



UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA

La Universidad Católica de Loja

ÀREA ADMINISTRATIVA

TÍTULO DE INGENIERA EN ADMINISTRACIÓN EN BANCA Y FINANZAS

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

TRABAJO DE TITULACION.

AUTOR: Andrade Cabrera, Silvana Janet

DIRECTOR: Rodríguez Galán, María Wendy, Magíster

CENTRO UNIVERSITARIO QUITO

2015



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

2015

APROBACION DE LA DIRECTORA DEL TRABAJO DE TITULACION

Magister

María Wendy Rodríguez.

DOCENTE DE LA TITULACION

De mi consideración:

El presente trabajo de titulación: Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000 a 2012, realizado por Andrade Cabrera Silvana Janet, ha sido orientado y revisado durante su ejecución, por cuanto se aprueba la presentación del mismo.

Loja, mayo del 2015

f).....

DECLARACION DE AUTORIA Y CESION DE DERECHOS

“Yo Andrade Cabrera Silvana Janet declaro se autora del presente trabajo de titulación: Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000 a 2012, - Clasificación CIIU G4630- Venta al por mayor de alimentos, bebidas y tabaco, de la Titulación de Ingeniera en Administración en Banca y Finanzas siendo la Magíster María Wendy Rodríguez directora del presente trabajo; y eximo expresamente a la Universidad Técnica Particular de Loja y a sus representantes legales de posibles reclamos o acciones legales. Además certifico que las ideas, conceptos, procedimientos y resultados vertidos en el presente trabajo investigativo, son de mi exclusiva responsabilidad.

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

f.....

Autora: Andrade Cabrera Silvana Janet

Cédula: 1708086457

DEDICATORIA

A mis hijos por quien cada día me esfuerzo por ser una persona de bien para con el ejemplo formarlos en su vida.

A mi madre ejemplo de lucha diaria quien supo darme los valores necesarios para salir delante de cualquier adversidad.

A mi padre que desde el cielo ha sido mi ángel de la guarda en cada momento y ser la luz que guía mi camino.

A mi esposo que con su apoyo y paciencia me ha ayudado a terminar este trabajo y mejorar como profesional.

AGRADECIMEINTO

A Dios por iluminar mi camino y darme fortaleza en el duro trayecto de este proyecto profesional.

A mi familia por apoyarme con tiempo, esfuerzo y dedicación para el desarrollo de mi Tesis.

A mi Directora de Titulación Wendy Rodríguez, quien me ha brindado su apoyo y conocimiento para hacer de este trabajo una gran experiencia.

A la Universidad Técnica Particular de Loja por darme la oportunidad de concluir con mis estudios superiores y llegar a ser una buena profesional.

A mis compañeras por su apoyo y ayuda para resolver este programa y compartir sus experiencias para salir adelante en mi trabajo de titulación.

INDICE DE CONTENIDOS

CARATULA.....	i
APROBACION DEL DIRECTOR DEL TRABAJO DE FIN DE TITULACION	ii
DECLARATORIA DE AUTORIA Y CESION DE DERECHOS.....	iii
DEDICATORIA.....	iv
AGRADECIMIENTO.....	v
RESUMEN.....	1
PALABRAS CLAVES:.....	1
ABSTRACT.....	2
INTRODUCCION	3
CAPÍTULO I.....	5
1. ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS EN ECUADOR.....	5
1.1 Definiciones.....	6
1.2 Estructura de la composición de las Empresas Societarias en Ecuador.....	6
1.2.3 Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIIU.	10
1.3 Fuentes de financiamiento de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador.....	12
1.3.1 Clasificación de las fuentes de financiamiento.	12
1.3.2 Características del mercado de dinero.....	13
CAPÍTULO II.....	16
2. GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE.....	16
2.1 Antecedentes sobre la estructura de capital de las PYMES.....	17
2.1.1 Técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad de las empresas.....	19
2.1.3 Análisis de la rentabilidad de las MESE derivada de su estructura de capital.	22
CAPITULO III.....	28
3. LA GESTION FINANCIERA EN LAS MESE CLASIFICACION CIIU G4630 VENTA AL POR MAYOR DE ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	28
3.1 Metodología de investigación.	29
3.2 Los gestores financieros de las MESE.....	30
3.2.1 Perfil de los gestores financieros.....	31
3.2.2 Formación empírica de los gestores financieros de las MESE.	32
3.3 El financiamiento de las MESE.....	33
3.3.1 Las fuentes de financiamiento.....	33

3.4 Las herramientas financieras que utilizan las MESE.....	40
3.4.1 La utilidad de las herramientas financieras.....	40
Hernández (2005), <i>“define el análisis financiero como una técnica de evaluación del comportamiento operativo de una empresa, que facilita el diagnóstico de la situación actual y la predicción de cualquier acontecimiento futuro.”</i>	40
3.4.2 Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera.....	41
3.5 Factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESE.	42
Como se observa en las gráficas 27 y 28, para las empresas encuestadas, si bien el financiamiento externo, limita su crecimiento, el 60 % opina que la rentabilidad por el contrario mejora con esta fuente de financiamiento, a pesar de los inconvenientes de accesibilidad a créditos con instituciones financieras.	44
3.6 Análisis de indicadores.	44
3.7 Estructura de Capital.	46
CONCLUSIONES	51
RECOMENDACIONES	53
BIBLIOGRAFIA	54

RESUMEN

La presente investigación determina, cuáles son los factores que inciden en la rentabilidad de las empresas a partir de su estructura de capital.

De la información proporcionada por las herramientas financieras para la toma de decisiones, se puede identificar la procedencia de las fuentes de financiamiento que impactan en la estructura de capital de las empresas del sector de mercado analizado.

Los indicadores de endeudamiento y rentabilidad, así como en la herramienta de investigación aplicada en las empresas y sus estados financieros, determinan la composición de la estructura de capital y los porcentajes de pesos sobre sus respaldos patrimoniales frente a las obligaciones a corto plazo.

PALABRAS CLAVES:

Estructura de capital, PYMES, Fuentes de Financiamiento, Solvencia, Rentabilidad.

ABSTRACT

This research determined the factors that affect the profitability of the companies from its capital structure are .

From the information provided by financial tools for decision -making, you can identify the source of the funding sources that impact the capital structure of companies in the market sector analyzed .

The indicators of indebtedness and profitability, as well as applied research tool companies and their financial statements , determine the composition of the capital structure and the percentages of weight on their property backs against short-term obligations

KEYWORDS:

Capital Structure, PYMES, Sources of Financing, Solvency, Prositability.

INTRODUCCION

Los resultados de estudios realizados por diferentes autores respecto a estructura de capital han comulgado en el criterio de que una buena combinación de recursos a través de inversiones, financiamientos y herramientas financieras, logran minimizar el riesgo a lo largo del tiempo. Como lo afirman Shyam-Sunder Myers (1998, p 219) “la teoría de estructura de capital ha estado dominada por la búsqueda de la estructura óptima de capital”. La importancia acerca de la estructura de capital está dada por la afectación del valor de la empresa y sus futuras inversiones; como las decisiones de inversión por parte de los accionistas van de la mano con las de financiación; la verdad es que no existe una estructura de capital general que se pueda aplicar como teoría única. Esta decisión de equilibrio la determina cada empresa de acuerdo a su requerimiento de crecimiento, si bien para algunos autores, la estructura de capital debe darse sin deuda con terceros, para otros no existe un crecimiento sin el apoyo del financiamiento externo. La búsqueda de recursos que financien la operación de las empresas, deberá ser respaldada por un análisis a través de herramientas financieras que justifiquen la toma de decisiones con respecto al retorno de la inversión y la generación de utilidades.

En el capítulo uno se identifican las definiciones de “empresas, empresas societarias, MESE, pymes”, la estructura y composición de las empresas societarias en el Ecuador y su clasificación de acuerdo al número de empleados y la relación de ventas e ingresos que algunas entidades realizan; la ubicación geográfica por regiones y donde se encuentran concentradas en su mayoría las pymes en el Ecuador. La clasificación CIU (Clasificación Industrial Internacional Uniforme de Actividades Económicas) reportada por el INEC en el 2013 donde se observa el porcentaje reportado de pequeñas y medianas empresas, cuáles y su clasificación, sobre las fuentes de financiamiento para las medianas empresas societarias, características del mercado y los créditos que se mantienen en el mercado.

En el segundo capítulo se revisan los antecedentes sobre la estructura de capital de las pymes, las técnicas que se sugiere a una empresa mantener para generar una rentabilidad. Técnicas financieras para medir la estructura de capital, índices financieros (centrándose en los de solvencia y rentabilidad) con lo que se identifica la composición de la estructura de capital.

El tercer capítulo se enfoca en el análisis de estructura de capital de las cinco empresas encuestadas, a través de la elaboración de una encuesta se determinan ciertos parámetros de medición sobre las fuentes de financiamiento y utilización de recursos por parte de estas empresas.

Finalmente a través de los indicadores financieros y la revisión de los balances económicos de las cinco empresas, se determina la composición de la estructura de capital de cada una de ellas y el manejo que éstas están llevando para generar su equilibrio en búsqueda de la óptima para su gestión.

CAPÍTULO I

1. ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS EN ECUADOR

1.1 Definiciones.

Empresa: *“es la unidad de producción básica. Contrata trabajo y compra otros factores con el fin de producir y vender bienes y servicios”. (Economía, Elementos de Micro y Macroeconomía, pág. 16)*

Esta cristalización de una serie de ideas que pueden haber venido de una o varias personas que buscan suplir las necesidades de bienes o servicios para un determinado entorno social y económico. Este conjunto de ideas busca crear un espacio donde a través de una serie de estrategias y políticas lleguen a un determinado mercado y posición que les permita tener una rentabilidad.

Empresas Societarias: *“Se designa de este modo a la empresa constituida por varias personas que se asocian y, mediante un contrato, se obligan a poner en común bienes, dinero o trabajo. La característica fundamental de las sociedades es que mediante dicho contrato nace una persona jurídica nueva y distinta de las personas físicas que conforman la empresa. Dentro de este tipo se encuentran las Sociedades Anónimas (S.A.), Sociedades de Responsabilidad Limitada (S.R.L.), Sociedades Colectivas, Sociedades Comanditarias y las sociedades de interés social, como son las cooperativas y las sociedades laborales”.* (<https://aprendeconomia.wordpress.com/2010/11/15/1-clases-de-empresas>)

PYMES: *“conjunto de 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.”*(SRI, PYMES)

MESE: Medianas Empresas Societarias en Ecuador

SRI: Servicio de Rentas Internas.

1.2 Estructura de la composición de las Empresas Societarias en Ecuador.

En el Ecuador, las instituciones encargadas de las regulaciones de las empresas, como la Superintendencia de Compañías, SRI, entre otras, las han clasificado en base a ciertos parámetros, tales como:

- composición de capital
- actividad
- sector
- tamaño
- número de trabajadores, etc.

Las Empresas Societarias: como su nombre lo indica, son empresas creadas por una sociedad, esta puede ser de capital o por número de personas, de acuerdo a su tamaño tenemos:

- Microempresa: si posee 10 o menos trabajadores
- Pequeña empresa: si tiene un número entre 11 y 50 trabajadores
- Mediana empresa: si tiene un número entre 51 y 250 trabajadores
- Grande empresa: si posee entre 251 y 1000 trabajadores

A lo largo de estos años se ha visto un considerable aumento del número de las PYMES en el Ecuador, estos cambios enfocados en segmentos de comercio en su mayoría, generando un aumento en la economía monetaria del país. De acuerdo a los índices de análisis del SRI, este aumento se lo ve reflejado en los impuestos generados en los últimos años, con lo cual se puede clasificar a las pequeñas y medianas empresas de acuerdo al nivel de ventas que generan.

La clasificación por nivel de ingresos que reportan las empresas, también ha sido tomada en cuenta para su enfoque en pequeñas, medianas o grandes. Así pues las pequeñas mantienen ingresos entre USD 100 mil y un millón de dólares; las medianas entre USD 1 y USD e millones anuales.

1.2.1 Empresas societarias en Ecuador.

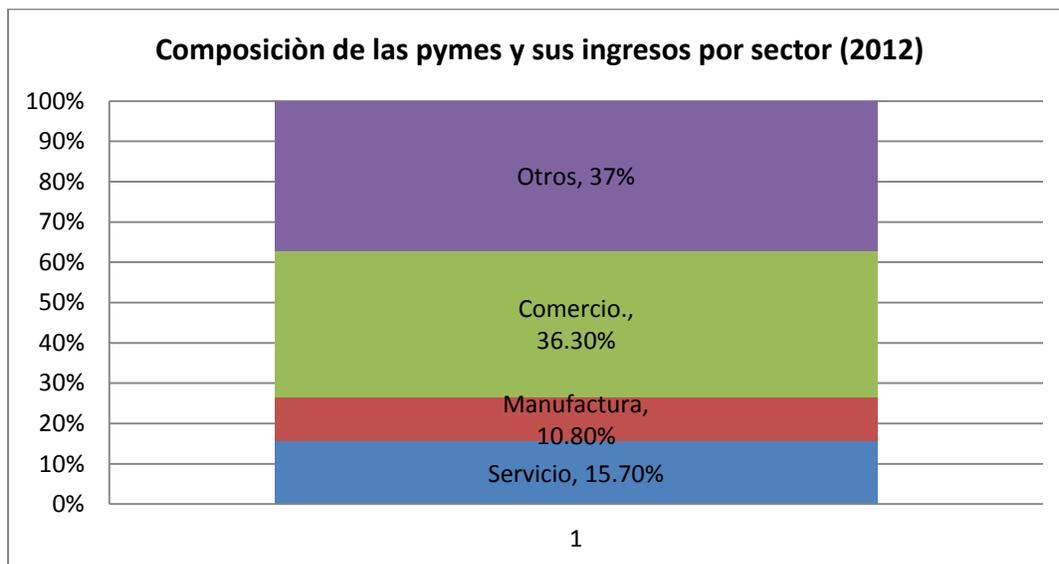
El crecimiento que han tenido en las últimas décadas las PYMES en el Ecuador, se ha incrementado, por lo que vemos que la gestión que aportan a la economía del país es de mucha importancia.

La importancia de las PYMES en el Ecuador se ha convertido en un rol muy vital para el crecimiento de la economía en el país, generando mayores ingresos, nivelaciones salariales y mejoras productivas.

De acuerdo al censo realizado por el INEC en el 2010, existen alrededor de 400.000 PYMES en el Ecuador, mientras que los datos que mantiene la Superintendencia de Compañías, existen más de 16.000 empresas PYMES ubicadas en los mejores rankings económicos en el país. De éstas se dividen en 10.000 pequeñas y las restantes en medianas, distribuidas geográficamente en su mayoría en las provincias de Pichincha, Guayas y Azuay.

