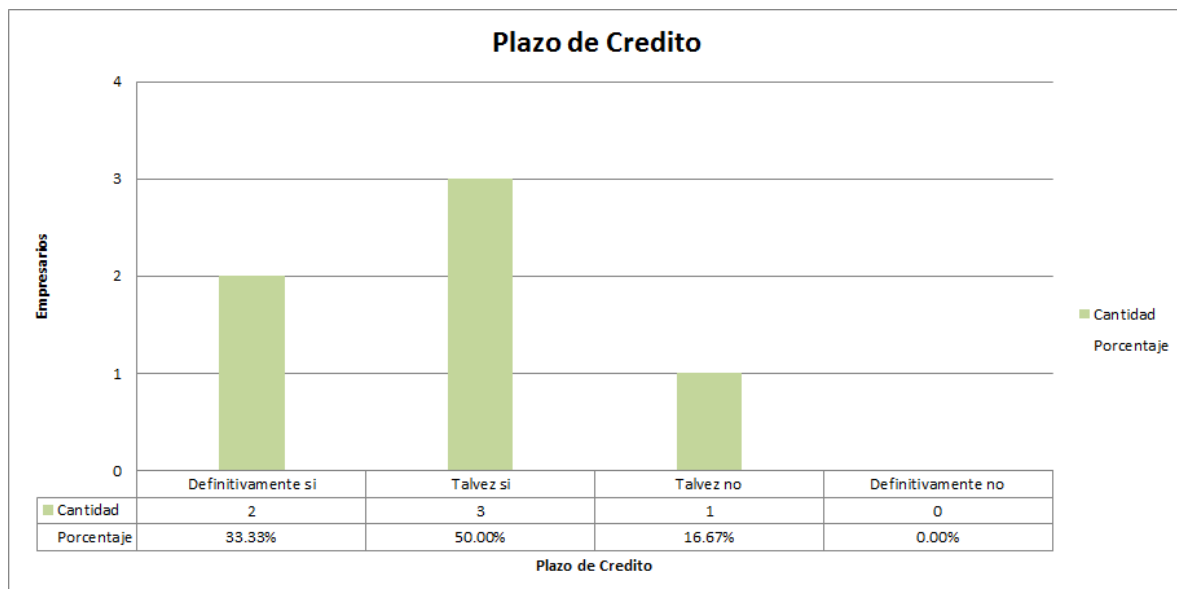


Gráfico 24: (Plazos de Crédito)

Fuente: Encuestas practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: propia

Los plazos para los créditos se dividen en: corto plazo de 30 a 180 días y los de largo plazo que se caracterizan por ser mayor de un año. De acuerdo a los datos obtenidos en la encuesta se observa que el 83,33 %, responde afirmativamente, es decir cree que el plazo de los créditos es suficiente para lograr las metas de las PYMES, un 16,67 % responde que el plazo no es suficiente para cumplir las metas.

TIPO DE FINANCIAMIENTO IDEAL PARA LAS PYMES

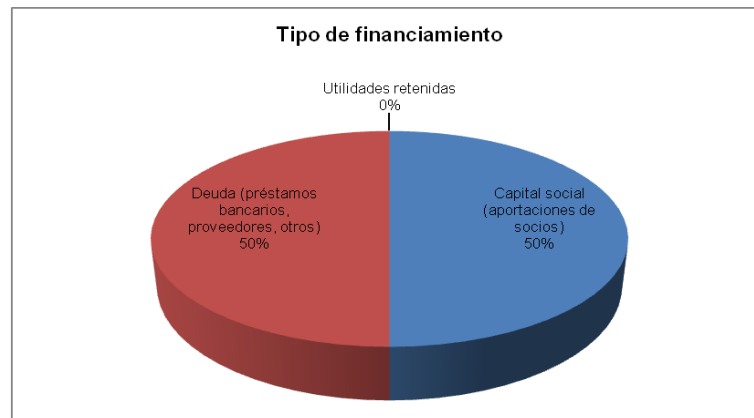


Gráfico 25: (mejor tipo de financiamiento)

Fuente: Encuestas practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: propia

Existe una división de criterios entre el capital social, es decir el aporte de los socios (fuente interna) que no genera costo financiero implícito, con un 50%, y el financiarse con deuda (fuentes externa) es decir con préstamos bancarios, proveedores, etc. recursos que provienen de terceras personas, empresas o instituciones las mismas que generan un costo financiero para la empresa. Las dos son las mejores opciones para el financiamiento de empresas dedicadas a las actividades inmobiliarias en el Ecuador.

ENDEUDAMIENTO DE LA EMPRESA PARA ALGÚN OBJETIVO ESPECÍFICO

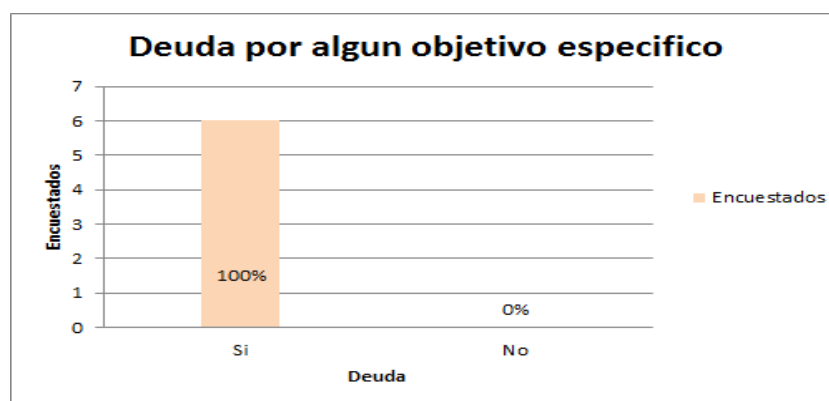


Gráfico 26: (Deuda por algún motivo específico)

Fuente: Encuestas practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: Propia

Los datos nos indican que todas las empresas dedicadas a las actividades inmobiliarias en algún momento han tomado deuda, ya sea de instituciones financieras públicas o privadas.

FRECUENCIA DE ENDEUDAMIENTO DE LA EMPRESA

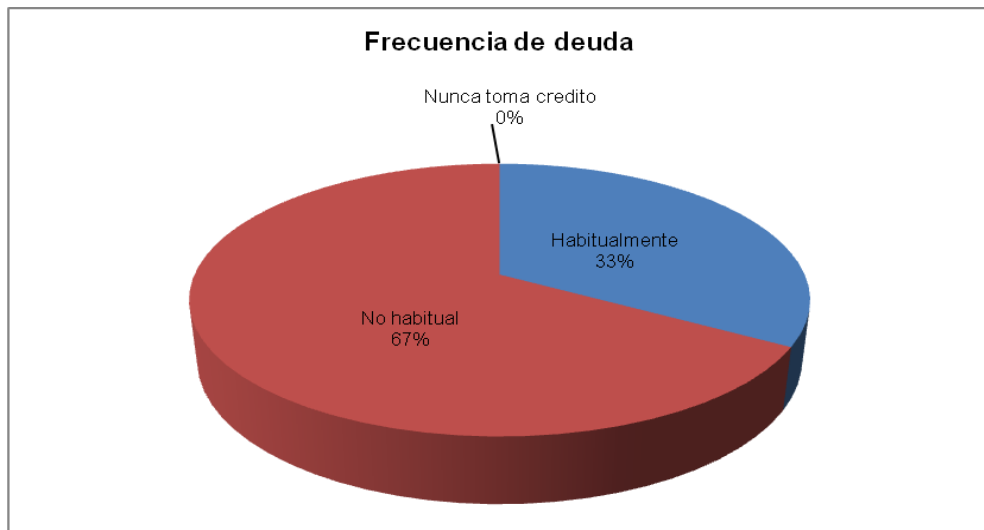


Gráfico 27 ; ¿Con que frecuencia toma deuda?

Fuente: Encuestas practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: Propia

Un 67 % de las empresas encuestadas dedicadas a las actividades inmobiliarias evitan endeudarse, por diferentes razones como son: la dificultad de reunir las garantías, los requisitos documentales y financieros, las tasas de interés, o la incertidumbre en la economía nacional, el endeudamiento se da en casos de una necesidad crítica o para aprovechar un negocio, mientras que un 33 % de empresas indican que habitualmente recurren al endeudamiento para el giro normal de su funcionamiento.

