



UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA

La Universidad Católica de Loja

ÁREA ADMINISTRATIVA

TÍTULO DE INGENIERO EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), con clasificación CIU G465: Venta al por mayor de maquinarias, equipos y materiales, periodo 2000 a 2012.

TRABAJO DE TITULACIÓN

AUTORA: Rodríguez Bravo, Lourdes Ruth

DIRECTORA: Pardo Cueva, Mariuxi Claribel, Mgtr.

CENTRO UNIVERSITARIO SAN CRISTÓBAL

2015



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

2015

APROBACIÓN DE LA DIRECTORA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

Magíster
Pardo Cueva Mariuxi Claribel
DIRECTORA DE TRABAJO DE TITULACIÓN
Loja.

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, con clasificación CIIU G465: Venta al por mayor de maquinarias, equipos y materiales, período 2000 a 2012.**, realizado por Rodríguez Bravo Lourdes Ruth, ha sido orientado y revisado durante su ejecución, por cuanto se aprueba la presentación del mismo.

Loja, septiembre de 2015

f.)

DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS

Yo, Rodríguez Bravo Lourdes Ruth, declaro ser autor del presente trabajo de titulación: **Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las medianas empresas societarias de Ecuador MESE, con clasificación CIIU G465: Venta al por mayor de maquinarias, equipos y materiales, período 2000 a 2012**, de la titulación de Ingeniería en **Administración de Empresas**, siendo Mgtr. Pardo Cueva Mariuxi Claribel, 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 o trabajos de titulación que se realicen con el apoyo financiero, académico o institucional (operativo) de la Universidad”

.....
Rodríguez Bravo Lourdes Ruth
C.C. 2000051421

DEDICATORIA

A todas las personas que me brindaron su apoyo en el proceso de elaboración de este trabajo de investigación.

Lourdes Ruth

AGRADECIMIENTO

A todos los Docentes de la Universidad Técnica Particular de Loja, quienes imparten sus conocimientos formando profesionales competitivos.

A quienes me han apoyado de manera incondicional en los caminos de la vida.

A mi Hijo Carlos León Rodríguez, quien ha sabido comprender el tiempo que le he dedicado a mis estudios, para mi superación académica y profesional.

Finalmente expreso mi agradecimiento especial a: José Salvador Cortés García, por su tiempo, confianza, y su valiosa orientación en este trabajo.

Lourdes Ruth

ÍNDICE DE CONTENIDOS

| | |
|---|----------|
| CARÁTULA | i |
| CERTIFICACIÓN. | ii |
| DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS | iii |
| DEDICATORIA | iv |
| AGRADECIMIENTO | v |
| ÍNDICE DE CONTENIDOS | vi |
| RESUMEN EJECUTIVO | 1 |
| ABSTRACT | 2 |
| INTRODUCCIÓN | 3 |
| | |
| CAPÍTULO I MARCO TEÓRICO | 5 |
| 1 Entorno de las medianas empresas societarias del Ecuador | 6 |
| 1.1 Estructura de la composición de empresas societarias en Ecuador | 6 |
| 1.1.1 Las empresas societarias en Ecuador | 6 |
| 1.1.1.1 Empresas societarias | 6 |
| 1.1.1.2 Clasificación | 7 |
| 1.1.1.3 Número de empresas por tamaño | 9 |
| 1.1.1.4 Ventas anuales por establecimientos económicos | 11 |
| 1.1.1.5 Distribución geográfica de las empresas. | 12 |
| 1.1.1.6 Clasificación de acuerdo a la actividad comercial | 13 |
| 1.1.2 Evolución geográfica de las MESE | 15 |
| 1.1.2.1 Crecimiento de las MESE por zonas | 17 |
| 1.1.2.2 Crecimiento de las empresas societarias en Ecuador | 18 |

| | |
|--|----|
| 1.1.2.3 Volumen de crédito por actividad económica (Indicadores macro económicos). | 19 |
| 1.1.2.2 Estructura de la clasificación nacional de actividades económicas. | 22 |
| 1.1.3 Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIUJ | 22 |
| 1.1.3.1 Describir la clasificación CIUJ y cuántas MESE se encuentran en cada una de ellas. | 23 |
| Fuentes de financiamiento de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador. | 25 |
| 1.2.1 Clasificación de las fuentes de financiamiento | 26 |
| 1.2.1.2 Tipos de financiamiento: interno, externo | 26 |
| 1.2.1.2. Interno | 26 |
| 1.2.1.2. Externo | 26 |
| 1.2.2 Características del mercado de dinero | 27 |
| 1.2.2.1 Los mercados financieros | 27 |
| 1.2.2.1. Mercado de dinero | 27 |
| 1.2.2.1. Mercado de capitales | 27 |
| 1.2.2.1. Mercado público de valores | 28 |
| 1.2.2.2 Servicios que ofrecen los intermediarios financieros | 28 |
| 1.2.2.2. Tipos de Préstamos | 28 |
| 1.2.2.2. Créditos comerciales | 29 |
| 1.2.2.2. Comerciales corporativo | 29 |
| 1.2.2.2. Comerciales empresariales | 29 |
| 1.2.2.2. Comerciales PYMES (Pequeñas y medianas empresas) | 29 |
| 1.2.3 Plazos | 30 |
| 1.2.3.1 Préstamo a largo plazo | 30 |
| 1.2.3.2 Préstamo a mediano plazo | 30 |
| 1.2.3.3 Préstamos a corto plazo | 30 |

| | | |
|--|---|-----------|
| 1.2.4 | Tasas de interés | 30 |
| 1.2.4.1 | Tipos de interés | 31 |
| CAPÍTULO II ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE | | 33 |
| 2. | Generalidades de la estructura de capital de las MESE. | 34 |
| 2.1 | Antecedentes sobre la estructura de capital de las MESE. | 34 |
| 2.1.1 | Técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad de las empresas. | 34 |
| 2.1.1.1 | Análisis financiero | 35 |
| 2.1.1.2 | Métodos de análisis financiero | 36 |
| 2.1.1.2. | Análisis vertical | 36 |
| 2.1.1.2. | Análisis horizontal | 36 |
| 2.1.1.2. | Indicadores financieros | 36 |
| 2.1.2 | Análisis de indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las MESE | 38 |
| 2.1.2.1 | Indicadores de solvencia | 38 |
| 2.1.2.2 | Indicadores de rentabilidad | 43 |
| 2.1.2.2. | Rentabilidad neta del activo | 43 |
| 2.1.2.2. | Margen bruto | 44 |
| 2.1.2.2. | Margen operacional | 45 |
| 2.1.2.2. | Rentabilidad neta de ventas (Margen neto).- | 45 |
| 2.1.2.2. | Rentabilidad operacional del patrimonio | 45 |
| 2.1.3 | Análisis de la rentabilidad de las MESE derivada de su estructura de capital | 46 |
| 2.1.4 | Análisis de correlación entre estructura de capital y rentabilidad de las MESE. | 48 |
| 2.1.4.1 | Correlación rentabilidad financiera – apalancamiento de las MESE | 48 |
| 2.1.4.2 | Correlación rentabilidad neta del activo– endeudamiento del activo de las MESE | 50 |
| 2.1.4.3 | Correlación rentabilidad financiera – endeudamiento del activo de las MESE | 51 |

| | | |
|---|---|-----------|
| 2.1.4.3 | Correlación rentabilidad financiera – endeudamiento del activo de las MESE | 51 |
| 2.1.4.4 | Correlación endeudamiento patrimonial – rentabilidad de activos de las MESE | 53 |
| 2.1.4.5 | Correlación endeudamiento patrimonial – rentabilidad financiera de las MESE | 54 |
| CAPÍTULO III LA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MESE, CLASIFICACIÓN CIU G3 | | 57 |
| 3. | La gestión financiera en las MESE | 58 |
| 3.1 | Los gestores financieros de las MESE | 58 |
| 3.1.1 | Perfil de los gestores financieros. | 58 |
| 3.1.2 | Formación empírica de los gestores financieros de las MESE. | 63 |
| 3.2 | El financiamiento de las MESE. | 67 |
| 3.2.1 | Las fuentes de financiamiento | 67 |
| 3.2.2 | El uso del financiamiento. | 78 |
| 3.3 | Las herramientas financieras que utilizan las MESE | 85 |
| 3.3.1 | La utilidad de las herramientas financieras. | 85 |
| 3.3.2 | Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera | 87 |
| 3.4 | Factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESE. | 95 |
| CONCLUSIONES | | 100 |
| RECOMENDACIONES | | 101 |
| BIBLIOGRAFÍA | | 102 |
| ANEXOS | | 105 |

RESUMEN

Este trabajo investigativo está relacionado con el desempeño de las Pymes en la economía de mercado y su estructura de capital, el mismo que es relativamente importante tanto para las organizaciones mercantiles como para sus accionistas, dirigentes, empleados y sociedad en general de nuestro país.

Es de conocimiento común que las medianas empresas tratan de subsistir en el mercado competitivo utilizando los mercados financieros que les permite ampliar su capital de trabajo, compra de activos, etc., razón por la cual sus administradores utilizan herramientas tales como los indicadores financieros con el fin de elaborar los proyectos que requiere la empresa, los que permiten conocer la rentabilidad y solvencia además de conocer la rentabilidad financiera que se espera obtener producto de los dineros financiados.