Como se observa en la gráfica 1, de acuerdo a la composición por sectores: el sector del comercio se encuentra la mayoría con un 36.3%, en servicios el 15.7%, manufactura 10.8%, y los demás como transporte, agropecuario, construcción, ocupan un porcentaje menor.

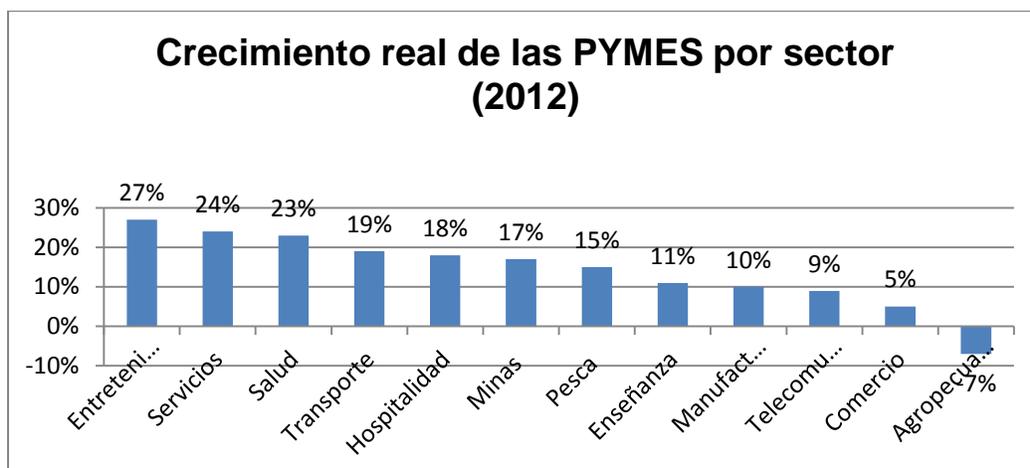
Gráfica 1



Fuente: Servicio de Rentas Internas 2012

La información presentada en la gráfica 2, muestra un desglose más amplio del porcentaje de los sectores más representativos de las pymes en el país. Este desglose investigado por la Revista Ekos (edición 223, noviembre 2012), enfoca el crecimiento del sector de entretenimiento con niveles superiores al 25%, por el contrario del decrecimiento del sector agropecuario que ve una caída por debajo del 1% siendo el sector menos atendido a nivel productivo y con los menores porcentajes de ingresos reportados al SRI.

Gráfica 2



Fuente: Servicio de Rentas Internas 2012

1.2.2 Evolución geográfica de las MESE.

De acuerdo al último anuario estadístico publicado por el INEC (2013) y la variación de reportes emitidos por el SRI (2012), se observa que existe un progresivo incremento de la industria en la producción nacional, con una: *“tendencia creciente a partir del año 2007 al 2010, a pesar de una ligera caída en el año 2009”*. A pesar de estas variaciones, la distribución geográfica, indica la concentración de empresas pymes en dos provincias, siendo éstas Pichincha y Guayas. El porcentaje de acuerdo a la región está representado de la siguiente manera:

Región costa: 42.29%

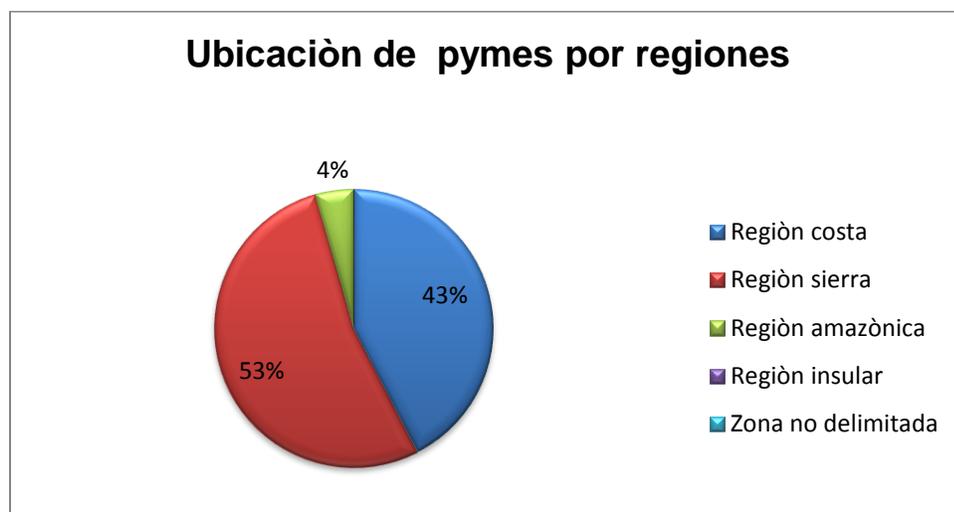
Región sierra: 53.00%

Región amazónica: 4.39%

Región insular: 0.26%

Zona no delimitada: 0.06%

Gráfica 3



Fuente: INEC, Anuario 2013

Como se observa la región sierra y costa, tienen la concentración de empresas pyme cuyos sectores de mayor crecimiento son los de comercio, servicios y manufacturas. Con esta gráfica se puede identificar en donde se puede dar mayor aceptación a fuentes de financiamientos y un manejo diferente de estructuras de capital de acuerdo al medio de mercado en el que se desenvuelven las empresas.

Para el enfoque de este estudio es de importancia conocer la ubicación principal de las empresas en el país, a través de su ubicación se identifica cuál es la región de mayor

crecimiento y en dónde se puede estar dando la mayor concentración de capital de inversión para dar una mayor visión de crecimiento a los lugares menos accesibles de crecimiento productivo.

1.2.3 Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIIU.

Para iniciar este tema se verifica la descripción de las clasificaciones CIIU desde su creación y cómo fueron estructuradas para un mejor manejo de las bases de datos de las empresas que desarrollan sus actividades económicas en el país.

“La CIIU (Clasificación Industrial Internacional Uniforme de Actividades Económicas), sirve para clasificar uniformemente las actividades o unidades económicas de producción, dentro de un sector de la economía, según la actividad económica principal que desarrolle.

Principios de la CIIU

- *Es una estructura de clasificación coherente y consistente de actividades económicas.*
- *Se basa en un conjunto de conceptos, definiciones principios y normas.*
- *Proporciona un marco general en que los datos económicos pueden reunirse y divulgarse en un formato diseñado para fines de análisis económicos, adopción de decisiones y elaboración de políticas.*
- *Finalidad: establecer una clasificación uniforme de las actividades económicas productivas.*
- *Propósito principal: es ofrecer un conjunto de categorías de actividades que se pueda utilizar para reunir y presentar las estadísticas de acuerdo con esas actividades.*
- *CIIU: clasifica a las entidades en función de la actividad económica principal que realizan.*

Criterios para definir la CIIU

- *Se basan en insumos de bienes, servicios y factores de producción.*
- *El proceso y la tecnología de producción.*
- *Las características de los productos.*
- *Las categorías de cada nivel de la clasificación son mutuamente excluyentes.*

La clasificación tiene una estructura jerárquica piramidal, está integrada por seis niveles de categorías mutuamente excluyentes, lo que facilita la reunión, presentación y el análisis de los

datos correspondientes a niveles detallados de la economía en forma estandarizada y comparable internacionalmente.

Las categorías del nivel superior de la clasificación se denominan secciones, que son categorías identificadas por un código alfabético (A-U). Enseguida se ubican en categorías cada vez más detalladas, identificadas por un código numérico: dos dígitos para las Divisiones; tres dígitos para los Grupos; cuatro dígitos para las Clases; cinco dígitos para las Subclases; y, seis dígitos para la actividad económica al nivel más desagregado.” (INEC, Clasificación Nacional de Actividades Económicas, junio 2012)

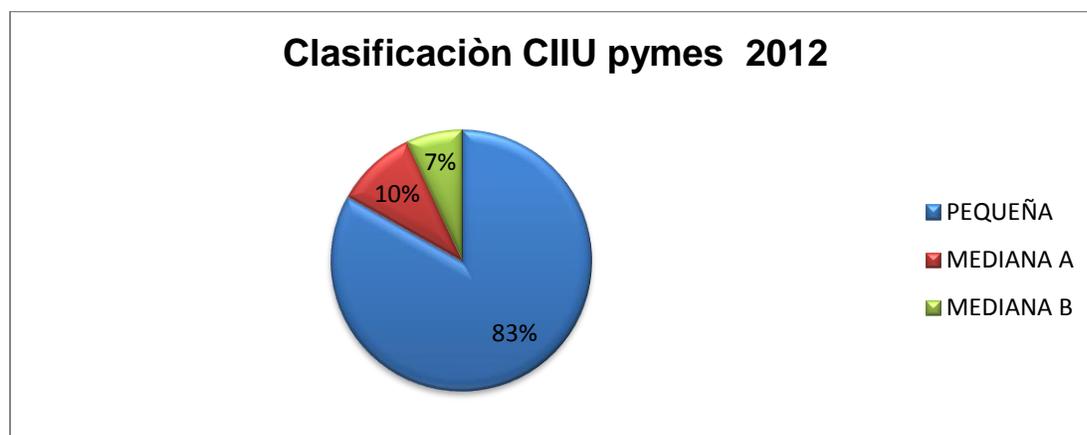
De acuerdo a la última clasificación CIU reportada por el INEC en el 2013 se registraron un total de 70331 pequeñas y medianas empresas en las diferentes actividades productivas, clasificándolas de la siguiente manera:

Pequeña empresa: 58477

Mediana empresa tipo A: 7030

Mediana empresa tipo B: 4824

Gráfica 4



Fuente: INEC, junio 2012

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

De acuerdo al comportamiento económico que las Medianas empresas han tenido a lo largo de la economía del país, éstas han tenido una limitación en las fuentes de financiamiento económico.

Actualmente las Pymes pueden acceder a financiamientos bancarios principalmente como destinos de capital de trabajo y compra de activos; siendo estos otorgados a un corto plazo, lo que limita su flujo de caja pero a su vez logran cubrir momentáneamente sus desfases de capital. El comportamiento que también se ha podido observar en estas empresas, es el financiamiento propio y de crédito proveniente de sus proveedores, el que por lo general es a un corto plazo fluctuando entre treinta y noventa días de plazo en el pago, dependiendo de los montos y relación con estos últimos. La falta de una organización de manera uniforme ha hecho que este tipo de empresas no cuente en su mayoría con las garantías necesarias para acceder a los financiamientos con Instituciones Bancarias, siendo muy pocas las que cumplan con los requisitos solicitados por dichas instituciones para acceder a un financiamiento crediticio tradicional. Por lo general las Medianas empresas han ido creciendo según sus necesidades requeridas de acuerdo al momento, siendo así también manejados sus financiamientos y su forma de cubrir estos espacios de capital. Todo enfocado sin una proyección en su mayoría con miras a una mejora a futuro, es decir sin una correcta planificación. A través del desarrollo de este trabajo, se observa de manera analítica el comportamiento que han llevado a cabo las Medianas Empresas Societarias en Ecuador y daremos una visión sobre su situación financiera crediticia y cuál ha sido su comportamiento a lo largo de los últimos años.

1.3.1 Clasificación de las fuentes de financiamiento.

Las fuentes de financiamiento son herramientas que los inversionistas de las empresas utilizan para reunir o adquirir recursos financieros que les permitan manejar sus operaciones tanto de crecimiento como de cumplimiento de sus objetivos dentro de sus negocios, sean estos de forma productiva o bien de prestación de servicios. Estas fuentes de financiamiento, se clasifican de dos maneras, internas y externas, siendo las primeras sub clasificadas en recursos propios y las segundas en recursos de terceros.

“FUENTES INTERNAS

- *Aportaciones de los socios: capital social para iniciar la empresa o aumentos en determinado momento para incrementar esta aportación.*
- *Utilidades reinvertidas: decisión de los socios de reinvertir sus ganancias anuales en lugar de repartirlas.*
- *Depreciaciones y Amortizaciones: con esto se recuperan los costos de inversiones en estos rubros aplicándolos directamente a los gastos sin tener que hacer una salida de capital.*
- *Venta de activos fijos.*

FUENTES EXTERNAS

- *Créditos de proveedores: es la más común y más utilizada. Compra de bienes y servicios a corto plazo de acuerdo a la operación de la empresa y sus necesidades en el tiempo, sin requerir un contrato mayor o una oferta de garantías de mayores coberturas.*
- *Créditos bancarios: Dentro de los financiamientos bancarios tenemos varios tipos de operaciones que ayudan dentro de los requerimientos operacionales de las empresas:*
 - *Leasing*
 - *Cartas de crédito: de importación y exportación*
 - *Aceptaciones bancarias y financieras*
 - *Factoring: negociación de facturas a corto plazo de determinadas empresas aprobadas por la Institución Bancaria*
 - *Sobregiro bancario*
 - *Tarjeta de crédito*
 - *Créditos prendarios”*

(<http://www.virtual.unal.edu.co/cursos/sedes/manizales/4010039/Lecciones/CAPITULO%20IV/politica1.htm>)

1.3.2 Características del mercado de dinero.

“Mercado de dinero puede definirse como aquel en que las Empresas, Bancos y Entidades Gubernamentales satisfacen sus necesidades de recursos financieros, mediante la emisión de instrumentos de financiamiento que puedan colocarse directamente entre el público

inversionista. Y por otro lado es el mercado al que acuden inversionistas en busca de instrumentos que satisfagan sus requerimientos de inversión y liquidez.” (www.finamex.com)

Tipos de créditos, plazos y tasas

Dentro del país la oferta crediticia a través de las diferentes Instituciones Financieras se ha ido incrementando ya que los requerimientos de la población sobre todo en el tema de liquidez se van manejando de acuerdo al aumento de la inflación y nivel de vida registrada en los últimos años. Las Instituciones Financieras ofrecen las siguientes opciones crediticias reguladas por las Instituciones de control en sus características; plazos, tasas y propósitos. En el tema de las tasas existen pequeñas variaciones entre las propuestas por las diferentes instituciones pero dentro de los márgenes que actualmente se manejan a través de la segmentación de acuerdo al la procedencia de la forma de pago de cada individuo, siendo estas sobre todo en mayor diferencia en las de tipo comercial, en donde podemos ver las diferencia de sectores que de acuerdo a nuestro objetivo de análisis serían las Pymes, quienes de acuerdo a su nivel de ingresos anuales pueden acceder a mejoras o alzas en las tasas. Dentro de las tasas se ubican las promedio en el mercado y la máxima efectiva permitida por el Banco Central del Ecuador (ente regulador de éstas).

Así se segmentan los diferentes tipos de créditos:

Crédito de Consumo: su objetivo es cubrir las necesidades más inmediatas de las personas naturales, siendo estas por ejemplo, enfermedad, adquisición de vehículos usados o nuevos, viajes, estudios, arreglos en viviendas, etc. Dentro de este tipo de crédito existe una segmentación de tasa para las personas independientes de acuerdo al nivel de sus ventas anuales reportadas al Servicio de Rentas Internas, y así su variación de tasa.