NIVEL DE DEUDA CONSIDERADO ÓPTIMO PARA LA EMPRESA O PARA LAS PYMES EN GENERAL

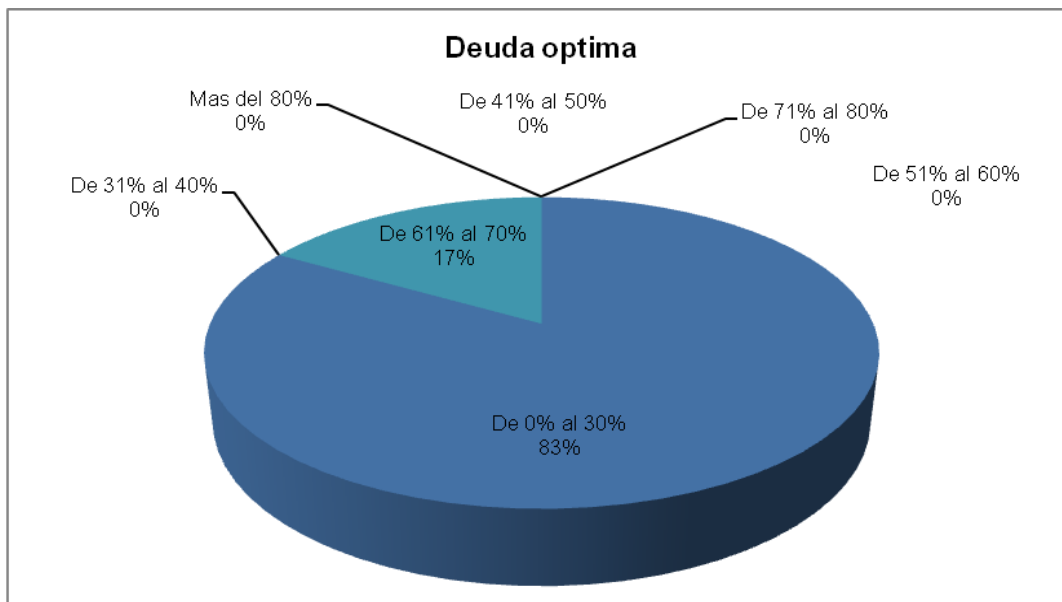


Gráfico 28: (nivel de deuda óptimo)

Fuente: Encuestas practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: propia

Como se indica anteriormente la mayoría de empresas dedicadas a las actividades inmobiliarias evita endeudarse habitualmente y si lo hace, considera que en un porcentaje entre el 0 y el 30 % sería lo ideal, esto lo demuestra el 83 % de encuestados, estas decisiones de las empresas son debido a las variaciones de las políticas de Estado, a las altas tasas de interés, también por la incertidumbre en el sector productivo, por lo cual prefieren estar con bajo endeudamiento, aunque una persona encuestada sostiene que un nivel óptimo es de 61 al 70 %.

REINVERSIÓN DE LAS UTILIDADES: POSITIVA PARA EL CRECIMIENTO DE LAS PYMES

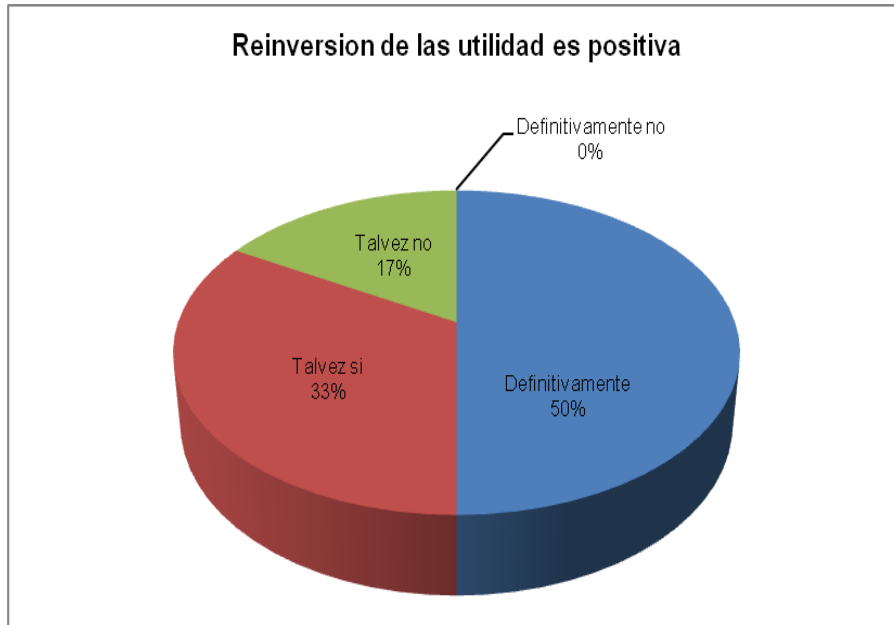


Gráfico 29: ¿Reinvertir las utilidades es positivo para las Pymes?

Fuente: Encuestas practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: propia

La reinversión de utilidades es una fuente de financiamiento importante con la que cuentan las empresas, ellas generan montos importantes de utilidades en relación a su nivel de ventas, indican además la salud financiera de las empresas. El gráfico muestra que el 83 % de personas encuestadas contestan que la reinversión de utilidades es positiva para el crecimiento de las PYMES, mientras que un 17 % indican que no es positiva la reinversión

TENDENCIA DE USO DE LAS UTILIDADES DE LA EMPRESA:

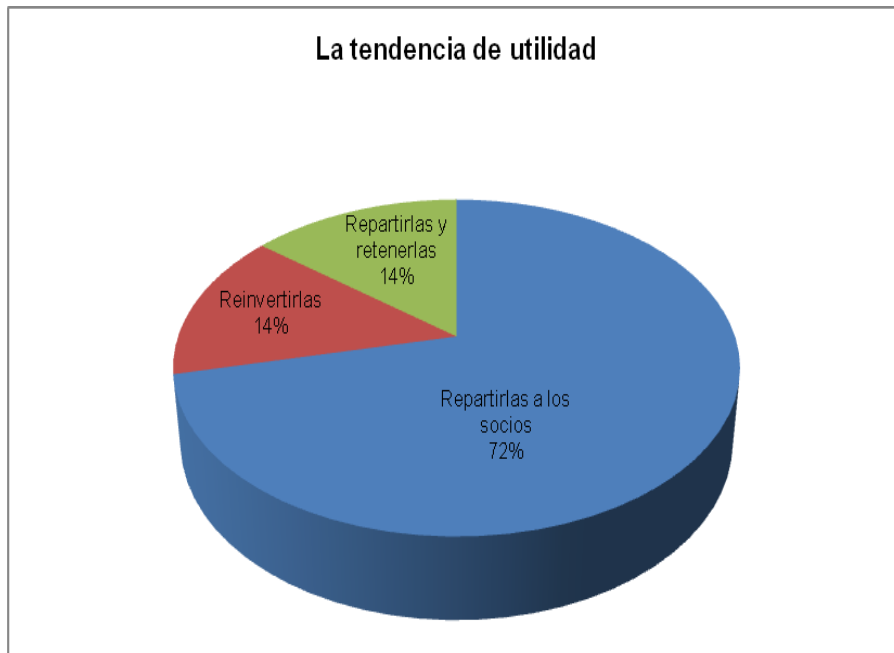


Gráfico 30: Tendencia de las utilidades

Fuente; Encuestas practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: propia

La mayor parte de las empresas encuestadas y dedicadas a las actividades inmobiliarias tienden a repartir sus utilidades a los socios, esto lo demuestra el 72% de encuestados, un 14 % de empresas las retienen y las reparten y otro 14 % las reinvierte. Con lo cual se puede concluir que pocas empresas reinvierten en activos fijos, e invierten en investigación y desarrollo, razón por la cual existe un retraso en el desarrollo de tecnología aplicada a sus necesidades.