La ejecución de la investigación se realizó en base a los requisitos exigidos por la Universidad Técnica Particular de Loja; logrando cumplir con los objetivos que permitieron conocer los factores que inciden en la estructura de capital y rendimientos de las MESE en el Ecuador.

Palabras clave: Estructura de capital, Pymes, rentabilidad, solvencia, financiamiento.

ABSTRACT

This investigative work is related to the performance of SMEs in the market economy and its capital structure, which is relatively important both for commercial organizations and for its shareholders, managers, employees and society in general in our country.

It is common knowledge medium businesses trying to survive in the competitive market using financial markets enabling them to expand their working capital, purchase of assets, etc., reason why managers use tools such as financial indicators in order to develop projects that requires the company, that allow to know the profitability and solvency as well as meet the profitability expected product giving them money funded.

The execution of the research was carried out on the basis of the requirements of the Technical University Technical of Loja; managing to achieve the goals that allowed the factors affecting the structure of capital and income of the months in the Ecuador.

Key words: structure of capital, Small business, profitability, solvency, financing.

INTRODUCCIÓN

El desarrollo del presente trabajo tiene como propósito determinar los factores que influyen en las fuentes de financiamiento interno y externo que condicionan la estructura de capital y la rentabilidad de las medianas empresas societarias del Ecuador. Pese a que las Pymes han sobrevivido durante los años a diferentes etapas financieras, políticas, sociales, tributarias, etc.; demuestran que su organización administrativa y financiera ha permitido su subsistencia.

Por tal razón el conocimiento de factores internos y externos que influyen en las empresas es necesario conocerlas y analizarlas con el fin de buscar alternativas de solución que permita a este sector productivo del país mantenerse o mejorar su estructura.

En el capítulo I se resume las empresas societarias del país, su clasificación por número de empresas, ventas anuales de acuerdo a los datos del INEC 2012, la distribución geográfica en base al clasificador CIIU, clasificación de acuerdo a la actividad comercial, el crecimiento de las MESE por zonas como también el volumen de crédito por actividad económica en base a los indicadores financieros obtenidos. Además se realiza a la clasificación de las fuentes de financiamientos tanto internos como externos que utilizan las empresas y temas referentes al mercado de dinero y mercado de capitales.

En el capítulo II, se analiza las generalidades de la estructura de capital de las MESE, sus antecedentes y las técnicas empleadas para evaluar la estructura de capital y rentabilidad de las empresas., destacando los métodos de análisis como: el vertical, horizontal y los indicadores financieros de rentabilidad y solvencia.

El capítulo III se refiere a la gestión que desempeñan los gestores financieros de las medianas empresas societarias, su formación empírica y su desempeño para desarrollar actividades de financiamiento como también las herramientas que utiliza con el fin de efectuar la toma de decisiones correctas que requiere la empresa.

Mediante el conocimiento previo de los elementos que influyen en la toma de decisiones que se relacionan a la estructura económica de las empresas medianas, sus financiamientos internos o externos, sus beneficios y perjuicios cuando estos no son analizados, proyectados, estructurados y aplicados de manera adecuada pueden causar severos daños que afectan a la empresa y en casos aislados a la no supervivencia de las mismas

llevándolas a la quiebra o en mejor de los casos el estancamiento; por tal razón el uso adecuado de los indicadores financieros y demás herramientas técnicas permite a sus gestores trabajar con conocimientos científicos que aseguran la supervivencia de las medianas empresas en el mercado competitivo.

La metodología utilizada facilitó desarrollar el trabajo investigativo permitiendo de tal manera cumplir con los objetivos planeados como son los de conocer el impacto de la estructura de capital en los indicadores de solvencia y rentabilidad; las herramientas financieras que utilizan los empresarios para la toma de decisiones; los tipos de financiamiento de mercado, etc., al final se pudieron emitir la respectivas conclusiones y recomendaciones.

CAPÍTULO I

ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS DE ECUADOR.

1.1 Estructura de la composición de empresas societarias en Ecuador.

Las empresas societarias en el Ecuador están estructuradas de acuerdo a su tamaño y a la actividad comercial que ejerce sean estas de bienes o servicios; las mismas que deben encontrarse enmarcadas dentro de las políticas y leyes ecuatorianas para su funcionamiento. En el año 2012 el Instituto Nacional de Estadística y Censo efectuó la primera publicación del Directorio de Empresas, en donde se presentó información, con la cobertura de 179.830 empresas activas y 239.625 establecimientos abiertos con corte a diciembre del año 2011, las mismas que se encuentran clasificadas de acuerdo a la actividad comercial, ubicación geográfica y tamaño de las organizaciones. Posteriormente se indicará el mecanismo utilizado por el INEC para el control estadístico de las empresas en el país y su incidencia en la economía.

1.1.1 Las empresas societarias en Ecuador.

1.1.1.1 Empresas societarias.

Las empresas son organizaciones mercantiles creadas por el hombre para satisfacer sus múltiples necesidades donde se unen recursos humanos, financieros, materiales y tecnológicos; bajo este contexto la sociedad busca otorgar y obtener beneficios sean estos con o sin fines de lucro.

García. y Casanueva, (2011), definen a la empresa como “una entidad que mediante la organización de elementos humanos, materiales, técnicos y financieros proporciona bienes o servicios a cambio de un precio que le permite la reposición de los recursos empleados y la consecución de unos objetivos determinados” (p. 121).; mientras que Romero (2010), la define como: “el organismo formado por personas, bienes materiales, aspiraciones y realizaciones comunes para dar satisfacción a su clientela”; (p. 249), opiniones que se complementan con lo expresado por Sabino (1991) como: “unidad de control y decisión que utiliza diferentes insumos para producir bienes o servicios” (p.97), y Zapata (2011), conceptualiza a la empresa como un ente económico cuyo esfuerzo se orienta a ofrecer a los clientes bienes y/o servicios que, al ser vendidos, producirán una renta que beneficia al empresario, al Estado y la sociedad en general. Opiniones totalmente acertadas desde el punto de vista socio-económico; debemos considerar que las empresas son el núcleo de las actividades comerciales locales, nacionales e internacionales que fomentan el trabajo en todo nivel social.

1.1.1.2 Clasificación.

Las empresas se clasifican de acuerdo a su tamaño, actividad económica y constitución legal, considerando la opinión de Alfaro & Pina (2014), se clasifica en:

Según su tamaño.- El mismo que depende en varios factores tales como: monto de capital, activos, ingresos por ventas y número de empleados, diferenciándolas en:

Grandes empresas: se caracterizan por manejar capitales y financiamientos grandes, por lo general tienen instalaciones propias sus ventas son de varios millones de dólares, tienen muchos empleados de confianza y sindicalizados, cuentan con un sistema de administración y operación muy avanzado y pueden obtener líneas de crédito y préstamos importantes con instituciones financieras nacionales e internacionales.

Medianas empresas: intervienen cientos de personas, generalmente tienen sindicato, hay áreas bien definidas con responsabilidades y funciones, tienen sistemas y procedimientos automatizados.

Pequeñas empresas: son entidades dependientes, creadas para ser rentables, que no predominan en la industria a la que pertenecen, cuya venta anual en valores no excede un determinado tope (p. 14).

Según su actividad económica.- La clasificación de las empresas en base al sector económico se ubica según la actividad que realizan, las mismas que pueden ser:

Del sector primario: es decir, que crea la utilidad de los bienes al obtener los recursos de la naturaleza (agrícolas, ganaderas, piscícolas, pesqueras, mineras, etc.).

Extractivas; Son las que se dedican a la extracción de recursos naturales, ya sea renovables o no renovables tales como: extracción de oro, plata, cobre, petróleo, etc.

Agropecuarias: Su función es la explotación de los recursos naturales tales como: la agricultura, ganadería y otras actividades relacionadas.

Del sector secundario: Su actividad productiva se centra en la transformación de las materias primas en productos terminados para el consumo. En este grupo se encuentran las empresas industriales y de construcción.

Industriales: La actividad primordial de este tipo de empresas es la producción de bienes mediante la transformación y/o extracción de materias primas. Estas a su vez se clasifican en:

Manufactureras: Son empresas que transforman las materias primas en productos terminados, para lo cual utiliza la intervención de la mano de obra del hombre y de maquinarias; estas pueden ser de dos tipos: las que producen bienes de consumo final y las que producen bienes de producción.

Del sector terciario (servicios y comercio): Centran su actividad en la prestación de servicios, realizando actividades de diversa naturaleza, como comerciales, transporte, turismo, asesoría, etc.

Comerciales: Son intermediarias entre productor y consumidor, su función principal es la compra-venta de mercancías.

De servicios: Son aquellas que se dedican a la prestación de servicios, no existe producto tangible, pueden ser de: transporte, turismo, instituciones financieras, educación, servicios públicos, servicios privados: asesorías, promoción y ventas, agencias de publicidad, peluquerías, etc.