Créditos comerciales: enfocados en cubrir las necesidades de las pequeñas, medianas y grandes empresas. Dentro de estas están tres clasificaciones y de acuerdo a éstas también el manejo de sus tasas.

Crédito automotriz: crédito de captación para la compra de vehículos nuevos de los patios de concesionarios de las diferentes marcas ofertadas en el país.

Crédito hipotecarios: su objetivo la adquisición de viviendas nuevas y usadas con fin de uso personal, rentista o en algunos casos para la adquisición de terrenos para la construcción o como respaldo patrimonial. Algunas instituciones ofrecen créditos para la adquisición de locales comerciales, oficinas o consultorios médicos, clasificando a estos productos dentro del crédito de consumo pero con plazos mayores a los ofrecidos normalmente y con las condiciones de tasa iguales a las del crédito.

Tabla 1: Tasas y tipos de créditos

TIPO DE CRÉDITO		TASA NOMINAL	TASA EFECTIVA	PLAZO
CRÉDITOS COMERCIALES				
Corporativo		8.95%	9.33%	ENTRE 3 A 24 MESES
Empresarial		9.76%	10.21%	ENTRE 3 A 24 MESES
Pymes		11.23%	11.83%	ENTRE 3 A 24 MESES
CRÉDITO CONSUMO				
Consumo		15.19%	16.29%	HASTA 48 MESES
Microcrédito de Acumulación Ampliada		22.92%	25.49%	HASTA 48 MESES
Microcrédito de Acumulación Simple		24.54%	27.50%	HASTA 48 MESES
Microcrédito Minorista		26.92%	30.50%	HASTA 48 MESES
CRÉDITO AUTOMOTRIZ				
PLAZO	ENTRADA			
Hasta 36 meses	25%	15.19%	16.29%	PROMEDIO DE LAS INSTITUCIONES BANCARIAS
Hasta 48 meses	25%	15.19%	16.29%	
Hasta 60 meses	25%	15.19%	16.29%	
CRÉDITO HIPOTECARIO				
PLAZO	ENTRADA			
7 años	mínimo 30%	10.78%	11.33%	PROMEDIO DE LAS INSTITUCIONES BANCARIAS
10 años	mínimo 30%	10.78%	11.33%	
15 años	mínimo 30%	10.78%	11.33%	

Fuente: Superintendencia de Bancos

CAPÍTULO II

2. GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE

2.1 Antecedentes sobre la estructura de capital de las PYMES.

Estructura de Capital es, la relación de los recursos propios que mantiene la empresa, sus activos, versus el origen de estos; es decir si provienen de fondos propios o externos. Dada esta relación varios autores afirman que la estructura de capital está atada a la rentabilidad de la empresa.

Varios autores han identificado teorías sobre las estructura de capital que deberían manejar las empresas de cualquier tipo. Existen diferencias de criterios sobre el peso que se debe de tener entre los activos versus pasivo y patrimonio.

Las más representativas difieren entre la utilización de financiamiento externo así como la reinversión de utilidades y la emisión de acciones.

Autores como Franco Modigliani y Meton Miller (1958)” sostienen que para que una empresa este en óptimas condiciones debe de haber una estructura optima de capital”

Ambos autores crearon algunas teorías sobre la estructura de capital más óptima para una empresa, llegando a la final donde ven cómo provechoso el endeudamiento al máximo, éste endeudamiento sería beneficioso para la empresa en temas fiscales, es decir que los impuestos podrían verse reducidos con el pago de intereses por los financiamientos adquiridos. A pesar de estas teorías se debate la idea de que inclusive con la disminución de impuestos que las empresas pudiesen tener, actualmente existen varios mecanismos que apoyan el pago de impuestos sin que afecten el capital de los inversionistas. (Rivera Godoy, 2002)

Entre otros autores que podemos citar esta Myers (1984), con la Teoría de la Jerarquía Financiera “que expone la preferencia de la empresa por la financiación interna a la externa, y la deuda a los recursos propios si se recurre a la emisión de valores”. En esta teoría no se manifiesta una estructura óptima, sino más bien una estructura que puede provenir de tres fuentes de financiamiento:

- Reinversión de utilidades
- Deuda con instituciones financieras
- Emisión de acciones.

Esta teoría defiende que cada empresa tiene una realidad diferente y deberá de tomar la decisión de forma jerárquica en el orden antes mencionado, optimizando sus recursos.

A pesar de los varios estudios realizados por varios autores, se evidencia que ninguna teoría es de aplicación general para las empresas. Ninguna teoría explica de manera general el

comportamiento de la estructura de capital que deberá de manejarse. Son varios factores que pueden determinar la estructura que cada empresa puede acoger para su funcionamiento, así pues estos factores como escudos fiscales, emisión de deuda, crecimiento productivo, diferenciación de sector industrial, entre otros, mantienen una relación con la estructura de capital a desarrollarse para su manejo.

Las pymes en el Ecuador, se han formado por lo general con el capital de un solo propietario, siendo éste el que corre con todo el riesgo de su estructura. La forma de la estructura de sus capitales no permite la salida al mercado de acciones. Concentrándose en una sola persona la propiedad de la empresa ya que por desconocimiento o temor no ha medido el ingreso de nuevas inversiones para su financiamiento, dándose esto por lo general en las empresas grandes.

En las teorías antes mencionadas, vemos que en la mayoría de sus casos por ejemplo no podríamos aplicar el Teorema de Modigliani-Miller, ya que muchas de estas empresas no manejan un adecuado control de sus impuestos, siendo así esta una fuente desaprovechada en reducciones o anticipos que mejoren su estructura de capital.

A través del crecimiento de las pymes, sus fuentes de financiamiento van aumentando pero siendo las principales a un corto plazo, ya que por lo general no cuentan con un respaldo colateral adecuado que les permita ampliar sus plazos y así conseguir un mayor flujo de capital. La forma de financiamiento más rápida y utilizada es, el crédito a través de proveedores, de igual manera con plazos demasiados cortos para la recuperación de capitales óptimos que les permitan ampliar sus manejos financieros.

Adicional, este tipo de empresa maneja la reinversión de utilidades como fuente de financiamiento, siendo este su mayor proveedor de recursos.

A medida que estas empresas sigan creciendo en tamaño y tiempo en la actividad, seguirán aumentando su estructura, buscando la más óptima que permita mantenerse en el mercado creciendo en su rama y ampliándose hasta convertirse en determinado momento en una empresa grande.

La composición de sus activos versus las fuentes de financiamientos (pasivos) puede determinar cómo está compuesta la estructura de capital de una empresa, sea esta nueva, pequeña o con un volumen de ventas y rentabilidad mayor o menor que el sector donde se desenvuelva la actividad que realice una empresa determinada.

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

El análisis financiero es una técnica que sirve para entender el avance de la operatividad de una empresa, sus componentes financieros, y con esto poder realizar una proyección que permita a sus inversionistas tomar decisiones presentes o futuras con un claro panorama económico de su realidad en el mercado.

Para las pymes, la carencia de una estructura óptima general que identifique cuál sería el componente financiero para su manejo, hace necesaria la aplicación de las técnicas financieras que brinden al administrador financiero, un apoyo para visualizar y planificar, acciones futuras que mejore el rendimiento de la empresa. Para el análisis de la estructura de capital y la rentabilidad de las empresas, se utilizan herramientas financieras, como son los indicadores o índices financieros, en este caso serán los de solvencia y rentabilidad; dichos índices, relacionan el manejo de la estructura de capital que se está empleando y si la empresa es o no rentable.

Autores como Ortiz (2006), identifican a los indicadores financieros como *“la relación entre dos cuentas de los estados financieros básicos (balance general y estado de pérdidas y ganancias) que permite señalar los puntos fuertes y débiles de un negocio y establecer probabilidades y tendencias. Los indicadores no dicen nada por sí mismo y por consiguiente es necesario compararlos contra algo. Dichos estándares de comparación pueden ser:*

- *Criterio del analista*
- *Indicadores de la misma empresa en años anteriores*
- *Indicadores calculados con base en los presupuestos de la empresa*
- *Indicadores representativos de la industria “*

Los indicadores financieros se clasifican en:

Razones de liquidez

“Estos indicadores surgen de la necesidad de medir la capacidad que tienen las empresas para cancelar sus obligaciones de corto plazo. Sirven para establecer la facilidad o dificultad que presenta una compañía para pagar sus pasivos corrientes con el producto de convertir a efectivo sus activos corrientes. Se trata de determinar qué pasaría si a la empresa se le exigirá el pago inmediato de todas sus obligaciones a menos de un año.” (Ortiz, 2006)

Razones de actividad

“Estos indicadores, llamados también indicadores de rotación, tratan de medir la eficiencia con la cual una empresa utiliza sus activos, según la velocidad de recuperación de los valores aplicados en ellos. En otras palabras, cualquier compañía debe tener como propósito producir los más altos resultados con el mínimo de inversión.” (Ortiz, 2006)

Razones de rentabilidad

“Sirven para medir la efectividad de la administración de la empresa para controlar los costos y gastos, y de esta manera convertir las ventas en utilidades. Desde el punto de vista del inversionista, lo más importante de analizar con la aplicación de estos indicadores es la manera como se produce el retorno de los valores invertidos en la empresa (rentabilidad del patrimonio y rentabilidad del activo total).” (Ortiz, 2006)

Razones de solvencia o endeudamiento

“Tienen por objeto medir en qué grado y de qué forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa. De la misma manera se trata de establecer el riesgo que corren tales acreedores, el riesgo de los dueños y la conveniencia o inconveniencia de un determinado nivel de endeudamiento para la empresa.” (Ortiz, 2006)

La formulación para obtener los indicadores financieros, se presenta en la tabla 2; para el análisis de estructura de capital desde la rentabilidad y solvencia, se tomarán tan solo siete de estos indicadores, estos son:

1. Endeudamiento del activo
2. Endeudamiento patrimonial
3. Apalancamiento
4. Apalancamiento financiero
5. Rentabilidad neta del Activo (Du Pont)
6. Rentabilidad neta de ventas (Margen neto de ventas)
7. Rentabilidad operacional del patrimonio

Tabla 2: Indicadores Financieros

TIPO DE INDICADOR	INDICADOR	FORMULA
LIQUIDEZ	Liquidez Corriente	Activo Corriente / Pasivo Corriente
SOLVENCIA	Prueba Acida	Activo Corriente-Inventarios / Pasivo Corriente
	Endeudamiento del Activo	Pasivo Total / Activo Total
	Endeudamiento Patrimonial	Pasivo Total / Patrimonio
	Endeudamiento del Activo Fijo	Patrimonio / Activo Fijo Neto
	Apalancamiento	Activo Total / Patrimonio
	Apalancamiento Financiero	(UAI / Patrimonio) / (UAI / Activos Totales)
GESTION	Rotación de Cartera	Ventas / Cuentas por Cobrar
	Rotación de Activo Fijo	Ventas / Activo Fijo
	Rotación de Ventas	Ventas / Activo Total
	Período Medio de Cobranza	(Cuentas por Cobrar *365) / Ventas
	Período Medio de Pago	(Cuentas y Documentos por Pagar* 365) / Compras
	Impacto Gastos Administración y Ventas	Gastos Administrativos y de Ventas / Ventas
	Impacto de la Carga Financiera	Gastos Financieros / Ventas
RENTABILIDAD	Rentabilidad Neta del Activo (Du Pont)	(Utilidad Neta / Ventas)* (Ventas / Activo Total)
	Margen Bruto	Ventas Netas - Costo de Ventas / Ventas
	Margen Operacional	Utilidad Operacional / Ventas
	Rentabilidad Neta de Ventas (Margen Neto)	Utilidad Neta / Ventas
	Rentabilidad Operacional del Patrimonio	(Utilidad Operacional / Patrimonio)
	Rentabilidad Financiera	(Ventas/Activo)*(UAI/Ventas)* (Activo/Patrimonio)* (UAI/UAI)*(UN/ UAI)

Fuente: Superintendencia de Compañías, indicadores económicos 2015

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

Los indicadores financieros sirven para verificar la situación de la empresa en diversos factores, en este caso la solvencia y la rentabilidad.

El contexto dado por varios autores como Rodríguez, A. (2003) y Benau, M. (1993), sobre los indicadores de solvencia: “*la capacidad que tiene la empresa para cubrir sus obligaciones inmediatas*”, manifiestan, que dichas obligaciones suelen comprometer los activos de las empresas, siendo la vía del apalancamiento financiero vista con cautela, ya que su manejo de

forma inadecuada podría complicar la situación de recuperación de fondos frente a las deudas que la empresa mantenga por los recursos que hubiesen sido obtenidos a través de terceros.

La incapacidad de cumplir con las obligaciones inmediatas de las empresas, también afecta la rentabilidad y la posibilidad de la restitución de inversión hacia los accionistas, la generación de utilidades y reinversión de los excedentes.

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

Para medir la rentabilidad de una empresa, se utilizan indicadores financieros que identifican la composición de la estructura de capital. La relación de los indicadores de solvencia junto a los de rentabilidad, contribuyen a una mejor visualización de la estructura que las empresas manejan y su comportamiento a lo largo de un período de tiempo determinado.

En la tabla 3, se observan indicadores financieros de varias empresas, promediados desde al año 2000 al 2012, cuya relación, identifica ciertos parámetros sobre el comportamiento que estas empresas han tenido a lo largo de este período y los resultados en el manejo de su estructura de capital visto desde la rentabilidad de cada una.