FINANCIAMIENTO DE LA EMPRESA A TRAVÉS DE PROVEEDORES

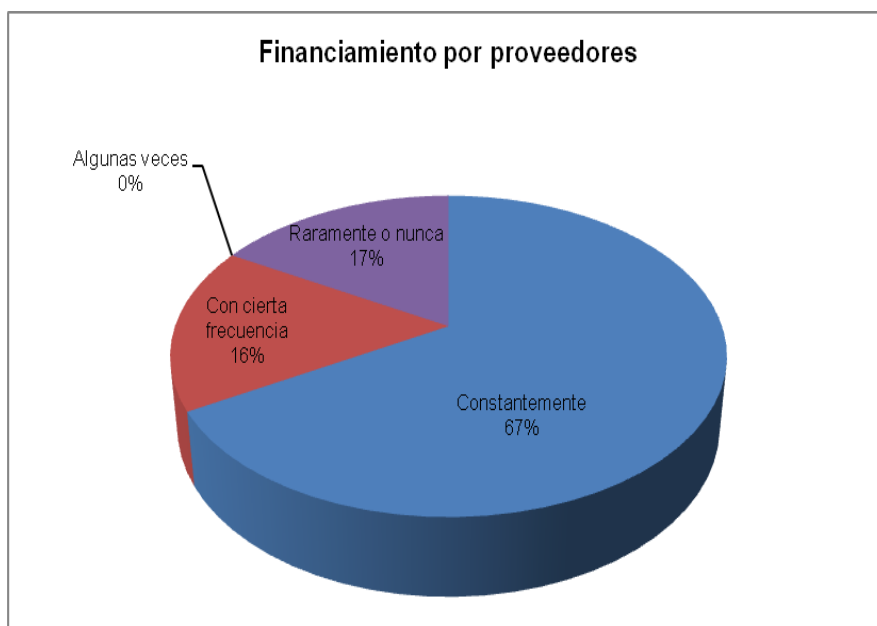


Gráfico 31: ¿Su empresa se financia a través de proveedores?

Fuente: Encuestas practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: Propia

El financiamiento a través de proveedores o crédito comercial es el uso que se hace de las cuentas por pagar de la empresa, del pasivo a corto plazo acumulado, es la forma de obtener recursos de la manera menos costosa para la empresa ya que no cobran intereses, es un crédito a corto plazo que el proveedor da al cliente, además existen otras aceptadas como la carta abierta, las aceptaciones bancarias, los pagarés y la consignación. Se puede observar que el 83 % de empresas encuestadas se financia a través de sus proveedores, constantemente y con cierta frecuencia, un 17 % responde que rara vez o nunca se financia de este modo.

FINANCIAMIENTO DE LA EMPRESA A TRAVÉS DE PRÉSTAMOS REALIZADOS A INSTITUCIONES FINANCIERAS

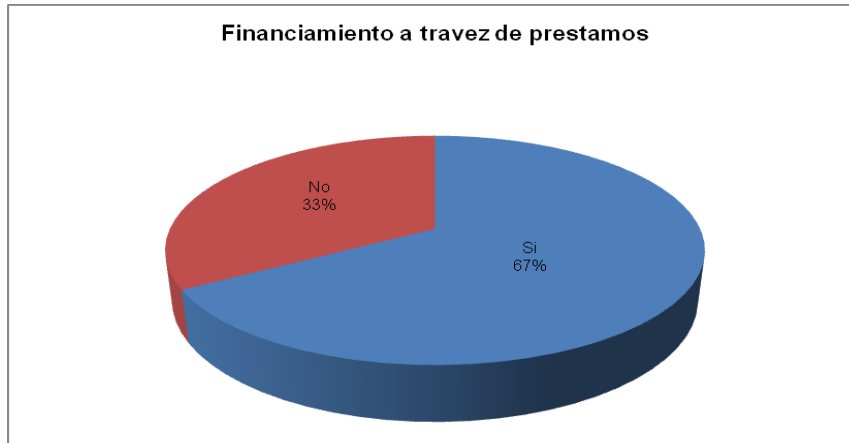


Gráfico 32: ¿Se financia a través de préstamos en el sistema financiero?

Fuente: Encuestas practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: propia

Como se indica anteriormente la mayoría de las empresas, sino todas se han financiado con deuda en algún momento de su vida, el grafico indica que el 67 % de personas encuestadas responde que si se financian a través de préstamos, esta es una manera de indicar la salud financiera de la empresa ya que las instituciones financieras buscan que la empresa sea capaz de generar los recursos suficientes para devolver el capital y los intereses pactados, mientras un significativo 33 % responde que no recurre a préstamos.

3.2.2. El uso del financiamiento

Se definió las siguientes preguntas como usos de financiamiento.

MONTO DE LOS CRÉDITOS QUE OTORGAN LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS ES SUFICIENTE PARA CUBRIR LAS NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO DE LAS PYMES

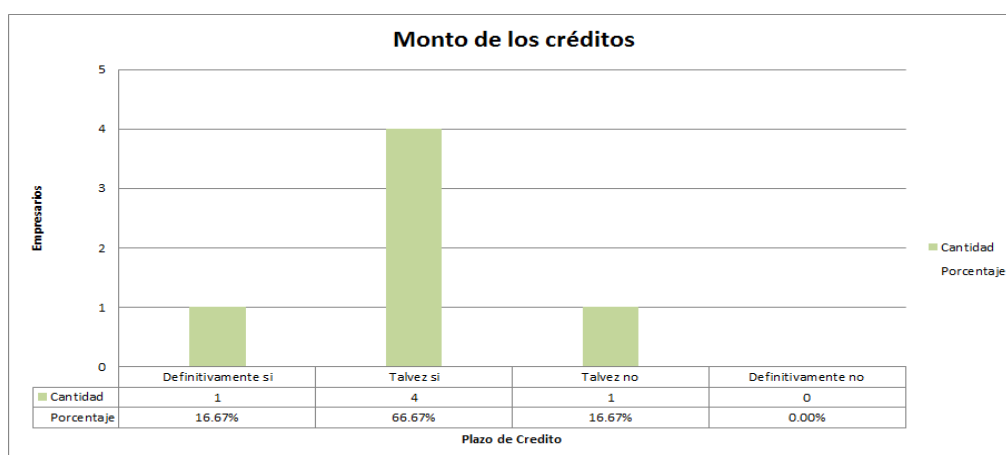


Gráfico 33: ¿Monto de los Créditos?

Fuente: Encuesta practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: propia

El monto de los créditos que otorgan las entidades financieras si cubre las necesidades de las PYMES dedicadas a estas actividades económicas, esto lo demuestra el 83,32 % de los encuestados quienes respondieron afirmativamente, pues tienen en los mercados financieros varias opciones como la banca pública, privada, cooperativas de ahorro y crédito, mutualistas, etc. Un bajo porcentaje del 16,66 % indica que no cubre las necesidades de estas empresas.

LOS REQUISITOS SOLICITADOS POR LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS SON:

Tabla 8: Opciones de respuesta y resultados

Opciones de respuesta y resultados		
Requisitos solicitados	Frecuencia	Porcentaje
Muy accesible	1	16,66 %
Medianamente accesible	4	66,66 %
Poco accesible	0	0%
Inaccesible	1	16,66 %
Total	6	100%

Fuente: Encuestas practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: Propia

Se observa que el 66,66% de las personas encuestadas responde que los requisitos son medianamente accesibles, mientras un 16,66 % indica que es muy accesible, esto se puede deber a que existe una mayor apertura de parte de las entidades financieras hacia las empresas o por la competencia que existe en el mercado financiero por captar nuevos clientes.

Un 16,66 % de las empresas se sienten cohibidas de solicitar un crédito pues los requisitos documentales y financieros, así como las excesivas garantías solicitadas, muchas veces son inaccesibles para estas empresas.