Según la forma jurídica.- Esta clasificación se basa con la cantidad de personas que son propietarios, accionistas o socias de la empresa. De acuerdo a su constitución existen cinco especies de compañías de comercio, a saber:

- Compañía en nombre colectivo;
- La Compañía en comandita simple y dividida por acciones;
- La Compañía de responsabilidad limitada;
- La Compañía anónima; y,
- La Compañía de economía mixta.

La Ley además reconoce a la compañía accidental o de cuentas en participación.

La clasificación de las empresas por su tamaño depende además de la cantidad de personas que laboran, del capital y volumen de ventas anuales. Nuestro país de acuerdo con el actual régimen legal: la Ley de Fomento de la pequeña industria, Superintendencia de Compañías, Servicio de Rentas Internas, Ley de Fomento Artesanal, Cámara de Comercio, etc., estructuró una clasificación en la cual se destaca los principales conceptos que clasifican a las empresas en base a las siguientes categorías: micro, pequeña, mediana empresa A y B y empresa grande., según se indican en la siguiente tabla.

Tabla 1. Clasificación de las empresas por su tamaño

| Clasificación por tamaño | | |
|--------------------------------------|--|-------------------------|
| Clasificación de las empresas | Volumen de ventas anuales en dólares USD. | Personal ocupado |
| Micro empresa | Menor a 100.000 | 1 A 9 |
| Pequeña empresa | De 100.001 a 1´000.000 | 10 A 49 |
| Mediana empresa A | De 1´000.001 a 2´000.000 | 50 A 99 |
| Mediana empresa B | De 2´000.001 a 5´000.000 | 100 A 199 |
| Grande empresa | De 5´000.001 en adelante | 200 en adelante |

Fuente: Comunidad Andina de Naciones (CAN)

Las microempresas anualmente mantienen un volumen de ventas menor a cien mil millones de dólares, emplean hasta 9 trabajadores y su capital sin incluir edificios y terrenos es de hasta \$20.000,00 USD. Las pequeñas empresas pueden llegar a tener un volumen de ventas de un millón a dos millones de dólares y emplear desde 50 a 99 trabajadores y su capital fijo no debe sobre pasar de 120 mil dólares al igual que la mediana empresa A y B, y las grandes empresas que se diferencian por la cantidad del volumen de ventas que varían de un millón de dólares a dos millones y cinco millones respectivamente; con respecto a los trabajadores se emplean de 100 a 199 en los primeros casos y de 200 empleados en adelante en las grandes empresas.

1.1.1.3 Número de empresas por tamaño.

Pese a existir diferentes criterios para determinar el tamaño de las empresas como el número de empleados, valor del capital circulante, sector de actividad, valor anual de ventas, tipo de industria, etc., en el Ecuador el Servicio de Rentas Internas las clasifica de

acuerdo a la cantidad de empresas que existen y su tamaño las mismas que se detallan a continuación:

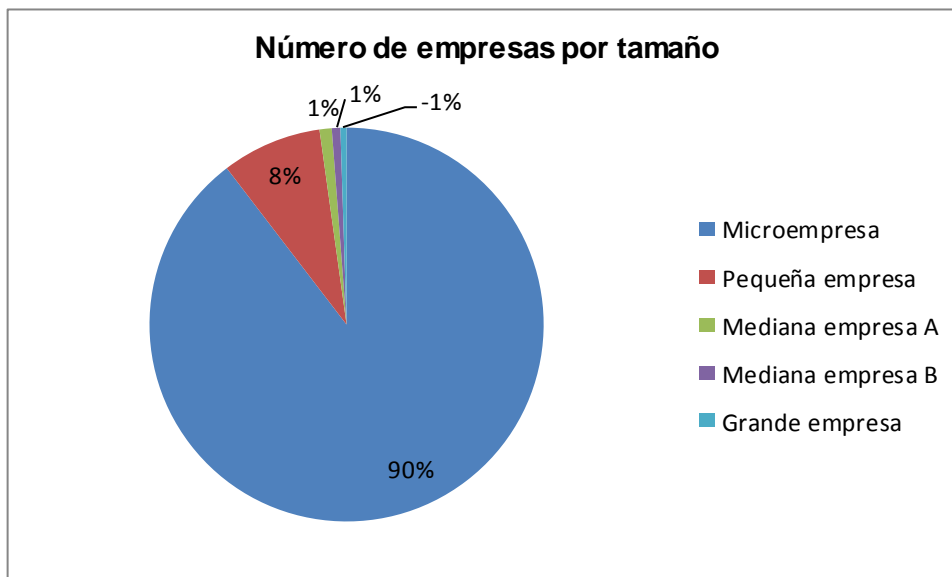


Figura 1. Número de empresas por tamaño

Fuente: CEPAL/CELADE 2003-2007

Tabla 2. Clasificación de las empresas por tamaño

| Tamaño de la empresa | Cantidad | % | Acumulado % |
|----------------------|----------------|----------|-------------|
| Microempresa | 631.430 | 0,896 | 89,6 |
| Pequeña empresa | 5.772 | 0,082 | 8,2 |
| Mediana empresa A | 6.990 | 0,01 | 1 |
| Mediana empresa B | 4.807 | 0,007 | 0,7 |
| Grande empresa | 3.557 | 0,005 | 0,5 |
| Total | 704.556 | 1 | 100 |

Fuente: CEPAL / CELADE 2003 - 2007

En total de acuerdo a los datos obtenidos de la CEPAL/CELADE 2003-2007, existen un mayor número de empresas clasificadas como micro y pequeñas empresas; expresado de otra manera existe un gran número de agrupaciones, generalmente compuesta por familias que mantienen sus actividades mercantiles desconociendo los innumerables beneficios que se pueden obtener al constituirse en empresas societarias.

1.1.1.4 Ventas anuales por establecimientos económicos.

Las empresas en general aportan al producto interno bruto (PIB), contribuyendo con la economía nacional manteniendo la brecha de la productividad, generando fuentes de trabajo y riqueza; además contribuye al reparto equitativo de los ingresos nacionales. De acuerdo a los datos obtenidos de la CEPAL/CELADE 2003-2007 las ventas anuales por establecimientos económicos durante los años 2011 y 2012 son los siguientes:

Tabla 3. Ventas anuales por establecimientos económicos.

| Tamaño de la empresa | Ventas anuales por establecimientos económicos | |
|----------------------|--|----------------------------|
| | Ventas totales 2011 (USD.) | Ventas totales 2012 (USD.) |
| Microempresa | 2.996.550,44 | 1.316.381,23 |
| Pequeña empresa | 14.745.498,64 | 16.695.385,47 |
| Mediana empresa "A" | 7.674.866,37 | 8.538.939,53 |
| Mediana empresa "B" | 11.668.506,16 | 13.245.094,28 |
| Grande empresa | 93.089.504,27 | 104.829.574,03 |
| Total | 130.174.925,88 | 144.625.374,54 |

Fuente: CEPAL/CELADE 2003-2007

La microempresa en el año 2011 registran un valor de ventas de 2.996.550,44 USD., mientras que en el año 2012 registran un valor de 1.316.381,23 USD.; estas cifras no halagadoras denotan la falta de apoyo financiero e inestabilidad que las microempresas toleraron durante el año 2012. Sin embargo las pequeña, mediana y grande empresa en el año 2012 denotan un incremento en sus ventas. En conclusión el volumen de ventas aumentó un 9,99%.

Estos datos estadísticos demuestran que el poder económico y empresarial en el país se encuentra concentrado en las grandes empresas, pese a ser este número reducido; contrario a lo que sucede con las empresas pequeñas y medianas que a pesar de encontrarse en mayor número en el país sus recursos económicos, financieros entre otros son limitados.

1.1.1.5 Distribución geográfica de las empresas.

Esta clasificación resulta importante cuando se quiere analizar a las empresas desde el punto de vista social, económico, político, etc., además de mantener un orden estadístico sobre la aportación y producción de cada provincia.

TABLA 4. Distribución geográfica de las empresas

| Distribución | | | |
|---------------------|--------------------------------|-----------------|-------------------------------------|
| Nº | Provincias | Empresas | Participación total nacional |
| 1 | Pichincha | 151.671 | 21,5% |
| 2 | Guayas | 135.365 | 19,2% |
| 3 | Manabí | 68.227 | 9,7% |
| 4 | Azuay | 37.306 | 5,3% |
| 5 | El Oro | 35.570 | 5,0% |
| 6 | Tungurahua | 33.540 | 4,8% |
| 7 | Los Ríos | 31.086 | 4,4% |
| 8 | Loja | 25.223 | 3,6% |
| 9 | Chimborazo | 25.043 | 3,6% |
| 10 | Cotopaxi | 21.408 | 3,0% |
| 11 | Imbabura | 20.507 | 2,9% |
| 12 | Esmeraldas | 18.014 | 2,6% |
| 13 | Santo Domingo de los Tsáchilas | 15.631 | 2,2% |
| 14 | Cañar | 12.665 | 1,8% |
| 15 | Santa Elena | 11.143 | 1,6% |
| 16 | Bolívar | 10.481 | 1,5% |
| 17 | Carchi | 8.184 | 1,2% |
| 18 | Sucumbíos | 8.184 | 1,2% |
| 19 | Zamora Chinchipe | 7.683 | 1,1% |
| 20 | Orellana | 6.736 | 1,0% |
| 21 | Morona Santiago | 6.596 | 0,9% |
| 22 | Pastaza | 6.226 | 0,9% |
| 23 | Napo | 5.841 | 0,8% |
| 24 | Galápagos | 2.224 | 0,3% |
| 25 | Zona no delimitada | 2 | 0,0% |
| TOTAL | | 704.556 | 100,00% |

Fuente: INEC, Directorio de empresas y establecimientos 2012.