Tabla 3. Indicadores financieros

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Apalancamiento	3,981	7,375	39,002	8,552	11,148	13,171	21,682	16,718	8,905	10,555	21,901	12,471	7,788
Apalancamiento financiero	8,926	2,705	2,263	3,685	3,811	6,139	0,673	14,044	8,448	6,152	10,083	6,073	5,555
Endeudamiento del Activo	0,588	0,641	0,658	0,651	0,711	0,684	0,707	0,709	0,724	0,708	0,724	0,711	0,664
Endeudamiento patrimonial	1,432	1,791	1,932	1,858	2,455	2,171	2,423	2,441	2,634	2,435	2,635	2,451	1,981
Rentabilidad Financiera	-0,186	0,227	0,172	0,662	0,353	0,338	0,302	0,461	0,429	0,841	0,459	0,556	0,193
Rentabilidad neta del activo	0,036	0,083	0,071	0,064	0,057	0,069	0,013	0,103	0,097	0,101	0,191	0,111	0,061

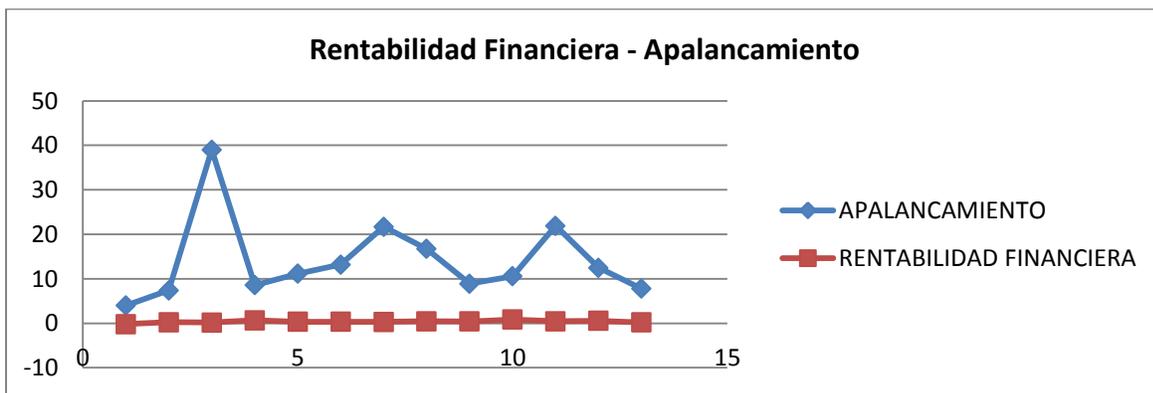
Fuente: Superintendencia de Compañías, 2012
Elaborado: Silvana Andrade

Las relaciones que se manejarán son:

- ✓ Rentabilidad Financiera – Apalancamiento
- ✓ Rentabilidad Neta del Activo – Endeudamiento del Activo
- ✓ Endeudamiento del Activo – Rentabilidad Financiera
- ✓ Endeudamiento Patrimonial – Rentabilidad de los Activos
- ✓ Endeudamiento Patrimonial – Rentabilidad Financiera

Rentabilidad Financiera - Apalancamiento

Gráfica 5.



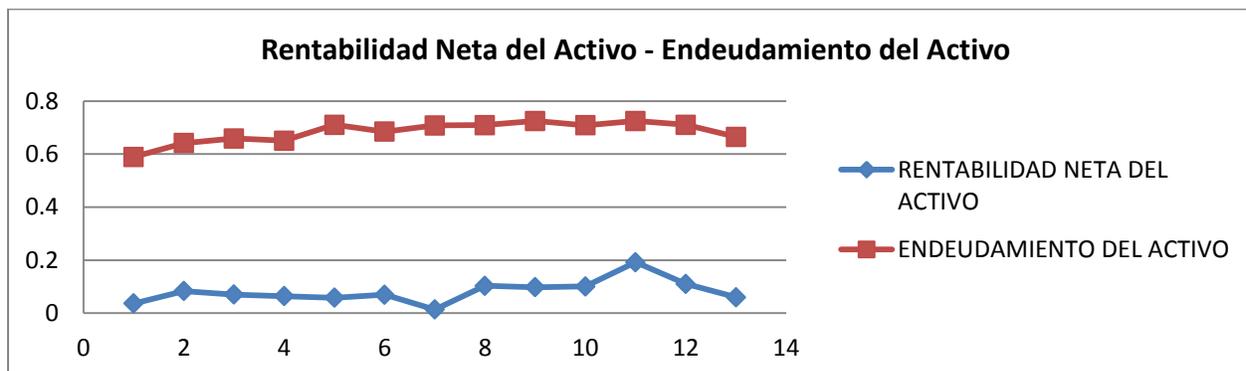
Fuente: Superintendencia de Compañías, 2012
Elaborado: Silvana Andrade

Con los datos promedios de la gráfica 5, se observa, que la relación de rentabilidad financiera y del apalancamiento, mantiene un margen sumamente elevado con respecto al apalancamiento.

Si bien las empresas han conseguido respaldo en sus activos, a lo largo de los años analizados, se observa que éstos en cuanto a su retorno (rentabilidad financiera) no llevan la misma variable de crecimiento.

Rentabilidad Neta del Activo - Endeudamiento del Activo

Gráfica 6.



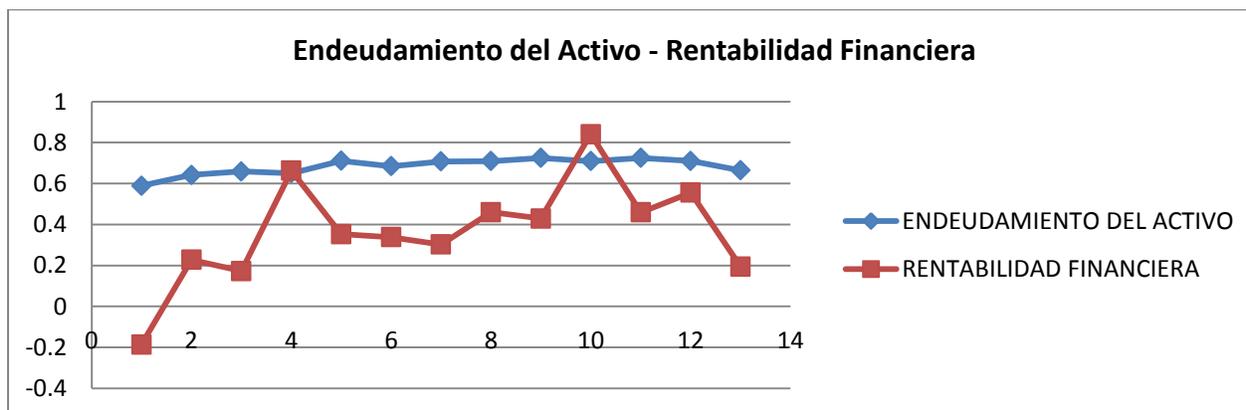
Fuente: Superintendencia de Compañías, 2012
Elaborado: Silvana Andrade

En ésta gráfica 6, se observa que los activos están comprometidos, por lo tanto la rentabilidad que se obtiene es mínima.

Este endeudamiento no refleja independencia financiera del sector con los acreedores, por lo tanto el acceso a créditos sería un tanto complejo pero no imposible.

Endeudamiento del Activo – Rentabilidad Financiera

Gráfica 7.

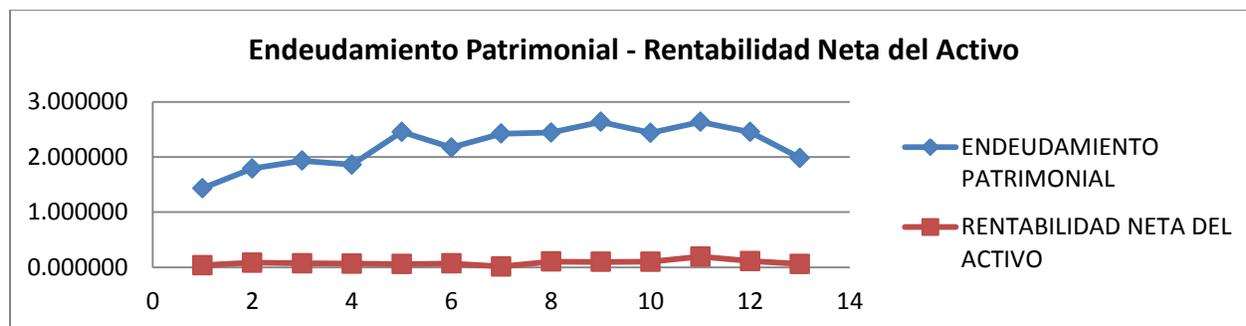


Fuente: Superintendencia de Compañías, 2012
Elaborado: Silvana Andrade

De acuerdo a la gráfica 7, existe una tendencia a comprometer los activos los terceros, sin embargo, este endeudamiento no compromete la rentabilidad financiera de la empresa, en este caso, los socios o accionistas son beneficiados.

Endeudamiento Patrimonial - Rentabilidad Neta del Activo

Gráfica 8.



Fuente: Superintendencia de Compañías, 2012
Elaborado: Silvana Andrade

Se observa en la gráfica 8, que el endeudamiento patrimonial ha ido creciendo con los años al igual que la rentabilidad neta de los activos.

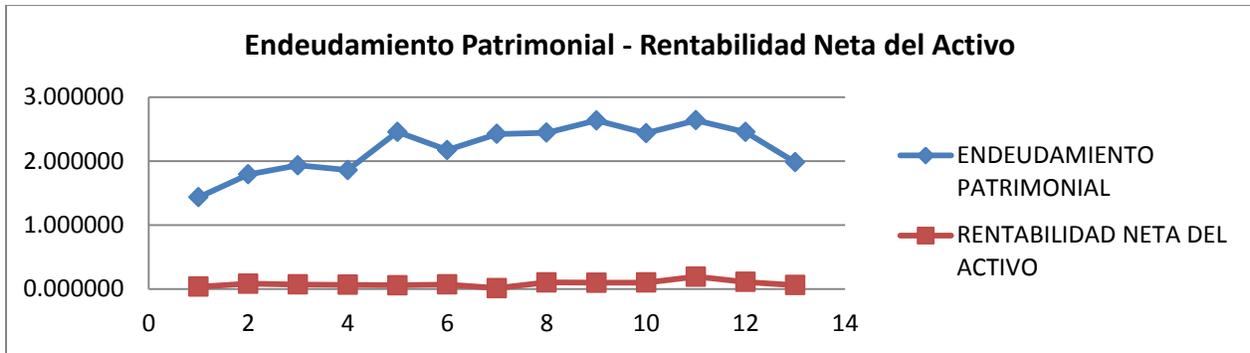
Pero se debe observar estos dos indicadores con precaución, ya que de igual manera se podría relacionar los niveles de endeudamiento general sobre el respaldo sobre sus activos.

Lo cual tendría su justificación en el mercado objetivo de este estudio y su participación productiva en los ingresos económicos en el país.

Ya que en un aumento de producción, las empresas se ven en la necesidad de incrementar su patrimonio sea mediante financiamiento interno o externo y así mejorar la calidad exigida.

Endeudamiento Patrimonial - Rentabilidad Financiera

Gráfica 9.



Fuente: Superintendencia de Compañías, 2012
 Elaborado: Silvana Andrade

En la gráfica 9, si bien el endeudamiento patrimonial es mayor a la rentabilidad financiera, se puede observar que las decisiones de mantener las inversiones de los accionistas están en niveles estables en todos los años de análisis, y por ende se generan utilidades.

La relación del período de los años 2000 al 2012, permite comparar las diferentes situaciones que se dieron en el tiempo determinado y compararlo con los sectores de estudio. Permite además verificar la operación de las empresas, los cambios de éstas y las acciones correctivas que pudiesen ser consideradas de acuerdo a los valores que estos indicadores demuestren.

Adicional a estas correlaciones, en base a los picos de apalancamiento que se observan en las gráficas, se identifican que existen movimientos económicos en las empresas, se observa que los picos más altos se dan entre 5 años, cuyos acontecimientos socio-económicos en el país pudieron afectar de alguna manera, la continuidad operacional de las pymes. Los seguimientos realizados en el Observatorio Pymes de la Universidad Andina Simón Bolívar (2012), *“identifican que la incidencia de los acontecimientos económicos, políticos, manejos del PIB y la inflación, son de afectación directa en la toma de decisiones en los inversionistas, así como en el desarrollo productivo de las empresas.*

En el período comprendido entre los años 2000 y 2012, los principales acontecimientos que influyeron en las industrias fueron:

Año 2000: golpe de estado al gobierno de Jamil Mahuad.

Año 2002: acuerdo monetario con el FMI para obtener dinero para el pago de la deuda externa.

Año 2006: crecimiento de las cifras del PIB, expectativa del crecimiento del sector petrolero para cubrir deudas y déficit operacional.

Año 2007: elaboración de la nueva constitución por parte de la Asamblea Nacional en Montecristi.

Año 2010: revuelta policial contra el presidente Rafael Correa, denominado 30S”.

Para el manejo de información, se codificó a las cinco empresas encuestadas como se observa en la tabla 3 a continuación:

Tabla 3

EMPRESA	CÓDIGO
LARAFRUIT CIA. LTDA.	1
AGRICOLA HERMANOS CARRION PAZMIÑO C. LTDA.	2
COMERCIALIZADORA HERRERA ROMAN CIA. LTDA.	3
IMPORTACIONES REYES NEIRA CIA. LTDA.	4
ECOPACIFIC EMPRESA COMERCIAL DEL PACIFICO S.A.	5

Fuente: asignación empresas encuesta Enero 2015

Elaborado por: Silvana Andrade Cabrera

CAPITULO III

3. LA GESTION FINANCIERA EN LAS MESE CLASIFICACION CIIU G4630 VENTA AL POR MAYOR DE ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO

3.1 Metodología de investigación.

Para autores como Sabino (1984), *“la metodología de investigación no es otra cosa que el instrumento para llegar a un fin determinado”*. Para llegar a este fin es necesaria la utilización de varios mecanismos que se manejarán de acuerdo al objetivo que nos planteamos; la investigación de mercados ayuda a las empresas a elaborar un plan de acción que garantice su desarrollo en el mercado.

De acuerdo a Carl McDaniel y Roger H. (2005), *“la investigación de mercados se divide en distintos tipos como los siguientes:*

- *Investigación básica: no está orientada a un problema específico. Ésta se hace para validar una teoría existente o aprender más de un concepto.*
- *Investigación cualitativa o descriptivo: esta investigación pretende determinar factores humanos del objeto a investigar (motivaciones, acciones, carácter, gustos, etc.)*
- *Investigación cuantitativa: esta investigación cuantifica la muestra para determinar los factores qué, cuándo, dónde, en forma numérica.*
- *Investigación de campo: proceso riguroso de recolección de datos en forma directa con los objetos a investigar”.*

Para Carl McDaniel y Roger H. (2005), *“existen varios pasos a seguir para realizar la investigación de mercado”*, para el desarrollo de esta investigación se tomó cinco de los pasos que facilitan el desarrollo de la investigación:

1. Métodos para obtener información
2. Recopilación de información
3. Tabulación de datos
4. Comparativo entre empresas
5. Análisis de indicadores

Para este trabajo, se utilizó la metodología de investigación descriptiva, a través de la técnica de la encuesta que se aplicó a los representantes de cinco empresas que se identifican en el capítulo II en la tabla 3; dicha encuesta, está compuesta de 37 preguntas. Con esta encuesta se identifican los factores que han llevado a tomar las decisiones sobre el manejo de sus

estructuras de capital, mediante el análisis de los indicadores de solvencia y rentabilidad aplicados para el manejo financiero, la situación sobre el manejo y uso de herramientas financieras y el acceso a financiamientos externos.

Para autores como Robert Johnson & Patricia Kuby (2005), la encuesta es una técnica de investigación de forma descriptiva que pretende la recopilación de diferentes datos a través de una serie de preguntas elaboradas de acuerdo al objetivo propuesto.

3.2 Los gestores financieros de las MESE.

Para Gómez-Bezares, F. (1995), *“los gestores financieros son aquellos profesionales que a través de una serie de herramientas analizan la situación económica de la empresa y sugieren cualquier cambio, implementación o acción a tomar dentro de una empresa, sea esto en el presente o futuro de la misma”*.