EL TIEMPO DE ADJUDICACIÓN DEL CRÉDITO ES:

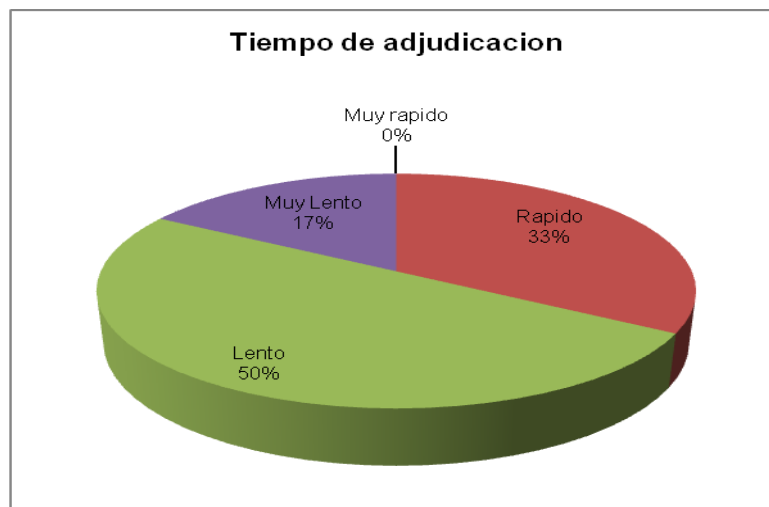


Gráfico 34: (el tiempo de adjudicacion al credito)

Fuente: Encuestas practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: Propia

Para las actividades inmobiliarias, el tiempo de adjudicación al crédito es lento, esto se evidencia por el 67 % de personas que responden de esta manera, la demora podría deberse a la dificultad en presentar los requisitos documentales o financieros o las garantías exigidas por las entidades financieras, aunque un 33% de encuestados opina que es rápido, esto se deba tal vez a la manera como la empresa es administrada financieramente, ya que las entidades financieras se basan en los documentos financieros de la empresa para aprobar el crédito,

¿EL USO DE HERRAMIENTAS Y/O TÉCNICAS FINANCIERAS AYUDAN A TOMAR DECISIONES ADECUADAS A LAS PYMES?

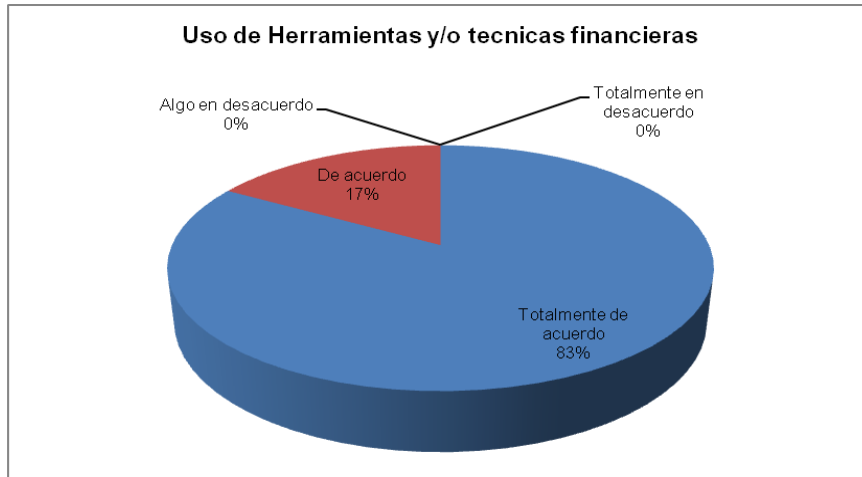


Gráfico 35: Pregunta 15 (El uso de herramientas financieras ayudan a tomar decisiones)

Fuente: Encuesta practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: propia

Se puede concluir que el 100% de personas encuestadas están de acuerdo que las herramientas financieras son una gran ayuda para la mejor toma de decisiones, no solamente para las empresas de este tipo de actividades económicas, sino en todas las empresas o emprendimientos.

EL ANÁLISIS FINANCIERO O LA GESTIÓN FINANCIERA DEL DESEMPEÑO DE LA EMPRESA ES RELEVANTE PARA GENERAR COMPETITIVIDAD

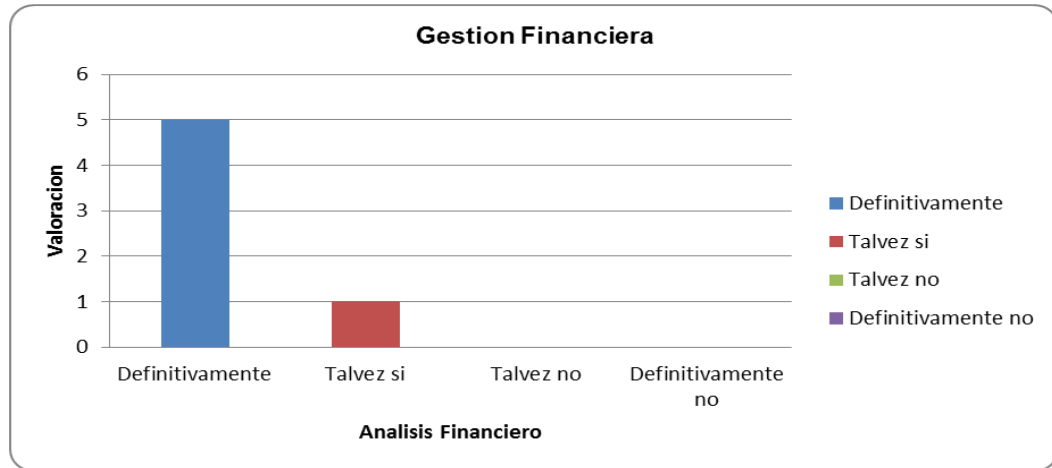


Gráfico 36: (La gestión financiera es relevante para generar competitividad)

Fuente: Encuestas practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: propia

La gestión financiera, el análisis financiero del desempeño de la empresa, es en si la mayor herramienta que ayuda a generar competitividad, esto lo demuestran los resultados de la encuesta quienes responden de manera afirmativa en un 100 %. La gestión financiera ayuda a las empresas a prepararse para nuevos retos, tanto internos como externos, ahora que en el país se fomenta el cambio de la matriz productiva es necesario ser más competitivos.

FINANCIAMIENTO CON DEUDA PARTE DE LOS ACTIVOS O BIENES LA EMPRESA, ES BENEFICIOSO



Gráfico 37: ¿financiar con deuda parte de los activos es beneficioso?

Fuente: Encuestas practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: propia

Existe un criterio compartido entre las personas encuestadas un 50% responden que si es beneficioso financiar los activos con deuda, el otro 50 % indica que no es beneficioso, estos resultados podrían deberse al variado tamaño de las empresas inmobiliarias, todas tienen que realizar grandes inversiones para su operación, pero al mismo tiempo como toda empresa dependen del desenvolvimiento de la economía nacional, de las políticas económicas del estado, y del comportamiento del mercado, razón por la cual muchas empresas no le encuentran beneficioso financiarse con deuda.

3.3. Las herramientas financieras que utilizan las MESE

3.3.1. La utilidad de las herramientas financieras

Hoy en día es ampliamente conocido y aceptado por los gerentes y directores financieros que la contabilidad y el análisis financiero son fundamentales para diagnosticar la situación actual y proyectar el futuro del negocio en el mediano y largo plazo. Igualmente, se reconoce la importancia de implementar metodologías y reglas para el manejo de la información directiva de tal manera que se generen prácticas de negocios intrínsecas a partir del manejo de las herramientas financieras.

De igual manera, las pequeñas y medianas empresas deben desarrollar como hábito saludable la recopilación de su información financiera en los llamados estados financieros y otras herramientas que garanticen una adecuada toma de decisiones a nivel interno y promuevan el buen nombre y la seriedad de la empresa ante entidades financieras, clientes, proveedores, accionistas, entre otros. **(Sofia, C. S, s.f.)**

Presupuesto

Un presupuesto es más que poner en un papel las estimaciones de ingresos y de gastos para un determinado periodo, aunque al final termine resumiéndose en ello. La forma como se agrupan los ingresos y los gastos para darles un significado, y el proceso mediante el cual se elabora el presupuesto y se asignan las responsabilidades, lo convierten en una poderosa herramienta de comunicación, planificación y control de la gestión. Es una herramienta que debe permitir a quienes toman decisiones en la empresa conocer cuáles son las metas que en términos de ingresos y gastos se ha trazado la empresa, y compararlas con los resultados que va obteniendo una vez que se pone en marcha el plan, para facilitar la toma de decisiones futuras.