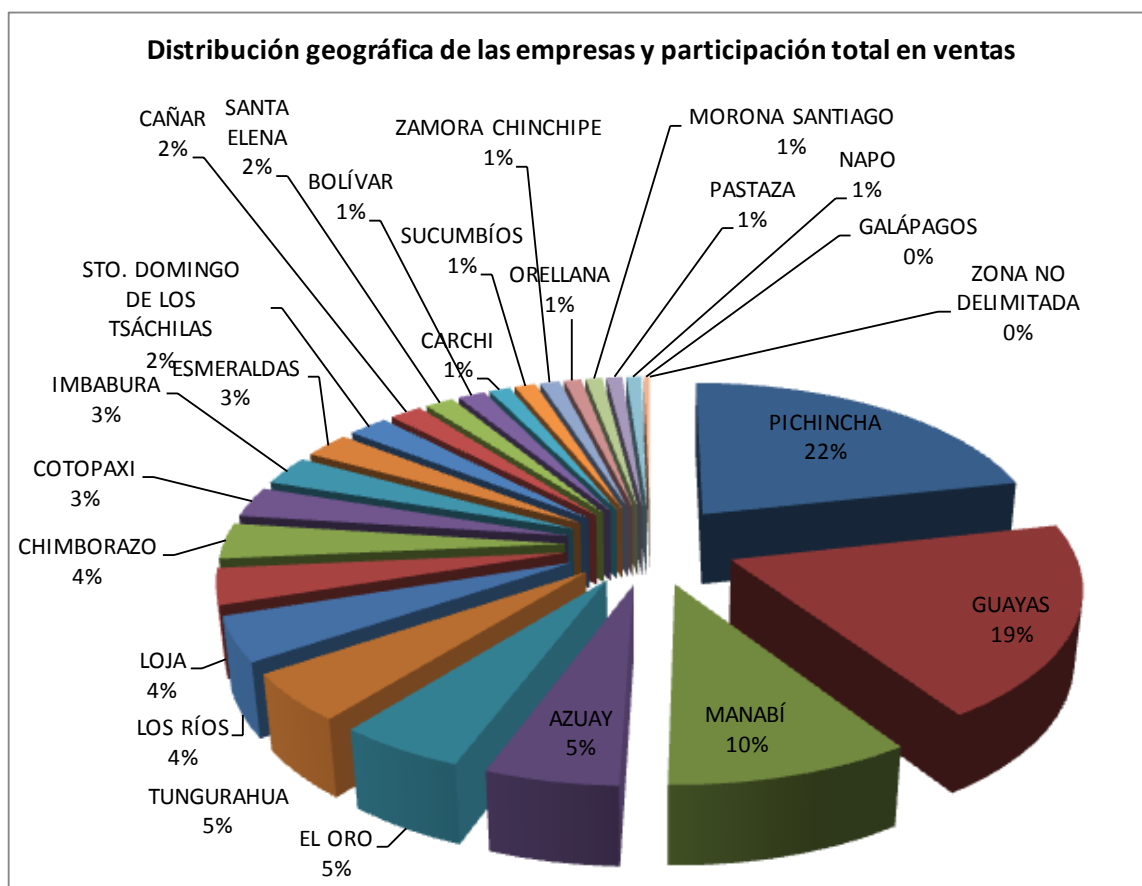


Figura 2. Distribución geográfica de las empresas.

Fuente: INEC - Directorio de Empresas y Establecimientos 2012

La ubicación geográfica del mayor número de establecimientos se encuentran en las provincias del Pichincha, seguido por la provincia del Guayas, Manabí, Azuay, El Oro; dando como resultado según los datos obtenidos del INEC de acuerdo al censo correspondiente al año 2012, la figura N° 2 indicada; estos resultados son producto de que el mayor número de habitantes se encuentran en la ciudad de Quito y Guayaquil; así mismo las ciudades de la costa tienen a su favor un factor importante como es el medio marítimo para el transporte; mientras que la ciudad de Cuenca se caracteriza por ser industrial.

1.1.2.6 Clasificación de acuerdo a la actividad comercial.

Según lo señala en el sistema web el (Servicio de Rentas Internas) manifiesta que "Las pequeñas y medianas empresas están clasificadas por su volumen de ventas, capital social, cantidad de trabajadores y su nivel de producción o activos; en nuestro país las PYMES de acuerdo a la base de datos del Servicio de Rentas Internas se encuentra clasificada entre las principales actividades en: "Agricultura, silvicultura, pesca; industrias manufactureras;

construcción; transporte, almacenamiento y comunicaciones; bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas y servicios comunales, sociales y personales; etc., conforme se indica en la tabla N°5, tomada del Instituto Nacional de Estadística y Censo del año 2012.

Tabla 5. Número de empresas por actividad económica y participación nacional, año 2012

| Actividad económica | Nro. Empresas | % total |
|---|----------------------|----------------|
| Comercio, reparación automotores y motocicletas | 274.566 | 38,97% |
| Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca | 103.324 | 14,67% |
| Transporte y almacenamiento | 59.497 | 8,44% |
| Industrias manufactureras | 52.392 | 7,44% |
| Actividades de alojamiento y de servicio de comidas | 51.379 | 7,29% |
| Otras actividades de servicios | 42.040 | 5,97% |
| Actividades profesionales, científicas y técnicas | 26.804 | 3,80% |
| Construcción | 24.729 | 3,51% |
| Actividades inmobiliarias | 14.114 | 2,00% |
| Actividades de atención a la salud humana y asistencia social | 13.963 | 1,98% |
| Enseñanza | 11.524 | 1,64% |
| Actividades de servicios administrativos y de apoyo | 10.696 | 1,52% |
| Información y comunicación | 6.014 | 0,85% |
| Artes, entretenimiento y recreación | 3.753 | 0,53% |
| Explotación minas y canteras | 3.493 | 0,50% |
| Administración pública y defensa, seguridad social | 3.359 | 0,48% |
| Actividades financieras y de seguros | 2.320 | 0,33% |
| Distribución agua; alcantarillado, desechos y saneamiento | 338 | 0,05% |
| Suministro electricidad, gas, vapor y aire acondicionado | 251 | 0,04% |
| Total | 704.556 | 100,0% |

Fuente: INEC - Directorio de Empresas y Establecimientos 2012

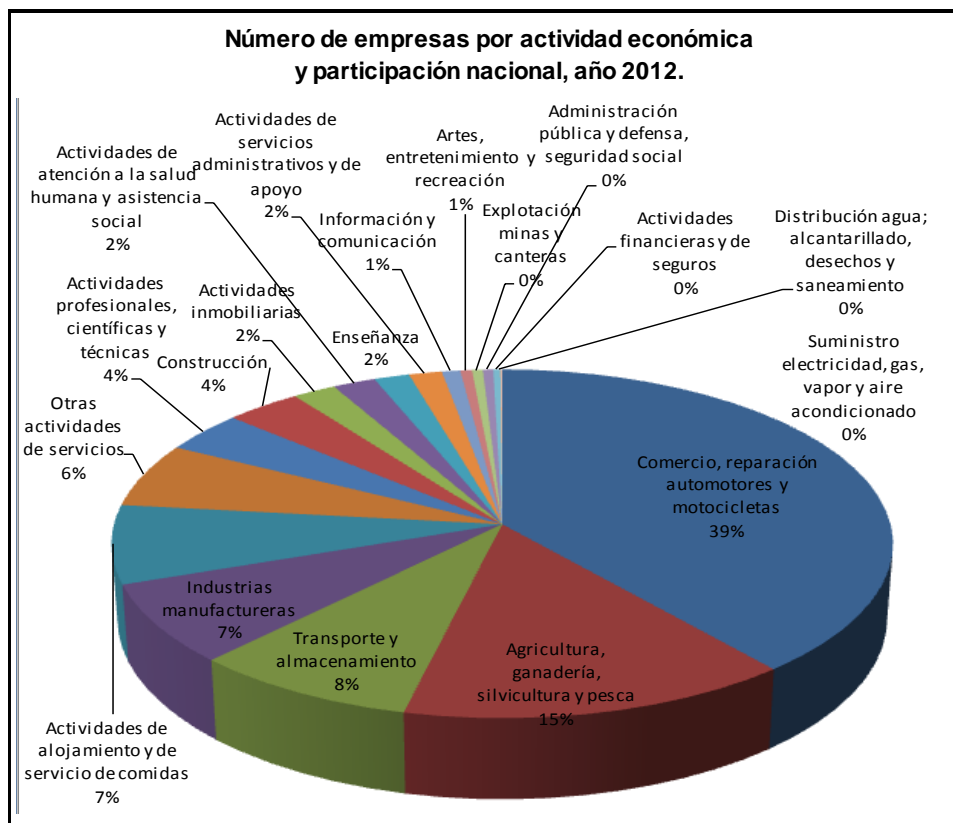


Figura 3. Empresas por actividad económica y participación nacional
Fuente: INEC - Directorio de Empresas y Establecimientos 2012

En cuanto a establecimientos a nivel nacional, según el último censo económico en el año 2012, existen 704.556 empresas de las cuales la mayoría están relacionadas con la actividad comercial, liderando las actividades mercantiles que con frecuencia aportan a mayor escala al producto interno bruto (PIB); a menor escala se encuentra la agricultura, ganadería, silvicultura y pesca pese a que el Ecuador es considerado como uno de los países que posee la mayor riqueza natural, además de que goza de las cuatro regiones sierra, costa, oriente y región insular lo cual facilita la productividad natural; sin embargo de acuerdo a los datos proporcionados por el directorio de empresas y establecimientos al año 2012 hace denotar la falta de apoyo a este sector tan importante para la economía interna del país como para la externa.