En la pregunta número 3 observamos que el 60%, de los gestores tienen una formación académica superior, sin dejar a un lado a los que lo hacen de forma empírica.

Gráfica 10. Pregunta # 3. En qué se basa su experiencia profesional?



Fuente: Encuesta Enero 2015

Elaborado por: Silvana Andrade

En el manejo de la información financiera, las empresas prefieren tener personal calificado, que identifique claramente las herramientas financieras y su óptima utilización; ya que sin estas herramientas las decisiones que se pudiesen tomar, afectan el resultado de la rentabilidad de las empresas.

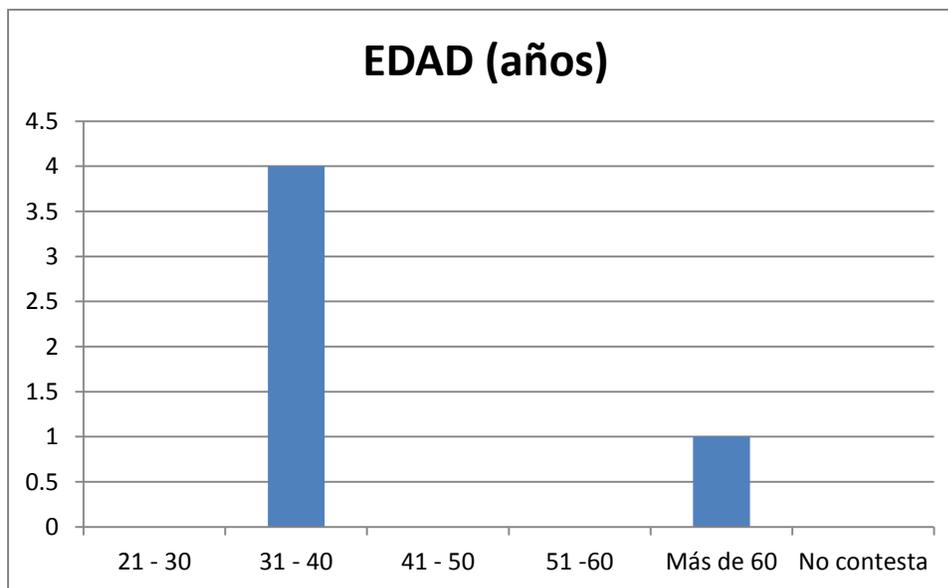
3.2.1 Perfil de los gestores financieros.

Dentro del proceso de encuesta que realizamos en nuestro trabajo, observaremos cual es la situación de los gestores financieros que mantienen las empresas objeto de nuestro estudio y mediremos ciertos parámetros de éstos.

GESTION FINANCIERA: "Análisis y toma de decisiones sobre las necesidades financieras de una sociedad, tratando de utilizar los recursos financieros óptimos para la consecución de los objetivos sociales." (https://portal.lacaixa.es/docs/diccionario/G_es.html#GESTION-FINANCIERA)

PERFIL: "Conjuntos de cualidades o rasgos propios de una persona o cosa" (Diccionario Manual de la Lengua Española Vox. 2007 Larousse Editorial, S.L.) Una vez definidos los conceptos que medirán nuestro análisis en este punto identificamos de forma gráfica los resultados de las encuestas realizadas a las empresas objeto.

Gráfica 11. Pregunta # 1 Edad



Fuente: Encuesta Enero 2015

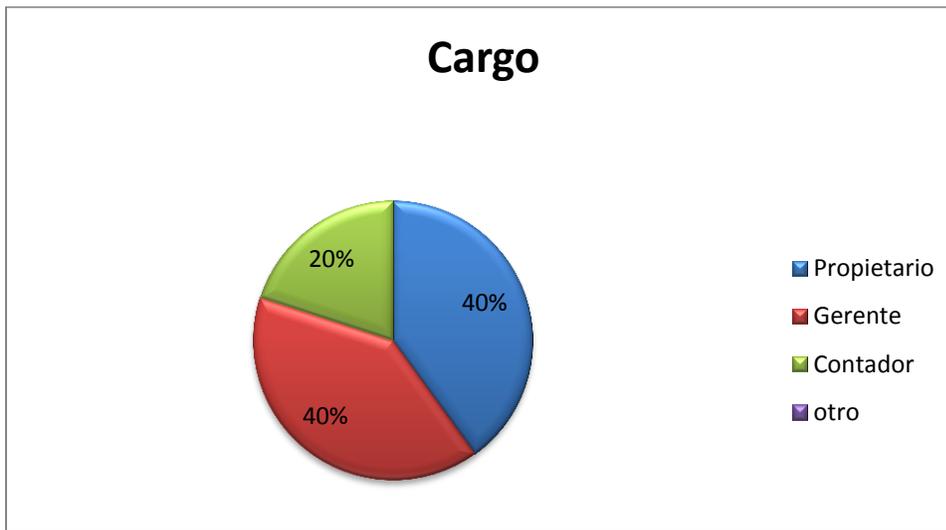
Elaborado por: Silvana Andrade

Como se observa el porcentaje de concentración del perfil de las personas encuestadas comprenden una edad promedio entre los 31 a 40 años en su mayoría, edad promedio que acompaña la gráfica de la experiencia laboral, cuyo mayor porcentaje prioriza una preparación universitaria frente a las demás opciones.

3.2.2 Formación empírica de los gestores financieros de las MESE.

La formación empírica es la formación basada en la experiencia, que en algunas ocasiones las personas que están a cargo del manejo de las empresas, presentan por la experiencia adquirida a lo largo de su trayectoria laboral, más no por una formación académica.

Gráfica 12. Pregunta # 4. Cargo

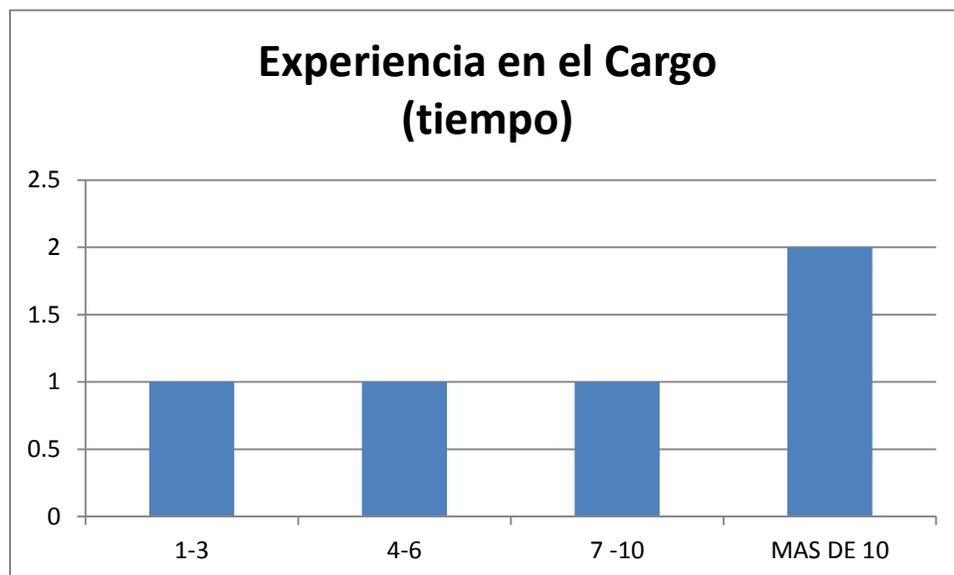


Fuente: Encuesta Enero 2015

Elaborado por: Silvana Andrade

En la gráfica 12 y 13, se observa que las empresas encuestadas, están siendo dirigidas, en su mayoría entre los propietarios y gerentes, con un tiempo en sus cargos mayor a 10 años, quienes utilizan herramientas financieras para evaluar y tomar las decisiones que se implementen en las empresas.

Gráfica 13. Pregunta # 5. Experiencia relacionada al cargo



Fuente: Encuesta Enero 2015

Elaborado por: Silvana Andrade

3.3 El financiamiento de las MESE.

Con el resultado de la encuesta realizada a las cinco empresas asignadas, establece la relación de las respuestas con los porcentajes de los índices de solvencia y rentabilidad que ayudarán a verificar la estructura de capital que utilizan cada una y cómo se puede evidenciar la utilidad de los inversionistas y concluir con las fortalezas y debilidades financieras de cada una de ellas. Sugerir adoptar medidas correctivas y de mejora, de darse el caso, para evitar perder presencia en el mercado ecuatoriano.

3.3.1 Las fuentes de financiamiento.

Se considera oportuno relacionar las preguntas # 7, 10, 11, 12, y 14 para identificar la relación de las fuentes de financiamiento con la apreciación de los dirigentes de las cinco empresas encuestadas. Esta relación da una amplia visión sobre las fuentes de financiamientos, los accesos y la utilización de éstos en manejos económicos en las empresas pymes.

En la tabla 4, se muestran los datos tabulados que soportan la información de la gráfica 14.

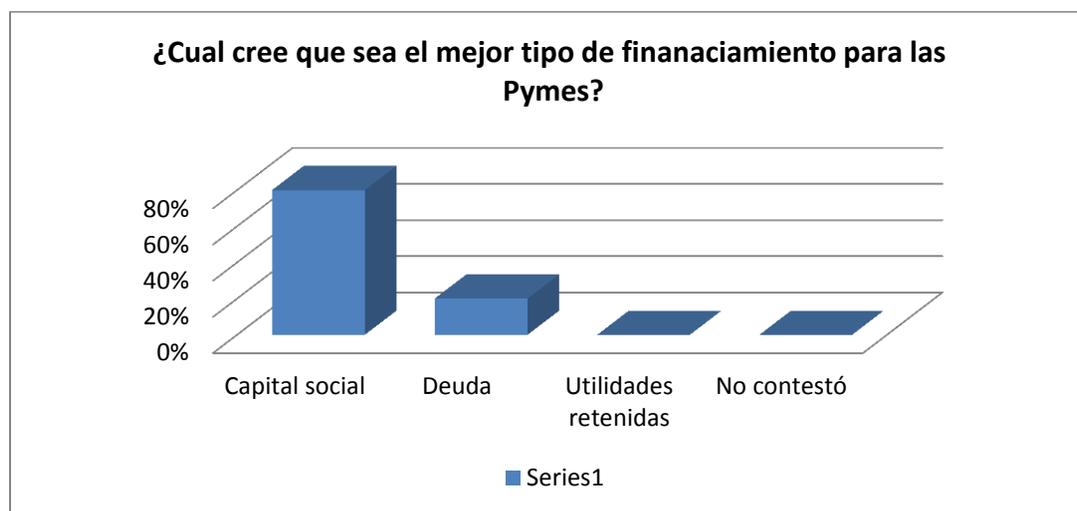
Tabla 4

Código	1	2	3	5	Total
Fuentes_fin	Capital social	Deuda	Utilidades retenidas	No contestó	-----
Frecuencia	4	1	0	0	5
Composición	80%	20%	0%	0%	100%

Fuente: Encuesta Enero 2015

Elaborado por: Silvana Andrade

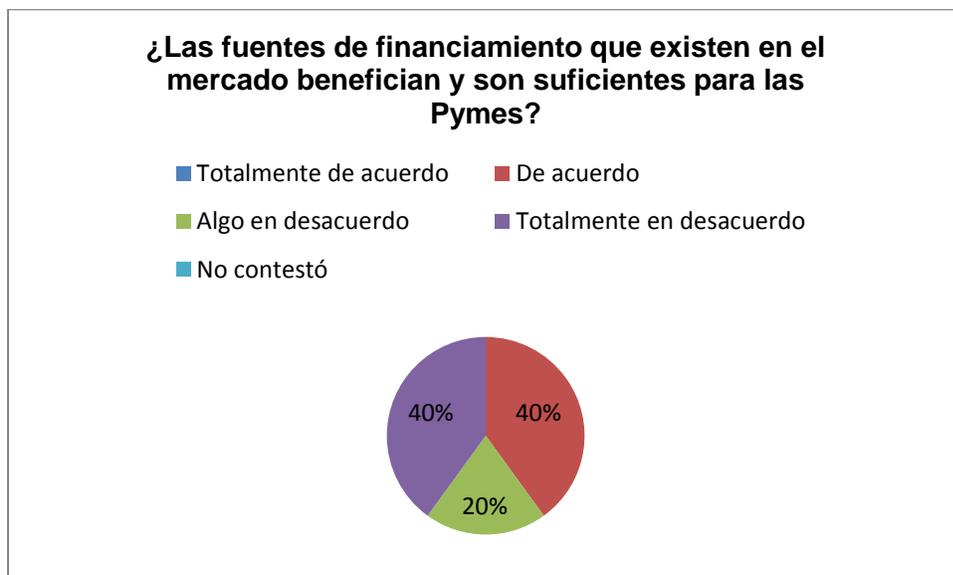
Gráfica 14. Pregunta # 14. Cuál cree que sea el mejor tipo de financiamiento para las Pymes?



Fuente: Encuesta Enero 2015

Elaborado por: Silvana Andrade

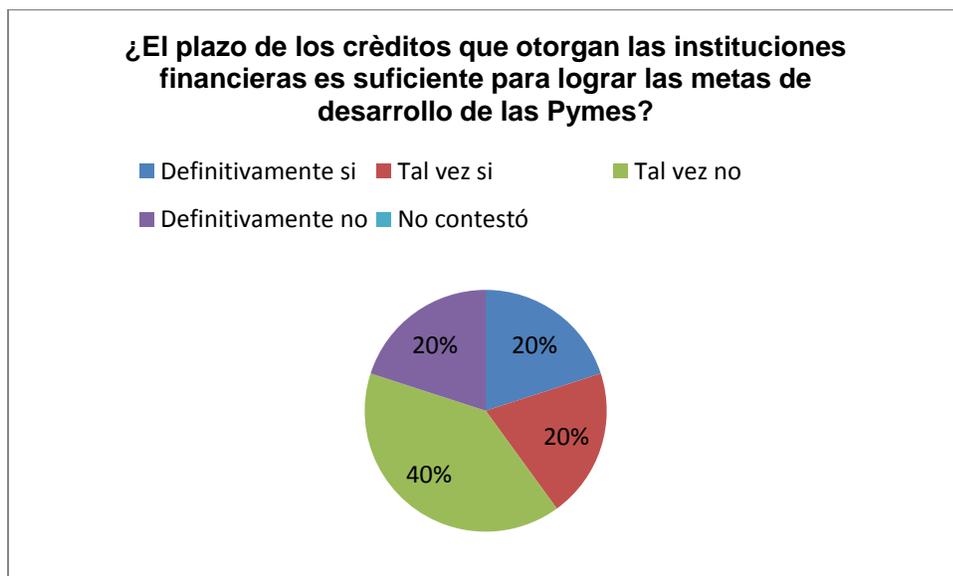
Gráfica 15. Pregunta #7 ¿Las fuentes de financiamiento que existen en el mercado benefician y son suficientes para las Pymes?