El presupuesto debe ser una herramienta que traduzca decisiones operativas, en indicadores financieros; y que permita, de una manera sencilla, entender el impacto económico que tienen las diferentes decisiones operativas. El presupuesto debe estar en función de garantizar el cumplimiento de las metas operativas y financieras de la empresa, dando una visión integral del negocio a quienes toman decisiones. **(Hontoria López, s.f.)**

Flujo de Caja

El flujo de caja es un informe financiero que presenta un detalle de los flujos de ingresos y egresos de dinero que tiene una empresa en un período dado. Algunos ejemplos de ingresos son los ingresos por venta, el cobro de deudas, alquileres, el cobro de préstamos, intereses, etc. Ejemplos de egresos o salidas de dinero, son el pago de facturas, pago de impuestos, pago de sueldos, préstamos, intereses, amortizaciones de deuda, servicios de agua o luz, etc. La diferencia entre los ingresos y los egresos se conoce como saldo o flujo neto, por lo tanto constituye un importante indicador de la liquidez de la empresa. Si el saldo es positivo significa que los ingresos del período fueron mayores a los egresos, si es negativo significa que los egresos fueron mayores a los ingresos. **(Blog Salmon, 2010)**

Ratios financieros

Una de las técnicas más utilizadas y difundidas en el análisis económico y financiero de cualquier entidad es a través del empleo de los ratios o razones financieras. Estos resultan de gran utilidad para los directivos de cualquier empresa, en la toma de decisiones pues facilitan el análisis, permite analizar la evolución Económico- Financiera en el tiempo, permiten relacionar elementos que por sí solos no son capaces de reflejar la información que se puede obtener una vez que se vinculan con otros elementos, pero no sustituyen un buen juicio analítico.

Existen varias maneras de clasificar este conjunto de indicadores, tomando en cuenta sus características, las temáticas a analizar, o los estados financieros que toman en consideraciones para su determinación, etc. Los más usados se agrupan en cuatro grupos: liquidez, endeudamiento, actividad y rentabilidad. **(Gonzales G., s.f.)**

Análisis horizontal y vertical

El análisis vertical permite analizar la participación o peso que cada cuenta de los estados financieros dentro del total, por ejemplo cuanto del activo representa el efectivo o cuanto representan los gastos financieros con respecto a las ventas, etc. En este análisis se trabaja en un mismo año y determina la composición de las cuentas de los estados financieros. **(Bustamante, 2015)**

El análisis horizontal hace comparaciones de una misma cuenta pero a través del tiempo, la idea de este análisis es ver el comportamiento en distintos períodos de una cuenta, si muestra tendencia creciente, decreciente, es fluctuante y analizar el porqué de su comportamiento, más aún si se trata en bajas en ventas o aumentos en costos, eso sí se

debe tener en cuenta que generalmente este análisis es de carácter nominal o sea a precios de cada año, según el tipo de análisis que se quiera hacer podría deflactar los datos para observar si en términos reales las cuentas aumentan o si simplemente es la inflación la que explica los crecimientos o decrecimientos. **(Bustamante, 2015)**

Balances proforma

Estado contable que muestra cantidades tentativas, estas han sido preparadas para indicar una propuesta o una situación financiera futura probable, son estados financieros proyectados. **(Lawrence J., 2003)**

Control de inventarios

La administración de inventarios se da para posibilitar la disponibilidad de bienes al momento de requerir su uso o venta, basado en técnicas y métodos que permiten conocer las necesidades de reabastecimiento óptimas. El inventario es el conjunto de mercancías o artículos que tienen las empresas para comerciar, permitiendo la compra y venta o la fabricación antes de su venta, en un periodo económico determinado. Los inventarios forman parte del grupo de activos circulantes de toda organización. **(Jimenez, 2008)**

El Valor Actual Neto (VAN) y la Tasa Interna de Retorno (TIR)

El VAN y el TIR son dos herramientas financieras procedentes de las matemáticas financieras que nos permiten evaluar la rentabilidad de un proyecto de inversión, entendiéndose por proyecto de inversión no solo como la creación de un nuevo negocio, sino también, como inversiones que podemos hacer en un negocio en marcha, tales como el desarrollo de un nuevo producto, la adquisición de nueva maquinaria, el ingreso en un nuevo rubro de negocio, etc. **(Arturo K, s.f.)**

Costo Promedio Ponderado de Capital

Este se obtiene con base en la media ponderada de todos los componentes de la estructura financiera de la compañía, se sabe que cada componente de la deuda (pasivos y patrimonio) tiene implícito un costo (tasa de deuda, costo de oportunidad) y que se puede lograr maximizar la inversión de los propietarios cuando se logra reducir al máximo posible, el costo financiero producto de la financiación externa y de la autofinanciación.

3.3.2. Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera

FUENTES DE FINANCIAMIENTO QUE POSEE LA EMPRESA

(Valore de 1 a 7 siendo 1 el de mayor relevancia)

Tabla 9: Opciones de respuesta y resultados

Fuentes de Financiamiento	1 Empres a	2 Empres a	3 Empres a	4 Empres a	5 Empres a	6 Empres a
1 Fondos propios	1	1	1	1	3	4
2 Reinversión de utilidades	1	3	0	4	5	3
3 Crédito en el sistema financiero	5	2	0	2	1	1
4 Proveedores	3	4	0	3	2	2
5 Bono (Pagares)	0	5	0	6	4	5
6 Emisión de acciones	0	0	0	5	6	6
Total respuestas	4	5	1	6	6	6

Fuente: Encuesta practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: Propia

Los datos obtenidos de la encuesta muestran que la mayoría de empresas prefieren las fuentes internas de financiamiento, Pues estas no generan gastos financieros a la empresa, a esta opción respondieron cuatro personas que equivale a un 66,66 % (Fuente interna), el crédito en el sistema financiero (Fuente Externa) es otra opción de financiamiento de las empresas dedicadas a las actividades inmobiliarias por esta opción respondieron 2 personas con opción 1 y 2 personas con opción 2 lo cual equivale a un 33,33 % en cada opción.

Otra formas de obtener financiamiento es a través de los proveedores, por esta opción respondieron 2 personas como segunda y 2 personas como tercera opción. Otra fuente de financiamiento pero como tercera opción es la reinversión de utilidades por ella respondieron 2 personas. Se puede apreciar que las empresas dedicadas a las actividades inmobiliarias no reinvierten sus utilidades.

La emisión de acciones y bonos son las opciones menos elegidas como fuente de financiamiento por las empresas dedicadas a estas actividades en el país.

DESTINO DEL FINANCIAMIENTO EXTERNO EN LA EMPRESA

(Valore de 1 a 5 siendo 1 el de mayor relevancia)

Tabla 10: Opciones de respuesta y resultados

Destino del Financiamiento externo	Empresa 1	Empresa 2	Empresa 3	Empresa 4	Empresa 5	Empresa 6
1. Capital de trabajo	1	2	2	2	1	1
2. Pago a proveedores	2	4	3	1	2	2
3. Compra de activos fijos	3	3	4	3	3	4
4. Inversión en investigación desarrollo	5	5	5	4	5	5
5. Mantener en equilibrio la estructura de capital de empresa.	1	1	1	5	4	3
Total	5	5	5	5	5	5

Fuente: Encuestas practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: Propia

Podemos apreciar que las empresas dedicadas a las actividades inmobiliarias el endeudamiento está destinado para Capital de trabajo y para para mantener en equilibrio la estructura de capital de la empresa según lo demuestra los datos obtenidos, con un nivel de relevancia 1 con un 50 % de personas encuestadas cada uno, esto les permite tener equilibrio financiero y un buen funcionamiento de la empresa.

Con un nivel de relevancia 2 el 50% de personas encuestadas sostiene que el financiamiento externo se destina al pago de proveedores, y para Capital de trabajo, seguido de compra de activos fijos, con un nivel de relevancia 3, y por ultimo con un nivel de relevancia 5 se dedica a la investigación y desarrollo.

Se puede apreciar que las empresas dedicadas a las actividades inmobiliarias en el país no se endeudan para investigación y desarrollo lo cual impide a la empresa ser competitivas y crecer con productos o servicios nuevos.