1.1.2. Evolución geográfica de las MESE.

La evolución de las medianas empresas societarias son clasificadas de acuerdo a los datos estadísticos que se ingresan en la base del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos del país; según los datos publicados en el año 2012 existen 60.446 empresas de las cuales

35.690 se encuentran ubicadas en la costa; 24.005 en la sierra, 580 en el oriente y 171 en Galápagos.

En la ciudad de Guayaquil se registran 27.678 empresas lo cual corresponde al 45,79%; pese a ser considerada la segunda ciudad más grande del Ecuador, el índice de compañías es mayoritaria; sin duda alguna uno de los beneficios que tiene esta ciudad es su sector geográfico al contar con el río Guayas para el transporte de las mercaderías, además del transporte terrestre y aéreo.

En Quito se encuentran ubicadas 16.605 empresas; siendo uno de sus principales ventajas la mano de obra; en Cuenca 2.230 la cual se destaca por el emprendimiento, innovación y tecnología que utilizan sus habitantes para generar nuevos productos. Portoviejo 1.769, Ambato 1.455, Machala 870, Loja 553 y en el resto de ciudades 9.286.

1.1.2.1 Crecimiento de las MESE por años.

Los diferentes eventos señalados anteriormente han facilitado la estabilidad económica del país permitiendo mejorar sus estructuras de inversión, crecimiento y estabilidad para las empresas nacionales y extranjeras, la cantidad de empresas que se han en listado al sistema de producción se detallan a continuación de acuerdo al periodo 2001 al 2012.

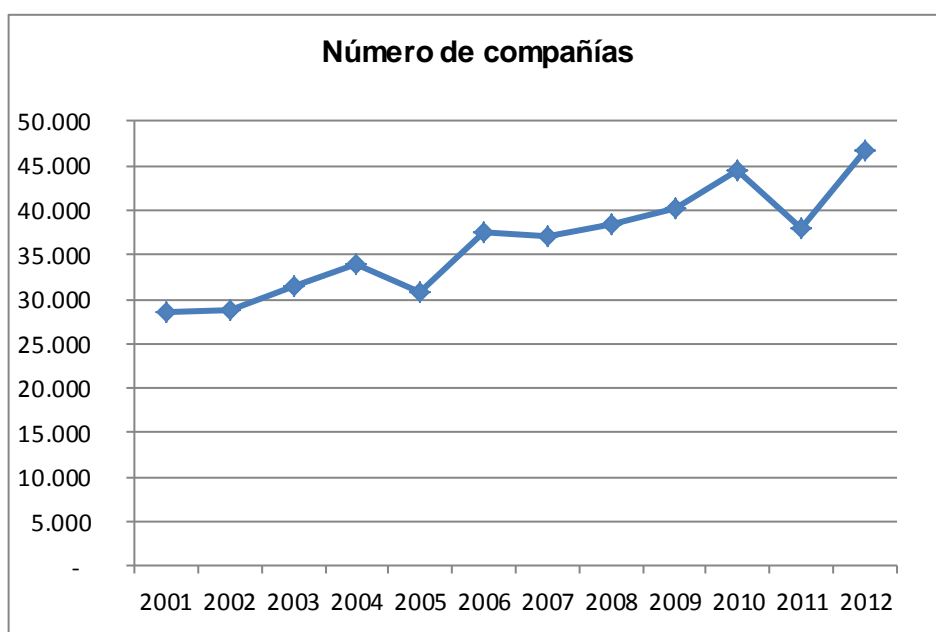


Figura 4. Evolución de las MESE periodo 2001 al 2012

Elaboración: Dirección de Estudios Económicos Societarios (2012)

Tabla 6. Evolución de las MESE.

| Año | Número de compañías |
|------------|----------------------------|
| 2001 | 28641 |
| 2002 | 28745 |
| 2003 | 31449 |
| 2004 | 33890 |
| 2005 | 30826 |
| 2006 | 37434 |
| 2007 | 37135 |
| 2008 | 38425 |
| 2009 | 40202 |
| 2010 | 44396 |
| 2011 | 37923 |
| 2012 | 46758 |

Fuente: Dirección de estudios económicos societarios (2012)

De acuerdo a los datos obtenidos de la Dirección de Estudios Societarios desde el año 2001 hasta la presente fecha se denota un crecimiento del 58,42% entre nuevas empresas y registro de aquellas que aún no se encontraban dentro de los términos exigidos por la ley mercantil y societaria encontrándose la mayor cantidad de empresas en las ciudades de Quito, Guayaquil, Manabí, Cuenca y Machala.

1.1.2.2 Crecimiento de las empresas societarias en Ecuador.

De acuerdo a los datos obtenidos de la publicación de (Indicadores Macroeconómicos), de la política económica concluyen que: el índice de confianza empresarial (ICE), alcanzó los 821,4 puntos, registrando un incremento de 18,9 puntos con respecto al mes anterior (802,5 puntos). Al comparar este índice con el puntaje registrado en mayo de 2011 (665,6) se observa un incremento en la tasa de variación anual del 23,4%. Estos resultados reflejan que las expectativas de los empresarios siguen creciendo.

De los sectores analizados, la construcción muestra la mayor variación anual con un incremento del 30,8%, seguido por el sector de servicios con un aumento de 26,4%, el sector Industrial con una variación positiva frente al año anterior de 23,7%, y el sector del

Comercio con 17,4%. Por último, al igual que lo observado en el mes anterior, el ciclo del ICE Global y de los sectores analizados, a excepción del comercio, se encuentran por encima de su tendencia a corto plazo.

1.1.2.3 Volumen de crédito por actividad económica (Indicadores macro económicos).

Según el Ministerio de Coordinación de la política económica, Ecuador económico en la página web política económica indica que “entre el mes de enero y mayo del 2012 el sistema financiero ecuatoriano ha colocado un total de USD 9.632 millones en créditos, lo que representa un crecimiento del 11,8% (USD 1.020 millones más) en relación al mismo periodo del año 2011. Sin embargo, se evidencia una desaceleración en el crecimiento del volumen de crédito, puesto que durante el periodo del 2011 el crecimiento interanual fue de 26,5%.

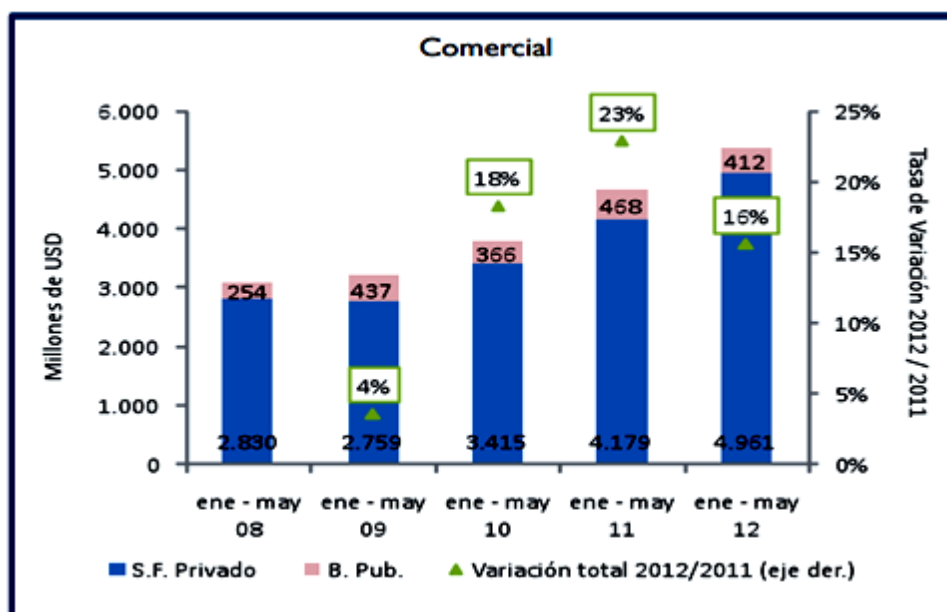


Figura 5. Volumen crédito comercial 2011-2012

Fuente: Banco Central del Ecuador (2012)

El volumen de crédito comercial mantiene la primera posición dentro del total del crédito al haber colocado entre enero y mayo del 2012 USD 5.372 millones, lo que representa una participación dentro del total de 56% y un incremento del 15,6% (USD 725 millones más) en relación al mismo periodo del 2011.