Fuente: Encuesta Enero 2015

Elaborado por: Silvana Andrade

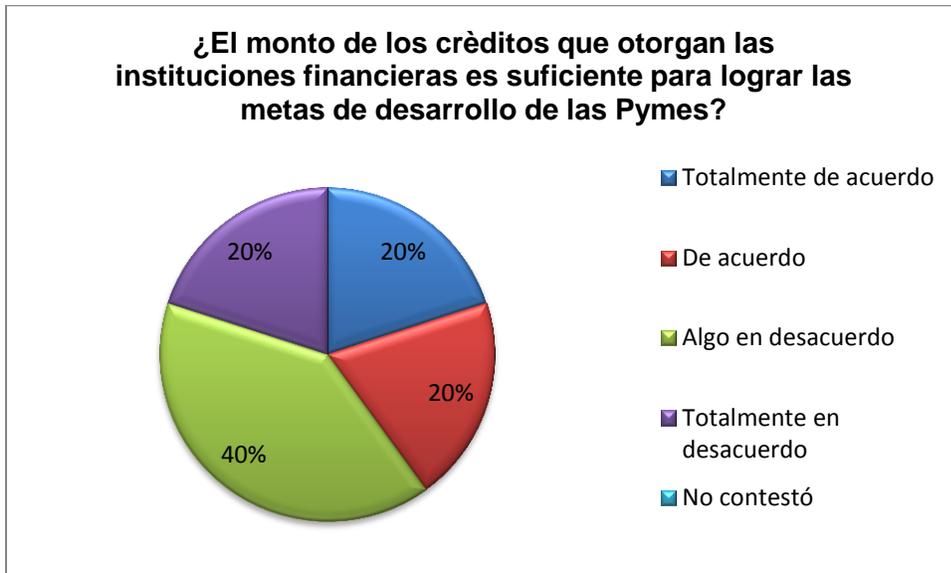
Gráfica 16. Pregunta # 10. ¿El plazo de los créditos que otorgan las instituciones financieras es suficiente para lograr las metas de desarrollo de las Pymes?



Fuente: Encuesta Enero 2015

Elaborado por: Silvana Andrade

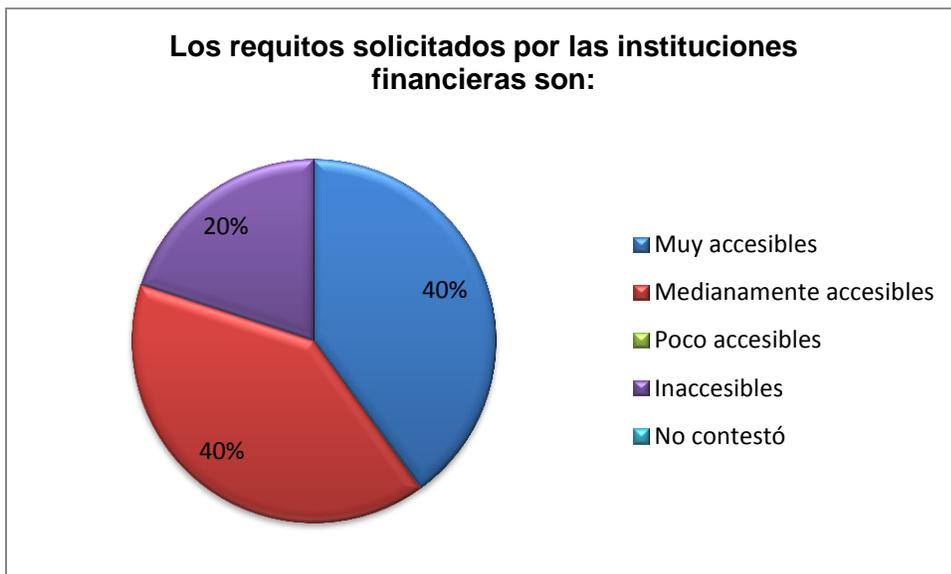
Gráfica 17. Pregunta # 11 ¿El monto de los créditos que otorgan las instituciones financieras es suficiente para lograr las metas de desarrollo de las Pymes?



Fuente: Encuesta Enero 2015

Elaborado por: Silvana Andrade

Gráfica 18. Pregunta #12 Los requisitos solicitados por las instituciones financieras son:



Fuente: Encuesta Enero 2015

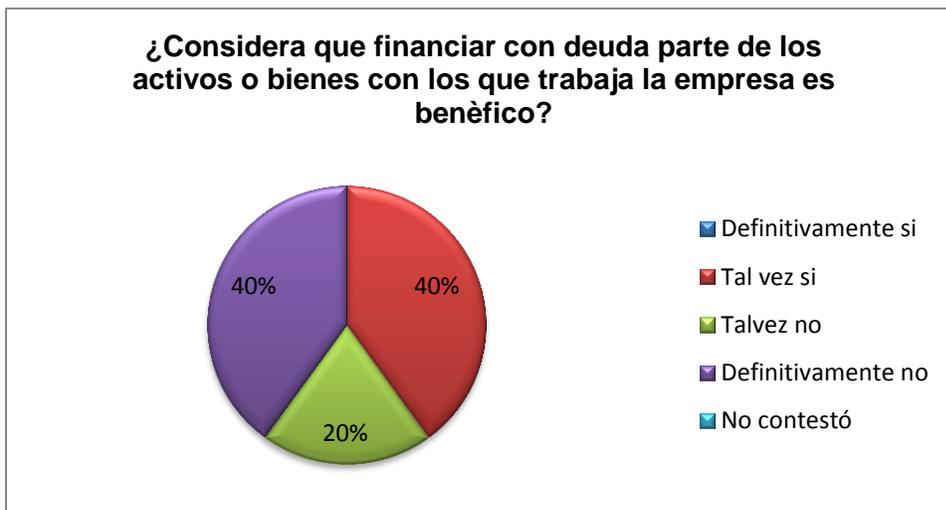
Elaborado por: Silvana Andrade

Para su gestión financiera, las empresas encuestadas consideran en un 40%, beneficiosa la ayuda de financiamiento crediticio, siendo la fuente de financiamiento con capital propio, la preferencia en el 50% de éstas, y con instituciones financieras, reflejan una inconformidad sobre la accesibilidad en cuanto a montos, plazos, requisitos y garantías, que no cumplen con su situación real.

3.3.2 El uso del financiamiento.

El uso de financiamiento, deberá de ser entendido por los inversionistas y planteado para ver el objetivo de crecimiento y proyección a futuro de las necesidades que las empresas tuviesen. Se tomó en cuenta las preguntas # 21, 23, 25, 27y 28 de la encuesta, para determinar cuál es la percepción sobre el uso de financiamiento como fuente de capitalización o fondeo de recursos.

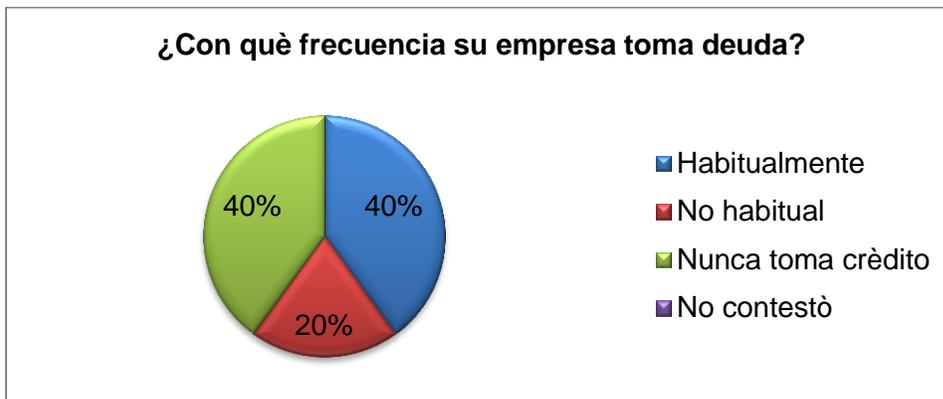
Gráfica 19. Pregunta # 21. ¿Considera que financiar con deuda parte de los activos o bienes con los que trabaja la empresa es benéfico?



Fuente: Encuesta Enero 2015

Elaborado por: Silvana Andrade

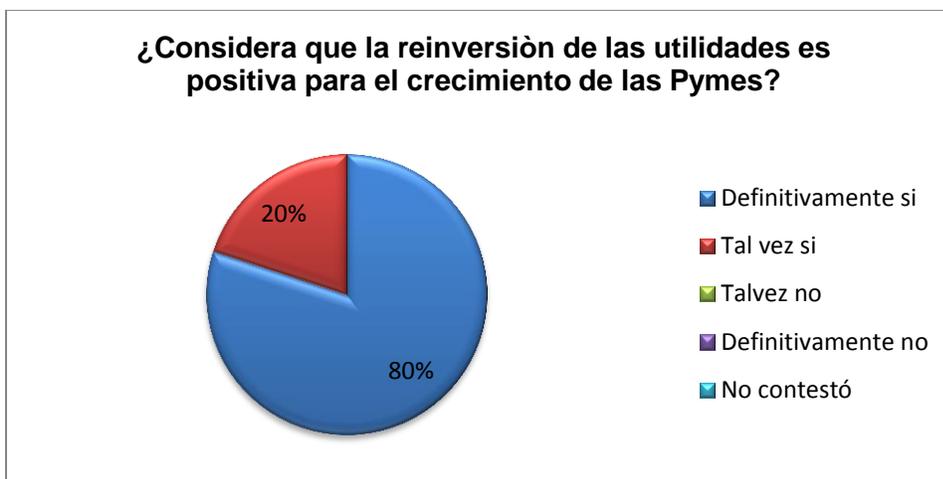
Gráfica 20. Pregunta # 23. ¿Con qué frecuencia su empresa toma deuda?



Fuente: Encuesta Enero 2015

Elaborado por: Silvana Andrade

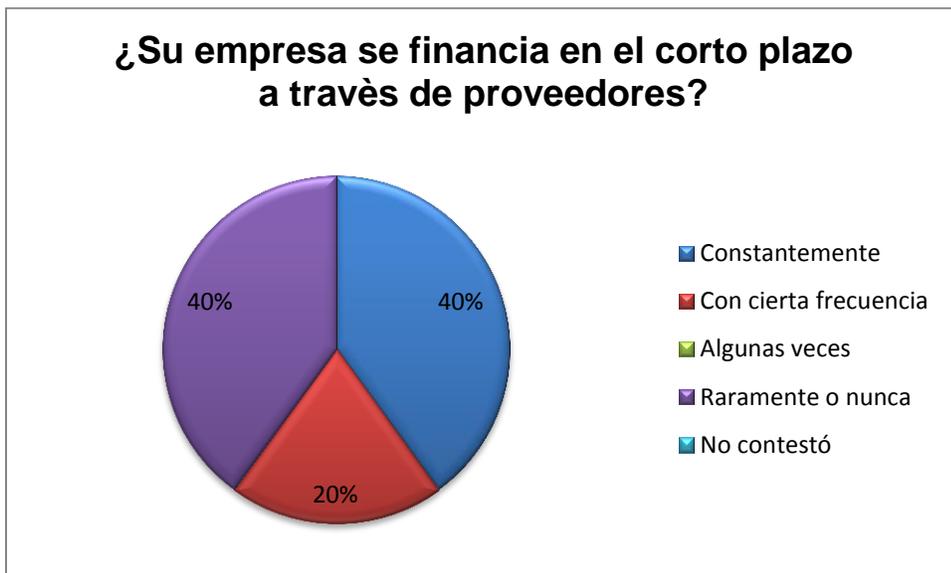
Gráfica 21. Pregunta #25. ¿Considera que la reinversión de las utilidades es positiva para el crecimiento de las Pymes?



Fuente: Encuesta Enero 2015

Elaborado por: Silvana Andrade

Gráfica 22. Pregunta #27. ¿Su empresa se financia en el corto plazo a través de proveedores?



Fuente: Encuesta Enero 2015

Elaborado por: Silvana Andrade

Gráfica 23. Pregunta # 28. ¿Su empresa se financia a través de préstamos realizados a instituciones financieras?



Fuente: Encuesta Enero 2015

Elaborado por: Silvana Andrade

Se observa en las gráficas 19,20, 21, 22 y 23, que más del 60% de las empresas, obtienen financiamiento a través de proveedores e instituciones financieras para la adquisición de activos o capital de trabajo. Siendo dichos financiamientos a corto plazo. Estas preguntas también están relacionadas con la expectativa de los inversionistas y sus gestores sobre el tema de la capitalización de sus utilidades o capital propio.

El 80 % de los inversionistas de estas empresas, a pesar de adquirir financiamiento externo siempre lo miden con cautela y lo como una opción aliada a su capital. Para el crecimiento que las empresas proyectasen, se requiere una fuente de financiamiento sea esta interna o externa. En las gráficas vemos como en su mayoría se opta por el financiamiento con instituciones financieras que aporten a la capitalización de activos tangibles e intangibles.

3.4 Las herramientas financieras que utilizan las MESE.

3.4.1 La utilidad de las herramientas financieras.

La salud financiera de las empresas, puede medirse a través de la utilización de las herramientas financieras, si las empresas mantienen un control con tiempos establecidos para llevar a cabo las mejores prácticas, estas empresas pueden mantener la elaboración de proyectos y cumplimientos de presupuestos en base a esta información.

Hernández (2005), *“define el análisis financiero como una técnica de evaluación del comportamiento operativo de una empresa, que facilita el diagnóstico de la situación actual y la predicción de cualquier acontecimiento futuro.”*

En la tabla 3, el 80%de las empresas encuestadas, utilizan herramientas financieras tales como: presupuestos, flujos de caja, ratios financieros, entre otros. Las herramientas financieras son de utilidad en cualquier empresa para tomar las mejores decisiones sobre su administración de recursos, su correcta utilización, puede ayudar a una mejor valoración de su rentabilidad y equilibrio de la estructura de capital a ser llevada a lo largo de la vida de las empresas.

3.4.2 Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera.

Como se identifica en las preguntas # 31 y 32, las empresas confirman la utilización de herramientas financieras para la toma de decisiones para su gestión de manejo económico.