USO DE HERRAMIENTAS FINANCIERAS PARA GESTIONAR Y TOMAR DECISIONES

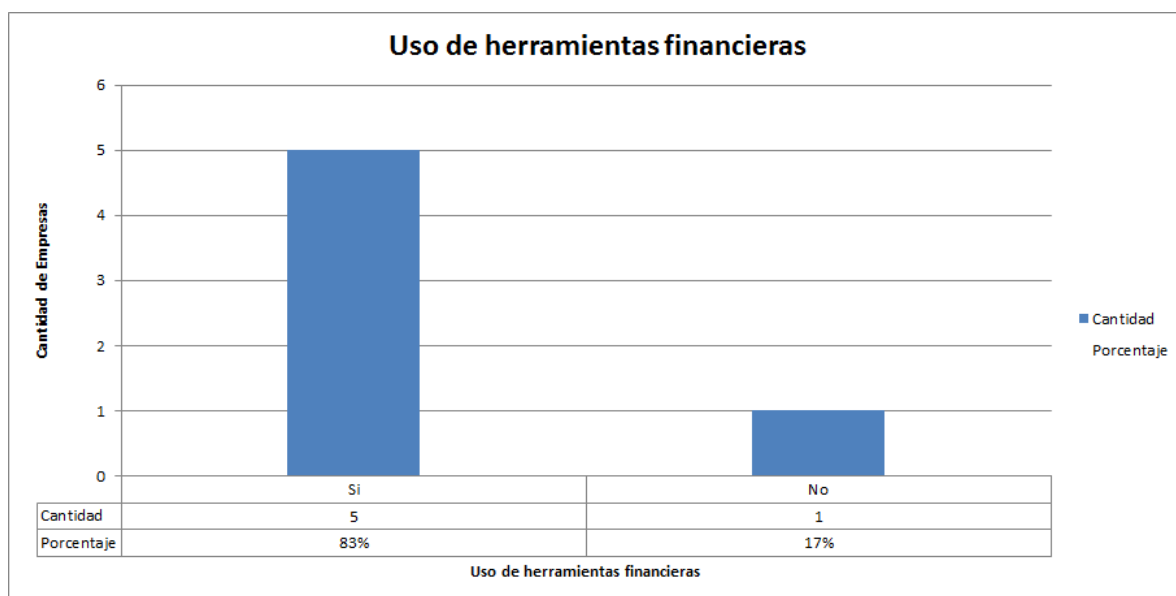


Gráfico 38: Utilización de Herramientas Financieras

Fuente: Encuestas practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: Propia

Se observa que el 83 % de las personas encuestadas responden afirmativamente al uso de herramientas financieras para diagnosticar y tomar decisiones, ya que ellas nos permiten medir y cuantificar la realidad económica y financiera, también nos permite saber cómo se encuentra y que camino está tomando la empresa.

SELECCIONE LOS TIPOS DE HERRAMIENTAS FINANCIERAS QUE LE SON MÁS FAMILIARES EN SU EMPRESA. (Puede escoger más de uno o todos incluso).

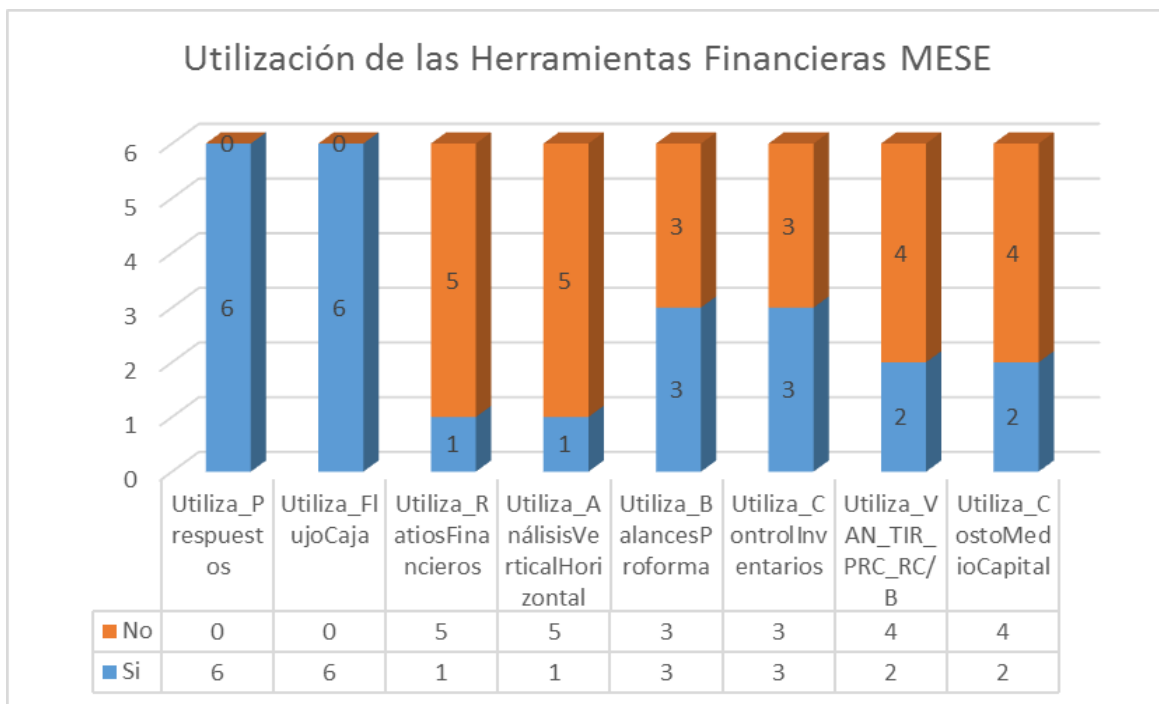


Gráfico 39: (Utilización de Herramientas Financieras MESE)

Fuente: Encuestas practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: propia

Los datos representados en el gráfico muestran que todas las empresas encuestadas y dedicadas a las actividades inmobiliarias utilizan los Presupuestos y Flujos de Caja en un 100 %, estas herramientas son más utilizadas pues les permite realizar proyecciones y ver con claridad los valores actuales de los índices financieros de la empresa. Los Balances proforma, que son estados financieros proyectados y el control de inventarios que nos permite controlar la cantidad de producto que se va a tener para satisfacer la demanda, son utilizados por un 50 % de empresas, el VAN, TIR, RC/B, PRC y el Costo medio de Capital es utilizado por el 33,33%, en menor porcentaje también son utilizados los ratios financieros y el análisis vertical y horizontal.

Por lo que se concluye que, todas las herramientas financieras son utilizadas aunque en mayor o menor medida, y de acuerdo a la circunstancia o tamaño del negocio.

INFORMACIÓN FINANCIERA COMO BASE PARA GESTIONAR EN LA EMPRESA

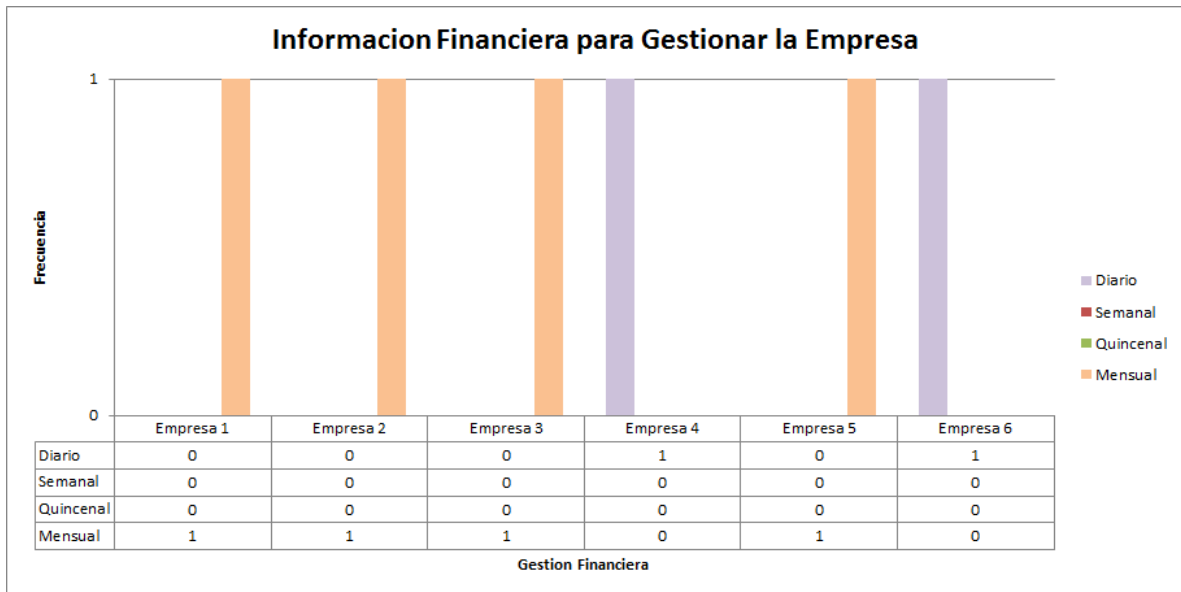


Gráfico 40: Información financiera para gestionar la empresa

Fuente: Encuestas practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

Elaboración: Propia

Se puede apreciar que el 66,66% de personas encuestadas y que se dedican a las actividades inmobiliarias recurre a la información financiera mensualmente, mientras que un 33,64 % lo hace diariamente, esto se debe al nivel de preparación y estudios que tienen estas personas, pues a más de la experiencia y la preparación profesional es necesario e indispensable la actualización constante debido a los cambios que se producen diariamente en la actividad productiva en que se desenvuelven

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

FACTORES QUE HAN INFLUIDO PARA QUE LAS PYMES LIMITEN EL USO DEL FINANCIAMIENTO EXTERNO

Evalué cada uno de los siguientes aspectos.