El comportamiento del segmento se deriva del desempeño que han tenido los bancos privados, ya que estos colocaron el 90,3% de los créditos del segmento con USD 4.853 millones, lo que refleja una contribución de 16,2% a la variación anual del segmento y un incremento de 18,4% (USD 752 millones más) en comparación al periodo enero mayo del 2011. Por otro lado la Banca Pública concentró el 7,7% (USD 412 millones) del total de colocaciones dentro del segmento, reflejando así una reducción en el volumen colocado en relación al periodo enero-mayo del 2012 (USD 56 millones menos) y una caída en la participación de 2 puntos porcentuales dentro del segmento. El resto de IFI's entre cooperativas, mutualistas, sociedades financieras y tarjetas de créditos colocaron 108 millones lo que representó un 2% de la participación dentro del segmento.

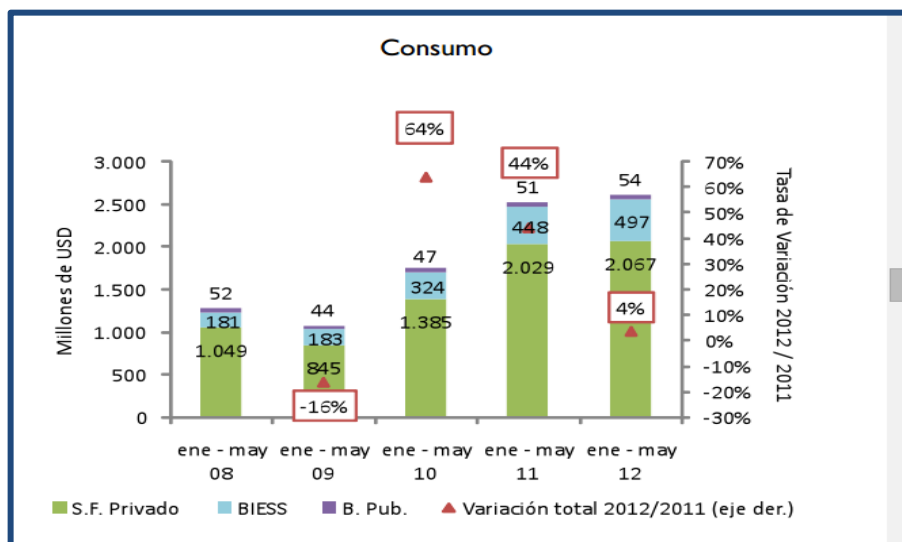


Figura 6. Volumen crédito de consumo 2011-2012

Fuente: Banco Central del Ecuador (2012)

El volumen de crédito de consumo se ubica en la segunda posición dentro del total del crédito colocado entre enero y mayo del 2012 con USD 2.617 millones, lo que representa una participación del 27% del total del crédito y un incremento del 3,5% (USD 89 millones más) en relación al mismo período del 2011. Este comportamiento evidencia una importante desaceleración dado que en el mismo periodo del 2011, el incremento fue del 44%, lo que ha impactado directamente en la participación del segmento dentro del total, desplazando 2 puntos porcentuales a favor del segmento micro empresarial.

La evolución del segmento de consumo se debe al comportamiento de los bancos privados, el banco del Instituto Ecuatoriano de la Seguridad Social (BIESS), las cooperativas y las sociedades financieras. Estos 4 tipos de IFIs concentraron el 93% de la participación del

segmento con USD 2.429 millones colocados, monto que refleja un crecimiento del 2% (USD 52 millones más), sin embargo, hay que señalar que de los 4 tipos de IFIs, el BIESS, las cooperativas y las sociedades financieras crecieron en el orden del 11%, 16% y 7% respectivamente; mientras que los bancos privados decrecieron en 7,2% afectando fuertemente al segmento.

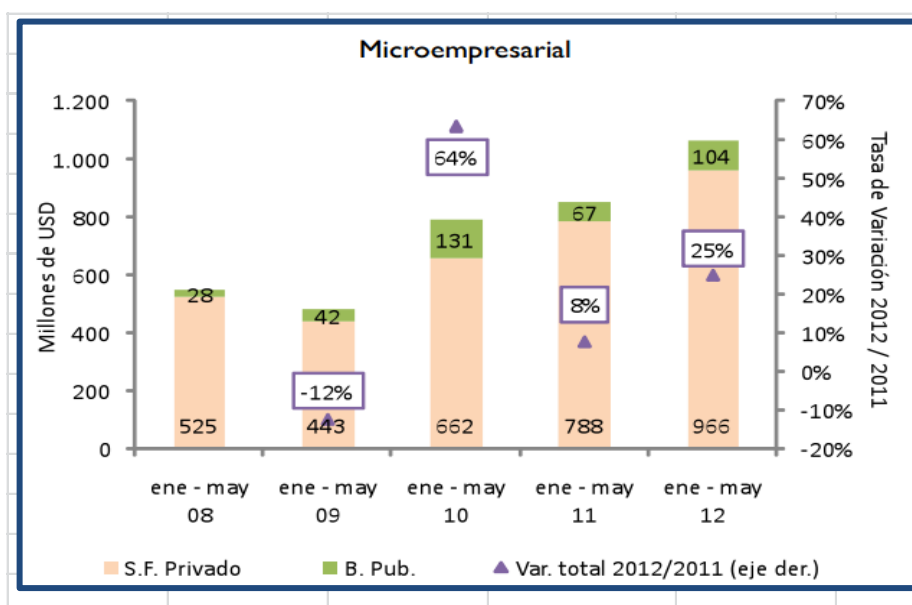


Figura 7. Volumen crédito micro empresarial 2011-2012

Fuente: Banco Central del Ecuador (2012)

El volumen de crédito micro empresarial se ubica en la tercera posición dentro del total del crédito colocado entre enero y mayo del 2012 con USD 1.050 millones, lo que representa una participación del 11% y un incremento del 24,2% (USD 205 millones más) en relación al mismo período del 2011. Cabe recalcar que el segmento micro empresarial es el que más ha crecido durante este período como efecto de las altas colocaciones del banco Pichincha, Solidario y banco Nacional de Fomento.

La banca privada, las cooperativas y la banca pública concentran el 99% de las colocaciones dentro del segmento, siendo la banca privada la más importante con el 57%, seguido por las cooperativas con el 32% y la banca pública con el 10%. Cabe recalcar la importancia que guarda dentro del segmento el Crédito de Desarrollo Humano (CDH) del Banco Nacional de Fomento a través del cual se ha colocado un total de USD 220 millones durante los 5 primeros meses del 2012 siendo los receptores los beneficiarios de bono de desarrollo humano (BDH).

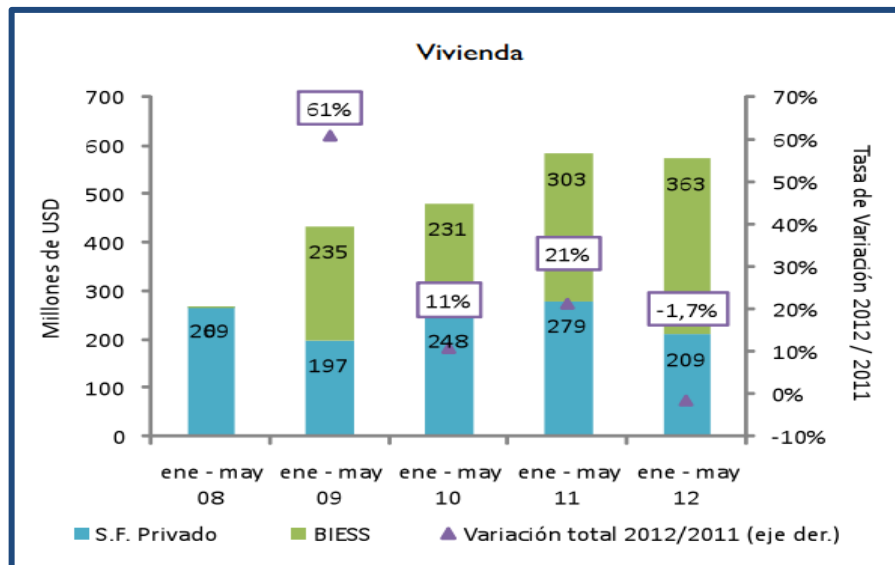


Figura 8. Volumen crédito para vivienda 2011-2012

Fuente: Banco Central del Ecuador (2012)

En última posición por nivel de participación se encuentra el crédito de vivienda con USD 572 millones entre enero y mayo del 2012, lo que representa una participación del 6% y una reducción de 1,7% (USD 10 millones menos) en relación al mismo periodo del 2011. Es importante mencionar que es este es el segundo periodo seguido en el cual se presenta una caída en las colocaciones. Dentro del segmento, el BIESS mantiene el control con el 63% de participación al haber colocado USD 363 millones, mientras que los bancos privados han reducido sus colocaciones en un 32% (USD 61 millones menos) atraídos por segmento más rentables como el consumo y el microcrédito. Es importante señalar que el BIESS por tercer mes consecutivo ha reducido sus colocaciones en USD 3 millones promedio por mes, pudiendo este efecto estar relacionado con expectativas por parte tanto del ofertante como del demandante hacia la Ley de Hipotecas de la cual la Asamblea Nacional se ha allanado al veto parcial de la Presidencia.