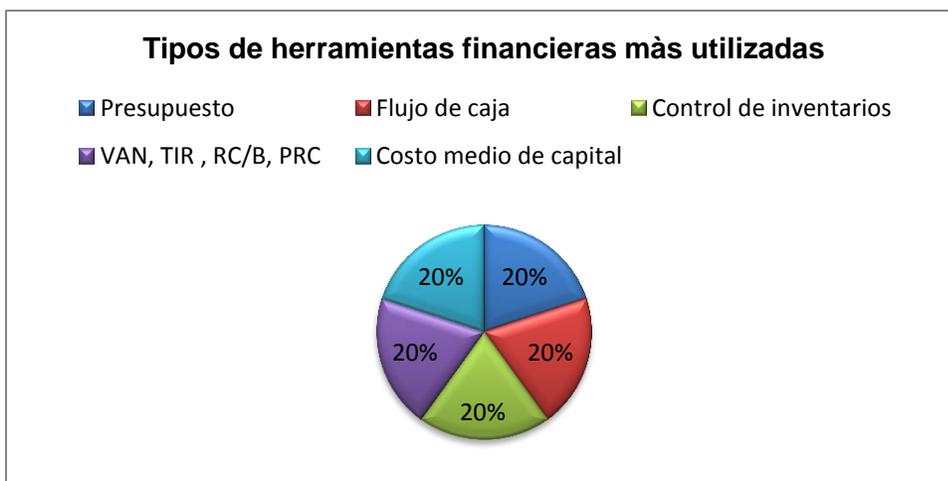
Gráfica 24. Pregunta # 31. ¿Su empresa utiliza herramientas financieras para gestionar y tomar decisiones?



Fuente: Encuesta enero 2015

Elaborado por: Silvana Andrade

Gráfica 25. Pregunta #32. Tipos de herramientas que le son más familiares en su empresa



Fuente: Encuesta Enero 2015

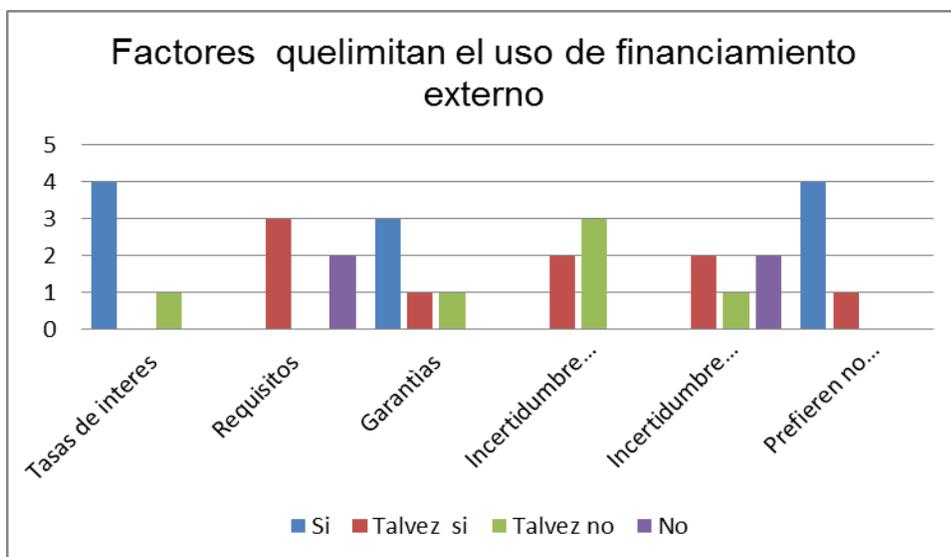
Elaborado por: Silvana Andrade

En las gráficas 24 y 25, se observa, como las herramientas son utilizadas de forma similar por las cinco empresas, todas en conjunto para determinar la continuidad de las diligencias llevadas a cabo por los gestores financieros. La importancia de la utilización de herramientas financieras está, en el aporte a una proyección a futuro del siguiente período contable, y su crecimiento productivo; sin éstas las decisiones tomadas podrían ser solo de forma empírica sin un razonamiento lógico y comprobable.

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

La apreciación de las empresas sobre la utilización de financiamiento para su gestión, está enfocada en las fuentes de financiamiento y como se identifica en la gráfica 14, la principal fuente de financiamiento es el capital social (aportación de socios), pese a esto, reconocen, que los financiamientos externos son necesarios para su gestión, el 80% de estas empresas accede a créditos con instituciones financieras, sin dejar a un lado la idea que tienen sobre los factores que determinan la accesibilidad a dichos créditos, como son: montos, plazos insuficientes, tipos de garantías requeridas, regulaciones del Banco Central, entre otras, o simplemente no desean deudas.

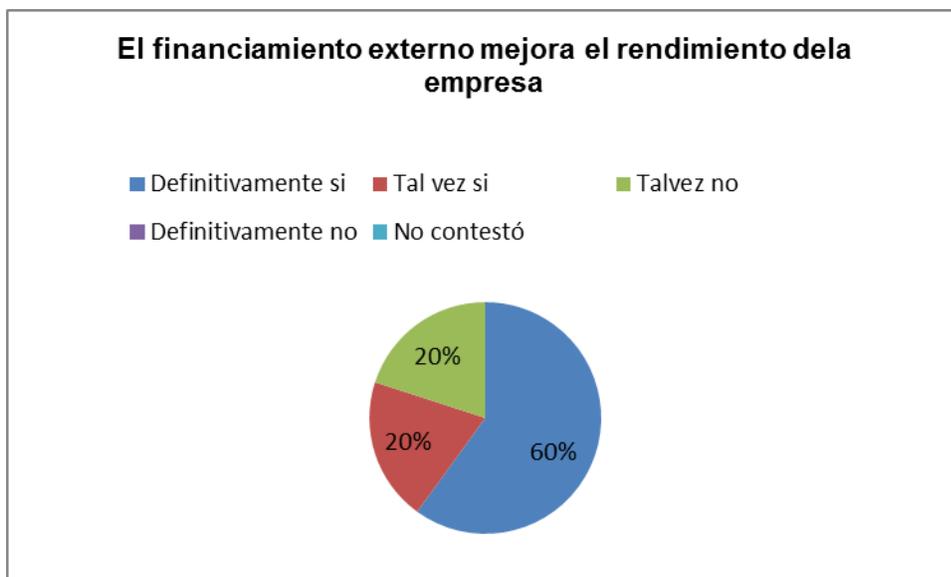
Gráfica 26. Pregunta #35. ¿Cuáles son los factores que han influido para que las Pymes limiten el uso de financiamiento externo?



Fuente: Encuesta Enero 2015

Elaborado por: Silvana Andrade

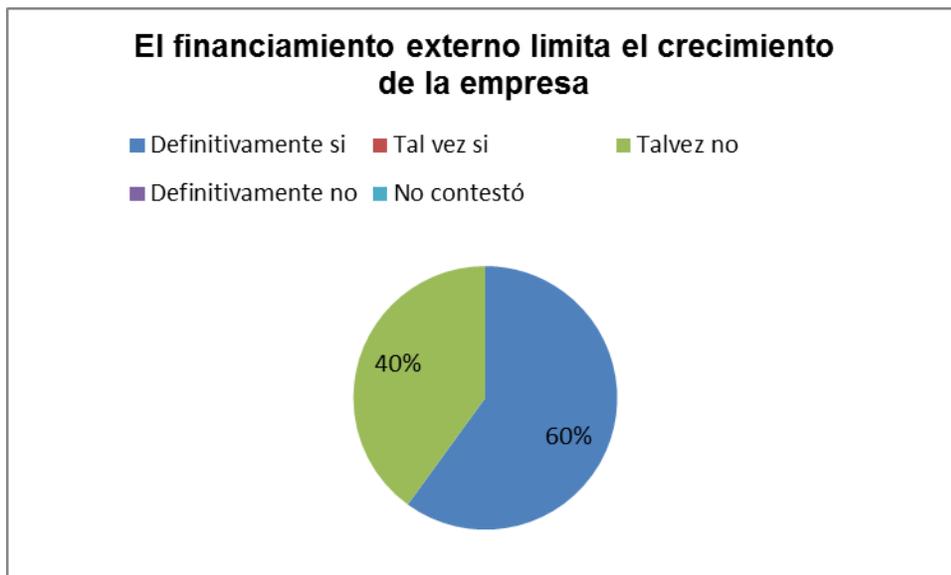
Gráfica 27. Pregunta #36. ¿Considera que el financiamiento externo mejora o mejoraría la rentabilidad de su empresa?



Fuente: Encuesta Enero 2015

Elaborado por: Silvana Andrade

Gráfica 28. Pregunta #37. ¿Considera que el financiamiento externo es una carga de intereses para la empresa que limita su crecimiento?



Fuente: Encuesta Enero 2015

Elaborado por: Silvana Andrade

Como se observa en las gráficas 27 y 28, para las empresas encuestadas, si bien el financiamiento externo, limita su crecimiento, el 60 % opina que la rentabilidad por el contrario mejora con esta fuente de financiamiento, a pesar de los inconvenientes de accesibilidad a créditos con instituciones financieras.

3.6 Análisis de indicadores.

Una vez que se ha obtenido la información de las empresas y sus valores promedios, se realiza la ubicación de éstas por el sector al que corresponden.

Para obtener una muestra promedio del sector al que corresponden las empresas que analizarán, se tomó la información financiera, y se obtuvo los valores promedios de cada indicador del año 2012.

Esta información servirá para comparar el comportamiento de las empresas asignadas entre ellas, ya que de acuerdo a la fecha de constitución de las mismas y sus condiciones similares solo se puede observar un año completo que valide una información apropiada para ser analizada.

Cabe indicar que la empresa número cuatro está en proceso de Disolución por lo que no existe información financiera presentada por lo que no se podrá realizar ningún comparativo de ésta.

Toda la información proporcionada a través de los indicadores financieros presentados a través de la Superintendencia de Compañías fue recopilada para nuestro análisis.

En el final del capítulo dos se codificó a las cinco empresas para dar una mayor facilidad de manejo de información sin tener que mencionarlas nuevamente.

Indicadores de solvencia

De acuerdo a los indicadores de solvencia que se revisó en el capítulo II, se puede visualizar en la tabla 4, la siguiente información de las cinco empresas encuestadas.

Tabla 4: Índices de solvencia empresas encuestadas

Resultado del indicador	Empresa 1	Empresa 2	Empresa 3	Empresa 4	Empresa 5
Endeudamiento del activo	0.1797	0.2080	0.6095	0.0000	0.6352
Endeudamiento patrimonial	0.2190	0.2626	15.606	0.0000	17.413
Apalancamiento	12.190	12.626	25.606	0.0000	27.413
Apalancamiento financiero	12.190	13.769	25.694	0.0000	36.219

Fuente: Superintendencia de compañías 2012

Elaborado por: Silvana Andrade

Se observa, que de los cuatro indicadores, el Apalancamiento Financiero de la empresa número cinco, es más alto de entre las cuatro empresas, con una diferencia de 2.4029 de la más baja.

De las cinco empresas, se observa que la empresa cinco es la que presenta mayores niveles de endeudamiento en todos sus índices. Mientras que la empresa uno es la que tiene el menor porcentaje de endeudamiento, la diferencia entre ambas es de más de 1.

Indicadores de Rentabilidad

Tabla 5: Índices de rentabilidad empresas encuestadas

Resultado del indicador	Empresa 1	Empresa 2	Empresa 3	Empresa 4	Empresa 5
Rentabilidad neta del activo (Du Pont)	0.7840	0.0041	0.2437	0.0000	0.1410
Rentabilidad neta de ventas (Margen Neto)	0.0409	0.0083	0.0247	0.0000	0.0489
Rentabilidad operacional del patrimonio	0.0625	0.0163	0.9444	0.0000	0.8255

Fuente: Superintendencia de compañías 2012

Elaborado por: Silvana Andrade

Se observa que la empresa 1 es la que mayor valor de Rentabilidad del Activo presenta frente a las otras cuatro con una diferencia de 0.7799 de la segunda que es la más baja en este indicador. Por otro lado es la que mayor Rentabilidad operacional del patrimonio es la número tres, la que registra una diferencia de 0.9281 frente a la número uno que es la más baja.

De los tres índices de rentabilidad observamos que sobre su nivel de ventas es la empresa 2 la que genera un porcentaje menor

De todos los indicadores observamos que la empresa 2 es la menos rentable frente a las otras que corresponden a su mismo sector.

3.7 Estructura de Capital.

La estructura de capital de acuerdo a varios autores es la relación de los activos frente a las deudas, sean éstas de origen propio o externo.

Esta relación ha sido definida de varias maneras buscando la optimización de recursos que valoricen de mejor manera a las empresas.

Como se ha visto en este trabajo las teorías de su óptimo equilibrio varían de acuerdo a la participación de las empresas en el mercado.

A continuación se verifica la estructura de las empresas encuestadas y su composición.

Análisis estructura de capital empresa 1

Tabla 6. Indicadores financieros empresa 1

Resultado del indicador	Empresa 1	Resultado del indicador	Empresa 1
Endeudamiento del activo	0.1797	Rentabilidad neta del activo (Du Pont)	0.7840
Endeudamiento patrimonial	0.2190	Rentabilidad neta de ventas (Margen Neto)	0.0409
Apalancamiento	12.190	Rentabilidad operacional del patrimonio	0.0625
Apalancamiento financier	12.190		

Fuente: Superintendencia de compañías 2012

Elaborado por: Silvana Andrade

En el endeudamiento del activo vemos que por cada dólar invertido en activos, USD 0,18 han sido financiados por los acreedores (siendo éstos bancos, proveedores, empleados, etc.) Visto de otra forma alineado al siguiente indicador, diríamos que el 18% de los activos les pertenece a terceros y el 82% a los socios. En promedio observamos que la empresa se financia con el 0.22% de capital propio. El endeudamiento patrimonial nos refleja que por cada dólar de

patrimonio se tiene USD 1.22 en deudas, visto de otra manera se podría decir que cada dólar de los socios está comprometido en un 122 %.

Las maneras de apalancamiento indican que la solvencia de los fondos propios es inferior al del promedio del sector ya que se tienen USD 1,22. Este indicador como el anterior mantiene márgenes relacionados y porcentajes similares en promedio. Identificamos que por cada dólar invertido en activo total, se generó USD 0,78 de utilidad neta. Que acorde con el siguiente indicador se observa que la gran mayoría provienen del margen de utilidad que se obtienen de las ventas, éste se encuentra por encima de promedio de las otras empresas.

La utilidad neta en promedio fue de 4.09% de las ventas netas, es decir que por cada dólar vendido se generó USD 0,0409 de utilidad neta. Lo que va acorde al margen operacional con una pequeña diferencia que no modifica los promedios. La rentabilidad patrimonial de los socios o dueños de las empresas obtuvieron un rendimiento sobre su inversión del 6.25% en promedio a lo largo del año analizado.

La estructura de capital de esta empresa es adecuada, el porcentaje de endeudamiento sobre sus activos es bajo en comparación a las otras tres empresas. No se mantienen deudas con instituciones financieras, sus obligaciones corrientes no superan el 18% de su patrimonio, lo que no pone en riesgo la utilidad de los inversionistas. La información de los estados financieros y de la encuesta, están relacionadas sobre el manejo financiero que sus representantes están manejando en el cuidado de su capital.