Tabla 13: Opciones de Respuesta y Resultados

Opciones de respuesta y resultados					
Factores que influyen	1 *	2 *	3 *	4*	5*
El costo del financiamiento (tasas de interés)	4	1	0	0	1
Dificultad en reunir requisitos documentales	1	2	2	0	1
Dificultad en reunir requisitos financieros (nivel de ventas, capital aportado, etc.)	1	2	2	0	1
Dificultad en aportar garantías	1	1	3	0	1
Incertidumbre sobre el crecimiento de la economía nacional	3	3	0	0	0
Incertidumbre sobre el sector productivo de la empresa	0	3	2	0	1
Prefieren estar con bajo endeudamiento	3	0	2	0	1

Fuente; Encuestas practicada en Diciembre del 2014 y Enero del 2015

1 *.- En definitiva si

3 *.- Creo que no

5 *.- N/A

2 *.- Creo que si

4 *.- En definitiva no

Cuatro personas encuestadas responden: En definitiva sí, con respecto al costo de financiamiento (tasa de interés) como un factor que más influye en el uso del financiamiento externo lo que representa el 66.7 %, es decir la mayoría de personas encuestadas, aunque las tasas de interés están controladas por las entidades de control son muy altas en relación con los países vecinos, por lo cual se incrementan los costos de los productos y torna muy difícil competir con los productos extranjeros. Un 50 % de personas encuestadas cree que otro factor que influye es la incertidumbre sobre el crecimiento de la economía nacional, con igual porcentaje la dificultad de reunir los requisitos documentales es otro factor que influye en el financiamiento externo. Un porcentaje alto de personas encuestadas 50% indica que por las dificultades en reunir los requisitos y garantías sus empresas prefieren estar con bajo endeudamiento, aunque de manera distinta pero con el mismo porcentaje el 50 % de

personas encuestadas sostiene que no es influyente la dificultad de aportar garantías para el uso de financiamiento.

De manera afirmativa, y con un 50 % señala que, otro factor que influye y limita el financiamiento externo es la incertidumbre sobre el sector productivo de la empresa, por varias razones entre las cuales están: el incremento continuo de los precios de la materia prima importada, la alta competencia en el mercado que obliga a abaratar los costos de los productos nacionales, entre otros.

CONCLUSIONES

- 1.- Las Pymes y MESE en el Ecuador representan una gran oportunidad para el desarrollo de la economía del país, si existiesen normativas, reglamentos y leyes de parte del estado para su crecimiento se transformarían en el principal motor de desarrollo del país generando grandes fuentes de trabajo y fuentes de exportaciones de gran valía.
- 2.- Estas empresas se sustentan a través del financiamiento externas por lo tanto se debe buscar asesoría en conocimiento contable, administrativo, que son unas de las falencias más grandes que tienen casi la totalidad de Pymes y MESE.
- 3.- La estructura de capital es uno de los factores primordiales que deben tener en cuenta las PYMES, ya que la estructura de capital es el principal sustento para que estas empresas puedan funcionar de la mejor manera, y puedan obtener rentabilidad adecuada y un crecimiento aceptable durante todo el periodo hasta que se pueda convertirse en una MESE, y porque no en una gran empresa.
- 4.- La estructura de capital de la mayoría de las empresas dedicadas a estas actividades económicas tiene fundamento teórico.
- 5.- Las empresas en todo el mundo presentan una clasificación universal para su nombramiento dependiendo de la actividad económica a la que se dediquen esta clasificación se llama CIU, cada país muestra una clasificación de acuerdo a sus necesidades, en nuestro país en la últimos años se está tratando de actualizarlos, antes no existía diferencia, las únicas instituciones que normaban eran el SRI y el INEC, la Superintendencia quien está a cargo de actualizar a realizado una estructura especial para las necesidades del Ecuador y así tenemos la CIUU 4.0 que es la que el país utiliza.
- 6.- La mayoría de empresas encuestadas conocen la utilidad de las herramientas financieras, las cuales son la fuerza intelectual principal para los empresarios, estas permiten consolidar de una manera científica los datos a priori de la empresa y poder inferirlos para un futuro y de esta forma generar proyecciones adecuadas, con todo esto las PYMES, MESE y grandes empresas, pueden tomar decisiones adecuadas y concluir con éxito sus futuros negocios.
- 7.- Los requisitos para acceder al financiamiento externo no son muy accesibles para estas empresas, por varios factores como: las altas tasas de interés, la incertidumbre sobre el crecimiento de la economía nacional, excesivos requisitos documentales, en especial si son

pequeñas por lo cual limitan la estructura de capital óptima, por lo tanto la mayoría de empresas prefieren estar con bajo endeudamiento.

8.- Las PYMES han ido creciendo a través del tiempo en el país y este crecimiento va asociado a la distribución geográfica de las mismas, de esta forma desarrollando la economía de los lugares donde se han ido asentado para beneficio de los pobladores de estas zonas.

9.- Podemos concluir que las empresas que se dedican a estas actividades económicas no reinvierten sus utilidades, la mayor parte de las empresas tienden a repartir sus utilidades a los socios, un bajo porcentaje las reinvierte, otro porcentaje bajo tiende a repartirlas y retenerlas. Razón por la cual no existe un desarrollo en tecnología aplicada a sus necesidades.

10.- El perfil profesional de las personas encargados de estas empresas es alto, por lo cual el uso de las herramientas financieras es mayor, de esta forma mejorando el rendimiento de las MESE.

RECOMENDACIONES

- 1.- El estado ecuatoriano debe generar leyes, para apoyar con gran firmeza a las PYMES y MESE para así poder explotar en su totalidad el potencial que estas tienen para el desarrollo de la Economía, ya que además de generar muchas y grandes fuentes de empleo, adicionalmente permiten que las divisas se queden en el país y de esta forma desarrollan el aparato productivo ecuatoriano, para beneficio de todos los habitantes del país.
- 2.- El estado también debe apoyar la creación de PYMES en lugares más dispersos, ya que la mayoría de estas se encuentran concentradas únicamente en las ciudades grandes del país, dejando de lado a poblaciones pequeñas que de esta manera ven mermada su economía, por lo cual se fomenta la migración a las grandes ciudades, con todos los problemas que esto conlleva.
- 3.- Las MESE y PYMES deben tener en cuenta la capacitación continua y óptima de su personal para que puedan mantener un conocimiento adecuado de las herramientas financieras que permitan a sus empleados tomar las decisiones adecuadas para el crecimiento de estas empresas.
- 4.- Se debe mejorar la tecnología de las PYMES para que estas puedan crecer en producción y servicio, ya que la tecnología incide directamente en el aumento de la rentabilidad, y esta permite superar ganancias y lograr que las inversiones se transformen en beneficios para las empresas.
- 5.- El plan Nacional de desarrollo y el cambio de la matriz productiva incentivada por el gobierno debe tomarse como una oportunidad de desarrollo para las empresas dedicadas a las actividades inmobiliarias, por lo cual deben invertir en investigación y desarrollo de nuevas tecnologías.
- 6.- Las MESE dedicadas a estas actividades económicas, por más pequeñas que sean deben tratar de establecer una estructura administrativa, financiera y contable sencilla, utilizando las herramientas financieras disponibles.
- 7.- Las instituciones financieras deberían desarrollar tecnologías crediticias que se adapten a las necesidades y situaciones de las MESE.