1.1.3 Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIU.

El Clasificador Internacional Uniforme de Actividades Económicas actual CIU 4, permite coordinar, normar y evaluar la producción de la información estadística proveniente del Sistema Nacional, mediante la planificación, ejecución y análisis de operaciones estadísticas oportunas y confiables que contribuyan a la toma de decisiones públicas y privadas y a la planificación nacional, este clasificador es utilizado en todos los países y su codificación armonizada permite además realizar comparaciones a escala internacional.

1.1.3.1 Clasificación CIU.

La clasificación CIU permite dar a conocer cuántas empresas se encuentran en cada una de ellas. De acuerdo a los datos obtenidos de la página web del Instituto Nacional de Estadística y Censos en los casos en que un determinado nivel de la clasificación no esté dividido en categorías del nivel más detallado siguiente, se utiliza un “0” en la posición del código correspondiente a ese nivel más detallado.

Tabla 7. Clasificación nacional de actividades económicas (CIU Rev.4.0)

| ESTRUCTURA JERARQUICA DE LA CIU Rev. 4.0 | | | | | |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|
| Clasificación nacional de actividades económicas (CIU Rev. 4.0) | | | | | |
| Nivel | Nomenclatura | | CIU Rev. 4.0 | CIU Rev. 3.1 | CIU Rev. 3 |
| Nivel 1 | Sección | Alfanumérico | 21 | 17 | 17 |
| Nivel 2 | División | 2 dígitos | 88 | 62 | 60 |
| Nivel 3 | Grupo | 3 dígitos | 238 | 161 | 159 |
| Nivel 4 | Clase | 4 dígitos | 419 | 298 | 292 |
| Nivel 5 | Subclase | 5 dígitos | 542 | 366 | 373 |
| Nivel 6 | Actividad | 6 dígitos | 1737 | 1468 | 1484 |

Fuente: INEC - Directorio de empresas y establecimientos (2012)



Figura 9. Clasificación de las MESE según (CIU Rev 4.0)

Fuente: Banco Central del Ecuador (2012)

Tabla 8. Clasificación empresas según código CIU 4.0

| Código CIU 4 - Sección (1 Dígito) | Código CIU 4 - Sección (1 Dígito) | Nº empresas | % |
|--|--|--------------------|----------------|
| A - | Agricultura, silvicultur y pesca | 103.324 | 14,67 |
| B- | Explotación de minas y canteras | 3.493 | 0,50 |
| C- | Industrias manufactureras | 52.392 | 7,44 |
| D- | Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado | 251 | 0,04 |
| E- | Suministro de agua; alcantarillado, gestión de desechos y actividades de saneamiento | 338 | 0,05 |
| F- | Construcción | 24.729 | 3,51 |
| G- | Comercio al por mayor y al por menor; reparación de los vehículos de motor y de las motocicletas | 274.566 | 38,97 |
| H- | Transporte y comunicación | 59.497 | 8,44 |
| I- | Alojamiento y servicios de comida | 51.379 | 7,29 |
| J- | Información y comunicación | 6.014 | 0,85 |
| K- | Actividades financieras y de seguros. | 2.320 | 0,33 |
| L- | Actividades inmobiliarias | 14.114 | 2,00 |
| M- | Actividades profesionales, científicas y técnicas | 26.804 | 3,80 |
| N- | Actividades administrativas y servicios de apoyo | 10.696 | 1,52 |
| O- | Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria | 3.359 | 0,48 |
| P- | Enseñanza | 11.524 | 1,64 |
| Q- | Servicios sociales y relacionados con la salud humana. | 13.963 | 1,98 |
| R- | Artes, entretenimiento y recreación | 3.753 | 0,53 |
| S- | Otras actividades de servicio | 42.040 | 5,97 |
| | Total | 704.556 | 100,00% |

Fuente: INEC - Directorio de empresas y establecimientos (2012)

Según el Instituto Nacional de Estadística y Censo para la actualización de las CIU Revisión 4.0, se consideraron las recomendaciones, conceptos, definiciones y reglas emitidas por organizaciones internacionales así como las experiencias de otros Institutos de estadística con la finalidad de presentar resultados estadísticos de acuerdo a la demanda de información existente. Así mismo se consolidó información obtenida del Servicio de Rentas Internas, censo económico del año 2010, Superintendencia de Compañías, banco Central, Superintendencia de Bancos, etc.

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

Las empresas sean privadas o públicas requieren de recursos financieros para realizar sus actividades, desarrollar sus funciones actuales o ampliarlas, así como el inicio de nuevos proyectos que implican inversión de capital.

Merton (2003), manifiesta que “las fuentes de financiamiento consisten en proporcionar los recursos financieros necesarios para la puesta en marcha, desarrollo y gestión de todo proyecto o actividad económica. Los recursos económicos obtenidos por esta vía deben ser recuperados durante el plazo y retribuidos a un tipo de interés fijo o variable previamente preestablecido.” (p. 286). Cabe mencionar que los recursos propios de la empresa constituyen otra fuente de financiamiento.

Ortega (2009), comenta que “la gestión de la deuda constituye un componente fundamental para determinar la estructura financiera de la empresa”. (p.88). Por lo tanto los procesos de decisión que tienen lugar dentro de las compañías en relación con los financiamientos internos o externos son diferentes; en el caso de las empresas consolidadas y bien establecidas que necesiten grandes sumas de dinero las decisiones de financiamiento son rutinarias y casi automáticas debido a su liquidez.

En cambio cuando requiere de fondos externos para el financiamiento como por ejemplo para expansión de los negocios, el proceso para la obtención de los recursos financieros son más complicados y llevan más tiempo; generalmente los proveedores solicitarán un proyecto detallado referente a la inversión del dinero, el mismo que será analizado minuciosamente antes de llegar a un acuerdo favorable para la empresa solicitante.

1.2.1. Clasificación de las fuentes de financiamiento.

En la actualidad el gobierno del Ecuador ha presentado múltiples programas de financiamiento que podrían ser usados para aumentar el desarrollo sostenido y sustentable de las regiones. Sin embargo es importante conocer cada fuente de financiamiento como por ejemplo: los montos máximos y mínimos que otorgan, el tipos de créditos y condiciones previo a su otorgamiento, tipos de documentos que solicitan, las políticas de renovación de los créditos; flexibilidad que otorgan por vencimiento de pagos de cuotas y sanciones y los tiempos máximos de acuerdo a cada tipo de crédito, etc.

1.2.2 Tipos de financiamiento: interno, externo.

- **Interno.-** Son las que se generan dentro de la empresa como resultado de sus operaciones tales como: utilidades reinvertidas, flujo de efectivo, venta de activos, aportaciones de los socios; depreciaciones y amortizaciones, incremento de pasivos acumulados, etc. Merton (2003), señala que el financiamiento interno “surge de las operaciones de la empresa, incluye fuentes como utilidades retenidas, salarios devengados o cuentas por pagar; por ejemplo si la empresa obtiene utilidades en el periodo contable y las reinvierte en la compra de propiedad, planta y equipo se denomina financiamiento interno.” (p. 416). Desde el punto de vista económico esta alternativa tiene la ventaja de no depender de las fuentes financieras y la desventaja es que el flujo de efectivo de la empresa baja considerablemente lo cual la deja expuesta a amenorar las posibilidades de créditos externos en caso de necesitarlos.
- **Externo.-** Se caracteriza cuando la empresa tiene que solicitar fondos de prestamistas o inversionistas externos; como por ejemplo cuando una compañía emite bonos o acciones para financiar la compra de propiedad, planta y equipo; esto es financiamiento externo. Si la compañía recauda fondos de fuentes externas como por ejemplo de los Bancos, como lo haría si necesitara financiar una expansión importante, el proceso es más complicado y lleva más tiempo.

Como lo señala Owens, (1990), “estas empresas prestan dinero basados en un porcentaje de los activos existentes de la empresa”, y Merton (2003), afirma que “es probable que los proveedores de fondos externos requieran ver planes detallados sobre el uso de los fondos y sea necesario convencerlos de que el proyecto de inversión producirá suficiente efectivo en el futuro para justificar el gasto. (p. 418).

En conclusión la alternativa de los créditos bancarios para la inversión en las empresas societarias es dificultosa para sus protagonistas ya que en la mayoría de los casos la falta de conocimiento para la elaboración de los proyectos de inversión es el obstáculo principal que se les presenta a la hora del apoyo requerido y generalmente terminan siendo poco favorables.

Entre las opciones más utilizadas para el financiamiento externo tenemos: bancos públicos como el Banco Nacional de Fomento y privados como: Banco Internacional, Produbanco, Austro, Pichincha, etc., Cooperativas de Ahorro y Crédito, Corporación Financiera, etc.