Análisis estructura de capital empresa 2

Tabla 7. Indicadores financieros empresa 2

Resultado del indicador	Empresa 2	Resultado del indicador	Empresa 2
Endeudamiento del activo	0.2080	Rentabilidad neta del activo (Du Pont)	0.0041
Endeudamiento patrimonial	0.2626	Rentabilidad neta de ventas (Margen Neto)	0.0083
Apalancamiento	12.626	Rentabilidad operacional del patrimonio	0.0163
Apalancamiento financier	13.769		

Fuente: Superintendencia de compañías 2012

Elaborado por: Silvana Andrade

Los primero índices de endeudamiento nos indican que por cada dólar invertido en activos, USD 0,21 han sido financiados por los acreedores (siendo éstos bancos, proveedores,

empleados, etc.) Visto de otra forma alineado al siguiente indicador, diríamos que el 21% de los activos les pertenece a terceros y el 79% a los socios. En promedio observamos que la empresa se financia con el 0.27% de capital propio. El apalancamiento dice que por cada dólar de patrimonio se tiene USD 1.27 en deudas, visto de otra manera se podría decir que cada dólar de los socios está comprometido en un 127 %. La solvencia de los fondos propios es inferior al del promedio del sector ya que se tienen USD 1,38.

Se identifica que por cada dólar invertido en activo total, se generó USD 0,0041 de utilidad neta. Que acorde con el siguiente indicador podemos observar que la gran mayoría provienen del margen de utilidad que se obtienen de las ventas, este se encuentra por debajo de promedio de las otras empresas.

El apalancamiento financiero no está generando los mejores resultados sobre los activos financieros porque sus rendimientos no están siendo atractivos. La utilidad neta en promedio fue de 0,83% de las ventas netas, es decir que por cada dólar vendido se generó USD 0,0083 de utilidad neta. Los socios o dueños de las empresas obtuvieron un rendimiento sobre su inversión del 1,63% en promedio a lo largo del año analizado.

La empresa 2 mantiene una estructura de capital moderada, a pesar de mantener obligaciones con instituciones financieras su apalancamiento está dentro de los niveles adecuados a sus operaciones. Esta empresa emplea la reinversión de utilidades como principal fuente de financiamiento.

Análisis estructura de capital empresa 3

Tabla 8. Indicadores financieros empresa 3

Resultado del indicador	Empresa 3	Resultado del indicador	Empresa 3
Endeudamiento del activo	0.6095	Rentabilidad neta del activo (Du Pont)	0.2437
Endeudamiento patrimonial	15.606	Rentabilidad neta de ventas (Margen Neto)	0.0247
Apalancamiento	25.606	Rentabilidad operacional del patrimonio	0.9444
Apalancamiento financier	25.694		

Fuente: Superintendencia de compañías 2012

Elaborado por: Silvana Andrade

Por cada dólar invertido en activos, USD 0,61 han sido financiados por los acreedores (siendo éstos bancos, proveedores, empleados, etc.) Visto de otra forma alineado al siguiente indicador, diríamos que el 61% de los activos les pertenece a terceros y el 39% a los socios. En promedio se observa que la empresa se financia con el 1,56% de capital propio. El apalancamiento de la empresa nos indica que por cada dólar de patrimonio se tiene USD 2,56 en deudas, visto de otra manera se podría decir que cada dólar de los socios está comprometido en un 256 %. La rentabilidad del activo refleja que la solvencia de los fondos propios es de USD 2,57.

Identificamos que por cada dólar invertido en activo total, se generó USD 0,24 de utilidad neta. Esta empresa es la segunda más rentable de las 5 en este indicador. Al igual que la empresa 2, el apalancamiento financiero no está generando los mejores resultados sobre los activos financieros porque sus rendimientos no están siendo atractivos.

La utilidad neta en promedio fue de 2,47% de las ventas netas, es decir que por cada dólar vendido se generó USD 0,0247 de utilidad neta. Los socios o dueños de las empresas obtuvieron un rendimiento sobre su inversión del 9,44% en promedio a lo largo del año analizado.

La estructura de capital es débil, el endeudamiento sobre su capital sobrepasa los porcentajes adecuados que mantengan una salud financiera. De acuerdo a sus estados financieros y sus respuestas a la encuesta realizada, podemos decir que su fuente de financiamiento principalmente proviene de terceros excepto de instituciones financieras, adicional a esta fuente, la reinversión de utilidades también es su herramienta de financiamiento.

Análisis estructura de capital empresa 5

Tabla 9. Indicadores financieros empresa 5

Resultado del indicador	Empresa 5	Resultado del indicador	Empresa 5
Endeudamiento del activo	0.6352	Rentabilidad neta del activo (Du Pont)	0.1410
Endeudamiento patrimonial	1,7413	Rentabilidad neta de ventas (Margen Neto)	0.0489
Apalancamiento	2,7413	Rentabilidad operacional del patrimonio	0.8255
Apalancamiento financier	3,6211		

Fuente: Superintendencia de compañías 2012

Elaborado por: Silvana Andrade

El endeudamiento del activo nos indica que por cada dólar invertido en activos, USD 0,64 han sido financiados por los acreedores (siendo éstos bancos, proveedores, empleados, etc.) Visto de otra forma alineado al siguiente indicador, diríamos que el 64% de los activos les pertenece a terceros y el 36% a los socios. En promedio se observa que la empresa se financia con el 1,74% de capital propio. El índice de apalancamiento nos dice que por cada dólar de patrimonio se tiene USD 2,74 en deudas, visto de otra manera se podría decir que cada dólar de los socios está comprometido en un 274%. La solvencia de los fondos propios es de USD 3,62. Se identifica, que por cada dólar invertido en activo total, se generó USD 0,14 de utilidad neta. El apalancamiento financiero no está generando los mejores resultados sobre los activos financieros porque sus rendimientos no están siendo atractivos.

La utilidad neta en promedio fue de 4.89% de las ventas netas, es decir que por cada dólar vendido se generó USD 0,0489 de utilidad neta. Los socios o dueños de las empresas obtuvieron un rendimiento sobre su inversión del 8,26% en promedio a lo largo del año analizado.

La estructura de capital de esta empresa es débil, se evidencia que el porcentaje de deuda que mantiene con instituciones financieras, de acuerdo a los balances presentados, representan más del 50% de su patrimonio. Los activos están comprometidos en su mayoría para respaldar las garantías requeridas para sus operaciones.

Con la información respaldada en los balances presentados, se observa que las respuestas de la encuesta son compatibles con la información financiera de la empresa. Las fuentes de financiamiento se dan por terceros, principalmente con instituciones financieras, proveedores y parte de sus utilidades son reinvertidas, repartiendo la diferencia a sus empleados. La empresa mantiene activos financieros que apalancan sus operaciones, pero vemos que no son suficientes para bajar estos niveles.

CONCLUSIONES

- Las pymes en el Ecuador han incrementado su formalidad respecto a los requisitos para acceder al financiamiento externo, mientras que el uso de herramientas financieras no muestra la misma tendencia.
- Para que una empresa genere una rentabilidad atractiva a sus inversionistas, esta deberá estar en concordancia con su estructura de capital.
- La operación de cada empresa, su manejo y la relevancia de la estructura de capital que maneje cada una de ellas, identificará la proporción de crecimiento que a lo largo del tiempo se dé.
- El tamaño, la edad, el crecimiento productivo, son variables que demuestran que las empresas con una mayor cantidad de activos, mayor tamaño y mayor inversión, tienen mayor acceso a financiamiento externo.
- El análisis de estructura de capital realizado, demuestra que la gestión y sus elementos llevados de manera eficiente, logran minimizar la accesibilidad a medios crediticios externos, sin que estas decisiones afecten la utilidad u operación de la empresa.
- El resultado del efecto conjunto de los indicadores y el análisis de sus estados financieros de los años analizados, muestran:
 - Una empresa 1 pequeña entre las analizadas, que trabaja con endeudamiento interno y obligaciones corrientes propias de su giro de negocio, que se limita por su estructura de capital al no tener endeudamiento externo pero se contrapone con la teoría de mayor endeudamiento en empresas jóvenes. La composición de su estructura es de 8,98% de pasivo con el respaldo de un 41,02% de patrimonio.
 - Una empresa 2 mediana, con una estructura de capital moderada, evidenciando una rentabilidad prudente frente a su endeudamiento externo a corto plazo, en esta empresa evidenciamos además reinversión de utilidades para sus operaciones. La composición de su estructura es de 10.40% de pasivo con el respaldo de un 39.60% de patrimonio.

- La empresa 4 no fue analizada por la falta de información económica ya que se encuentra en proceso de disolución
- Las empresa 3 y 5 muestran una estructura de capital con endeudamiento mayor al 66%, pero con los mayores índices de rentabilidad de las empresas analizadas, de donde la empresa 5 tiene mayores activos fijos y demuestra mayor acceso al financiamiento externo de largo plazo. La composición de la estructura en la empresa 3 es de 30.47% de pasivo con el respaldo de un 19.53% de patrimonio. Y la empresa 5 muestra un 31.76 % del pasivo y un 18.24% en su patrimonio.
- La estructura de capital manejada en las cinco empresas no tiene una base empírica sino teórica ya que en todas se observó la utilización de herramientas financieras.
- El acceso a las fuentes de financiamiento externo inciden de manera positiva en la rentabilidad de las empresas, vemos como las empresas con mayores niveles de endeudamiento presentan mayores índices de rentabilidad. Sin dejar de enfocarse en sus objetivos productivos.
- Finalmente, el resultado de la investigación demuestra que las teorías de estructura de capital difieren de cada empresa, no existe una óptima que visualice una equilibrada estructura pese a las distintas formas de financiamiento que se evidenciaron en las cuatro empresas.

RECOMENDACIONES

- ✓ A la empresa 1, se recomienda, el uso de las herramientas financieras que actualmente no son tomadas en cuenta como: presupuesto, ratios financieros, control de inventarios, y la verificación más continua de la información financiera que poseen. Adicional, apostar por fuentes de financiamiento externo que podrían incrementar la rentabilidad de sus operaciones.
- ✓ A las empresas 2, se recomienda mantener su estructura de capital, respecto al nivel de endeudamiento y respaldo patrimonial, basándose en los indicadores propuestos en el presente trabajo.
- ✓ A la empresa 3, se recomienda equilibrar su estructura de capital del lado de las pasivas, bajar el nivel de endeudamiento frente a su patrimonio.
- ✓ A la empresa 5 se recomienda optimizar su endeudamiento financiero para minimizar el riesgo en sus operaciones e incrementar su rentabilidad.
- ✓ A los tomadores de decisiones de las pymes analizadas se sugiere que para obtener una posición financiera sostenible a largo plazo utilicen las herramientas financieras que se proponen como marco teórico para la toma de decisiones; así mismo, mantener los niveles dentro de los mínimos requeridos en el sistema financiero para los requerimientos crediticios en caso de necesitarlos.
- ✓ En general se recomienda mantener de forma equilibrada los indicadores de solvencia y rentabilidad que apalancan la estructura de cada una de las empresas a lo largo del tiempo. Lo que les permitirá una continuidad de sus operaciones y mejoras en los resultados de cada ejercicio contable.

BIBLIOGRAFIA

- Ahumada, A. &. (1999). Indicadores Financieros y Clasificación de los Bancos: Un análisis estadístico multivariado. Banco Central de Chile, Gerencia de Análisis Financiero, División de Estudios, Santiago de Chile. .
- ARIAS, C. A. (1990). Efectos financieros y estratégicos sobre la estructura de capital de la pequeña y mediana empresa. Riesgo de crédito y dotaciones a insolvencias,.
- Bernal, C. (2006). Metodología de la Investigación. Editorial Pearson, 52-83.
- BREALEY, Richard y MYERS, Stewart. (1996). "Principios de finanzas corporativas". Cap 15. Política de dividendos y estructura de capital. pp. 445-474. Editorial Mc Graw Hill. Recuperado el 18 de mayo de 2015, del sitio web: <http://www.jstor.org/stable/232>. (s.f.).
- Diccionario Manual de la Lengua Española Vox. 2007 Larousse Editorial, S.L. (s.f.).
- Escobar, V. (2002). Análisis de datos con redes neuronales aplicadas al diagnóstico de la solvencia empresarial:Sector Societario Ecuatoriano.
- Gòmez-Bezares, F. (1995). Panorama de la teoría financiera, boletín de estudios económicos,50(156),411-448.
- Guzman, C. A. (s.f.). Ratios Financieros y Matemáticas de la Mercadotecnia.
- Hernández, J. L. (2005). Análisis Financiero. Peru.
- Ortiz, H. (2006). Análisis Financiero Aplicado.
- Revista Ekos, edición 223, noviembre 2012. (s.f.). Revista Ekos, edición 223, noviembre 2012.
- Rivera Godoy, J. A. (2002). Teoría sobre la estructura de capital. Estudios gerenciales, 18(84), 31-59.
- Robert Johnson & Patricia Kuby (2005). Estadística elemental, I. e. (s.f.).
- Roger, C. M. (s.f.). Investigación de Mercados (6ta. Edición). Mexico: Editorial Thompson.
- Sabino. (1984). Introducción a la metodología de investigación. Editorial Ariel.
- <http://es.wikipedia.org/wiki/Encuesta>. (s.f.).

<http://www.virtual.unal.edu.co/cursos/sedes/manizales/4010039/Lecciones/CAPITULO%20IV/politica1.htm>. (s.f.).

<https://aprendeconomia.wordpress.com/2010/11/15/1-clases-de-empresas>. (s.f.).

https://portal.lacaixa.es/docs/diccionario/G_es.html#GESTION-FINANCIERA. (s.f.).

www.biblioteca.co.cr/html/glosariofinanciero.shtml. (s.f.).

www.encyclopediafinanciera.com. (s.f.).

www2.scielo.org.ve. (s.f.).

www.supercias.gob.ec

www.ecuadorencifras.gob.ec

ANEXOS

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

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?

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

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

16. ¿Cuánto tiempo lleva trabajando en la empresa?

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

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

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

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

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

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

.....
.....

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

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

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

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

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

Si 1 () No 2 ()

23. ¿Con qué frecuencia su empresa toma deuda?

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

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

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

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

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

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

26. Cuando su empresa obtiene utilidades la tendencia es:

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

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

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

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

- Si 1 () No 2 ()

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

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

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

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

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

- Si 1 () No 2 ()

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

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

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

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

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

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

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

Aspecto	En definitiva Si	Creo que Si	Creo que No	En definitiva No
El costo del financiamiento (tasas de interés)				
Dificultad en reunir requisitos documentales				
Dificultad en reunir requisitos financieros (nivel de ventas, capital aportado, etc.)				
Dificultad en aportar garantías				
Incertidumbre sobre el crecimiento de la economía nacional				
Incertidumbre sobre el sector				

productivo de la empresa				
Prefieren estar con bajo 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 ()