BIBLIOGRAFÍA

- Ariel, L. (Enero de 2007). *www.eumed.net*. Obtenido de <http://www.eumed.net/eve/resum/07-enero/alb.htm>
- Audrey, B. M. (20 de 5 de 2014). <https://groups.google.com>. Recuperado el 10 de 09 de 2015, de <https://groups.google.com/d/topic/bibliotecariosdelguayas/W-kGuZPI3iA>
- Ayala Calvo J. C. y grupo de investigacion FEDRA. (s/f de s/f de s/f). *Dialnet*. Obtenido de Dialnet: dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/2232604.pdf
- César, A. (2006). *www.eumed.net*. Obtenido de <http://www.eumed.net/libros-gratis/2006a/cag2/6.htm>
- CODIFICACION, H. C. (5 de 11 de 1999). *www.oas.org*. Recuperado el 10 de 09 de 2015, de www.oas.org/juridico/pdfs/mesicic4_ecu_comp.pdf
- Ecuador, B. C. (10 de Octubre de 2012). *www.bce.fin.ec*. Obtenido de Preguntas frecuentes: <http://www.bce.fin.ec/index.php/component/k2/item/156-preguntas-frecuentes-banco-central-del-ecuador>
- Ecuador, F. (Agosto de 2013). *www.industrias.gob.ec*. Obtenido de http://www.industrias.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2013/08/ESTUDIOS_INDUSTRIALES_MIPYMES.pdf
- Ernesto, H. L. (18 de Abril de 2010). *www.elanalistafinanciero.blogspot.com*. Obtenido de <http://elanalistafinanciero.blogspot.com/2010/04/el-presupuesto-de-arriba-hacia-abajo-o.html>
- Eva, M. (27 de Diciembre de 2014). *www.expansion.com*. Obtenido de <http://www.expansion.com/diccionario-economico/mercados-secundarios.html>
- Financiera, E. (22 de Diciembre de 2014). *www.encyclopediafinanciera.com*. Obtenido de <http://www.encyclopediafinanciera.com/sistema-financiero/instrumentos-sistema-financiero.htm>
- Fisher, L., & Espejo, J. (2011). *Mercadotecnia*. Mexico: McGraw-Hill/Interamericana Editores, S.A de C.V.
- Gerencie. (24 de Octubre de 2011). *www.gerencie.com*. Obtenido de <http://www.gerencie.com/conocimiento-empirico.html>
- Gupo, E. (s.f.). *www.grupoenroke.com*. Obtenido de <http://www.grupoenroke.com/index.php/proyecto-pymes/46-que-son-las-%20pymes>

INEC. (Junio de 2012). *www.inec.gob.ec*. Obtenido de <http://www.inec.gob.ec/estadisticas/SIN/metodologias/CIU%204.0.pdf>

Investigación Ekos Negocios y la Unidad de Investigación Económica y de Mercado, U. (. (5 de Julio de 2013). *Pymes Ecuador | EscapeArtist Ecuador*. Obtenido de <http://www.escapeartist.com/ecuador/work/2013/07/05/pymes-ecuador/>

Iralda, J. (10 de Junio de 2008). *www.gestiopolis.com*. Obtenido de <http://www.gestiopolis.com/administracion-inventarios/>

Isaac Fernando, F. O. (2010). *www.eumed.net*. Obtenido de <http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/mx/2010/ifj.htm>

Jose, G. (s.f.). *www.zonaeconomica.com*. Obtenido de <http://www.zonaeconomica.com/analisis-financiero/ratios>

Jose, H. (Noviembre de 2005). *www.gestiopolis.com*. Obtenido de <http://www.gestiopolis.com/canales5/fin/anfinancier.htm>

Jose, R. (09 de Agosto de 2011). *www.econ.uba.ar*. Obtenido de <http://www.econ.uba.ar/www/institutos/cma/Publicaciones/Libros/4%20Doc%20de%20Trab%20N%BA%2010%20Barbosa.pdf>

Josefina, F. (s.f.). *www.expansion.com*. Obtenido de <http://www.expansion.com/diccionario-economico/apalancamiento.html>

Jotbe, B. (12 de Mayo de 2008). *www.es.scribd.com*. Obtenido de <https://es.scribd.com/doc/2941779/Analisis-Vertical-y-Analisis-Horizontal-Administracion-Contabilidad>

Juan, P. (s.f.). *www.jpache1988.blogspot.com*. Obtenido de <http://jpache1988.blogspot.com/p/endeudamiento-del-activo.html>

Juan, S. (2002). *www.5campus.com*. Obtenido de <http://www.5campus.com/leccion/anarenta>

K., A. (17 de Julio de 2014). *www.crecenegocios.com*. Obtenido de <http://www.crecenegocios.com/el-van-y-el-tir/>

Lawrence, G. (2007). *Principios de administración financiera*. Mexico: Person.

MASS, A. (2012). *www.aula.mass.pe*. Obtenido de <http://aula.mass.pe/manual/%C2%BFque-es-la-gestion-financiera>

NAFIN. (2008). *www.nafin.com*. Obtenido de <http://www.nafin.com/portalfn/content/productos-y-servicios/programas-empresariales/clasificacion-pymes.html>

- Ojeda, I. M. (31 de 5 de 2011). *www.es.slideshare.net*. Recuperado el 10 de 09 de 2015, de www.slideshare.net/wilsonvelas/sociedades-o-compaas
- Ramirez, C. (2008). *Curso de legislacion Societaria*. Loja: Editorial de la Universidad Tecnica Particular de Loja.
- Rivera, J. (n/d de Jul/ Sept de 2002). *Teoria sobre estructura de capital*. Obtenido de Estudios gerenciales: http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0123-59232002000300002
- Rivera, J. (Julio de 2002). *www.scielo.org.co*. Obtenido de http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0123-59232002000300002
- Rivero Pedro, C. J. (1986). *www.aeca.es*. Obtenido de <http://www.aeca.es/pub/refc/articulos.php?id=0673>
- Roldan, N. (13 de Julio de 2013). *www.escapeartist.com*. Obtenido de <http://www.escapeartist.com/ecuador/work/2013/07/05/pymes-ecuador/>
- Salmon, E. B. (07 de Julio de 2010). *www.elblogsalmon.com*. Obtenido de <http://www.elblogsalmon.com/conceptos-de-economia/el-flujo-de-caja-y-su-importancia-en-la-toma-de-decisiones>
- Samuelson, P., & Nordhaus, W. D. (2005). *Economía*. Mexico: McGraw-Hill.
- Sanchez Ballesta, J. P. (2002). *Analisis de rentabilidad de la empresa*. Obtenido de 5 campus.com, analisiscontable: <http://www.5campus.com/leccion/anarcento>
- Sandra, Z. (Julio de 2011). *www.dialnet.unirioja.es*. Obtenido de <http://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/3815888.pdf>.
- Sofia, C. S. (s.f.). *www.gelkaconsultores.com*. Obtenido de <http://www.gelkaconsultores.com/nuevo/download/CRM%20SOCIAL%20PARA%20PYMES.pdf>
- SRI. (2010). *www.sri.gob.ec*. Obtenido de <http://www.sri.gob.ec/de/32>
- Stefania, C. P. (1 de Enero de 2009). *www.monografias.com*. Obtenido de <http://www.monografias.com/trabajos65/gestion-financiera/gestion-financiera.shtml>
- UPS. (s.f.). *www.dspace.ups.edu.ec*. Obtenido de <http://dspace.ups.edu.ec/bitstream/123456789/1442/5/Capitulo%202.pdf>

Zambrano Sandra, Acuña Gustavo. (Jul/ Dic de 2011). *Estructura de Capital. Evolucion Teorica- Dialnet*. Obtenido de Estructura de Capital. Evolucion Teorica- Dialnet: <http://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/3815888.pdf>.

Zamora, A. (2011). *www.eumed.net*. Obtenido de <http://www.eumed.net/libros-gratis/2011c/981/concepto%20de%20rentabilidad.html>

ANEXO 1

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

Datos generales:

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

1. Edad:

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

2. Género:

- Femenino 1() Masculino 2()

3. Su experiencia profesional se basa en:

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

4. Cargo:

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

5. Experiencia relacionada al cargo:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

12. Los requisitos solicitados por las instituciones financieras son:

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

13. El tiempo de adjudicación del crédito es:

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

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

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

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

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

16. ¿Cuánto tiempo lleva trabajando en la empresa?

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

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

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

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

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

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

.....
.....

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

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

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

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

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

- Si 1 () No 2 ()

23. ¿Con qué frecuencia su empresa toma deuda?

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

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

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

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 ()

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

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

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

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

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

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