1.2.2. Características del mercado de dinero.

1.2.2.1 Los mercados financieros.

Son mecanismos que permiten a las personas comprar y vender títulos financieros como acciones y bonos y otros productos de valor fungible como: metales o productos agrícolas. De acuerdo al texto guía de la UTPL, Mercados e Instituciones financieras indican que: “Los mercados financieros son el lugar en que los fondos se transfieren de manera directa de quienes los tienen disponibles en exceso a quienes los necesitan. Los mercados financieros como los mercados de bonos y acciones pueden ser importantes en la canalización directa de fondos de quienes no les dan un uso productivo hacia quienes sí se los dan, resultando por consiguiente en una eficiencia económica más alta.” (p. 18). En conclusión se destaca que los participantes de los mercados financieros generalmente son las empresas, corporaciones, las instituciones financieras y el estado los mismos que pueden actuar como inversores o prestatarios mediante las instituciones financieras.

- **Mercado de dinero.-** Permite a las empresas, bancos y entidades gubernamentales satisfacer sus necesidades de recursos financieros mediante la emisión de instrumentos de financiamiento que puedan colocarse directamente ante los inversionistas que buscan satisfacer sus requerimientos de liquidez e inversión.

Según Martín (2007), señala que “el mercado de dinero está conformado por los instrumentos de deuda que tienen vencimiento inferior a un año. Algunos de ellos solo están disponibles para ciertas clases de instituciones financieras, pero muchos son accesibles para todo tipo de inversores.” (p.158). Por lo expuestos se puede acotar que el mercado de dinero se caracteriza por su nivel de seguridad en cuanto a la recuperación del principal, por ser altamente negociables y tener un bajo nivel de riesgo.

- **Mercado de capitales.-** Son aquellos donde se emiten y negocian títulos, y se movilizan recursos a mediano y largo plazo orientados a la formación de capital fijo para las empresas.

León (2009), señala que “Las sociedades anónimas pueden emitir acciones o bonos convertibles, igualmente son las únicas que pueden emitir papeles comerciales cuyo propósito es satisfacer las necesidades de recursos a corto plazos, aunque los bonos pueden ser emitidos por otros tipos de sociedades, generalmente los bonos de sociedades

anónimas tienden a ser percibidos como el menor riesgo por los inversionistas en el mercado público de valores. (p.312). En conclusión las oportunidades financieras siempre están a favor de quienes más tienen; mientras quienes intentan consolidar y ampliar sus empresas son vulnerables ante el sistema económico por ser considerados de alto riesgo.

- **Mercado público de valores.-** Es el escenario en que los inversionistas negocian títulos valores permitiendo una canalización más efectiva y eficiente del ahorro del público al sector productivo. Generalmente las empresas acuden a este mercado en busca de recursos financieros a un menor costo que el que ofrecen los bancos.

1.2.2.2 Servicios que ofrecen los intermediarios financieros.

La demanda de los créditos permite a los intermediarios financieros interactuar entre los clientes y se pueden clasificar en tres categorías: personas ordinarias, empresas y sector público.

Beker, Mochón; (2001), señalan que “Los principales servicios que ofrecen son:

Como propietarios; la posibilidad de guardar su dinero en un sitio seguro y de obtener unos intereses por los ahorros depositados en las instituciones financieras.

Como prestamistas; ofrecen la posibilidad a sus clientes de pedir prestado dinero para financiar sus gastos, tanto de consumo como de inversión.

Como transferidores de dinero; ofrecen a los clientes la posibilidad de pagar cuentas, de obtener dinero de otros sitios y de enviar dinero de unos individuos a otros.

Los intermediarios financieros tratan de obtener beneficios y lo hacen cobrando por los servicios que ofrecen, y prestando dinero a tasas de interés más elevadas que las que pagan por los depósitos que reciben de sus clientes.” (p. 190).

1.2.2.3 Tipos de préstamos.- De acuerdo a la publicación realizada por la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador (tipos de préstamos), señala que en el Ecuador el sector financiero brinda varios tipos de crédito para las empresas societarias, micro empresas y las diferentes actividades comerciales y de servicios tales como:

- Créditos comerciales

- Comerciales corporativos
 - Comerciales empresariales
 - Comerciales PYMES.
- **Créditos comerciales.-** Aquellos otorgados a personas naturales o jurídicas destinados al financiamiento de actividades de producción y comercialización de bienes y servicios en sus diferentes fases, cuya fuente de pago constituyen los ingresos por ventas u otros conceptos redituables, directamente relacionados con la actividad financiada. Asimismo, se incluirán los créditos concedidos a gobiernos seccionales y otras entidades del sector público. Los créditos comerciales se dividen en tres sub segmentos: corporativos, empresariales y a pequeñas y medianas empresas, cuyas características cualitativas y cuantitativas se detallan a continuación:
- **Comerciales corporativo.-** Son créditos directos y/o contingentes otorgados a personas naturales o jurídicas, destinados a financiar diversas actividades productivas y de comercialización a gran escala, con ingresos por ventas u otros conceptos redituables anuales, directamente relacionados con la actividad productiva y/o de comercialización, que en conjunto sean iguales o superiores a cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 5.000.000,00) y cuya fuente de pago provenga de dicha actividad.
- **Comerciales empresariales.-** Son créditos directos y/o contingentes otorgados a personas naturales o jurídicas, destinados a financiar diversas actividades productivas y de comercialización a una menor escala que las empresas corporativas, con ingresos por ventas u otros conceptos redituables anuales, directamente relacionados con la actividad productiva y/o de comercialización, que en conjunto sean mayor o igual a un millón de dólares de los Estados Unidos de América (USD 1.000.000,00) y menores a cinco millones de dólares (USD 5.000.000,00) y cuya fuente de pago provenga de dicha actividad.
- **Comerciales PYMES (Pequeñas y medianas empresas).-** Son créditos directos y/o contingente otorgados a personas naturales o jurídicas, destinados a financiar diversas actividades productivas y de comercialización a una mayor escala que el segmento empresarial, con ingresos por ventas u otros conceptos redituables anuales, directamente relacionados con la actividad productiva y/o de comercialización, que en conjunto sean mayor o igual a cien mil dólares de los

Estados Unidos de América (USD 100.000,00) y menor a un millón de dólares de los Estados Unidos de América (USD 1.000.000,00) y cuya fuente de pago provenga de dicha actividad.

1.2.3. Plazos.

Desde el punto de vista financiero existen tres tipos de financiamiento que son: corto, mediano y largo plazo.

- **Préstamo a largo plazo.-** “Es usualmente un acuerdo formal para proveer fondos por más de un año y la mayoría son para alguna mejora que beneficiará a la compañía y aumentará las ganancias.” Este crédito generalmente se lo obtiene mediante hipoteca.
- **Préstamo a mediano plazo.-** Así mismo conocidos como créditos ordinarios y representan aquellos créditos que otorgan las instituciones financieras en un periodo de noventa días a un año. Estos créditos se ejecutan a través de un título que por lo general es un pagaré.
- **Préstamos a corto plazo.-** También denominados sobregiros ocasionales; generalmente estos créditos no exceden de 30 días plazos, mediante los cuales el Banco se compromete en pagar la deuda de un cheque que el girador realizó.

1.2.4 Tasas de interés.

Es importante ya que desde el punto de vista de la política monetaria del Estado, una tasa de interés alta incentiva al ahorro y una tasa de interés baja incentiva al consumo, logrando de esta forma ya sea el ahorro o la expansión, de acuerdo a los objetivos macroeconómicos que tenga el gobierno de turno.

Frank, Fabozzi, Modigliani (1996), manifiestan que “el interés es el precio pagado por un deudor por el uso de recursos durante algún tiempo” (63). Es el porcentaje de dinero que el deudor cancelará al prestamista por el capital prestado, el mismo que por regla general es trabajo y del mismo margen de utilidad se asigna el costo del interés para su pago.

La tasa real es el crecimiento en el poder de consumo a través de la vida del préstamo financiero, mientras que la tasa nominal es la cantidad de unidades monetarias pagadas por

unidad prestada y es de hecho la tasa de mercado observable de los préstamos; cuando no existe inflación la tasa nominal es igual a la tasa real, a diferencia de la existencia de inflación la tasa nominal es diferente a la tasa real debido a la compensación que los financistas deben realizar para no perder su inversión e intereses. La fórmula utilizada para el cálculo de la tasa es: I = Interés; C= Capital; T= Tiempo y %= Tasa de Interés.

$$I = \frac{C \times T \times \%}{365}$$

Según el INEC, indica que fundamentalmente existen dos tipos de tasas de interés la tasa activa que es la que las instituciones financieras cobran a sus clientes por el uso del dinero en un transcurso de tiempo definido, y por otra parte se tiene la tasa pasiva, que es la que las instituciones del sistema financiero pagan a las personas o inversionistas que depositan su dinero en ellas.

El Banco Central del Ecuador señala que las tasas activas y pasivas referenciales para el año 2013 según el informe del Banco Central del Ecuador fue de 3,64%, y de acuerdo a los datos referenciales de la tasa de interés activa efectiva para las PYMES se mantuvo durante todo el año 2013 en 11,20%.

1.2.4.1 Tipos de interés.

Según lo señalado por Barajas (2013) existen varios tipos de intereses, mismos que se describen a continuación:

- **Tipos de interés variable.-** Depende de los cambios que se dan determinadas variables. Normalmente durante algunos meses se acuerda un interés inicial. Sin embargo a medida que varían ciertos elementos la tasa de interés puede aumentar o disminuir.
- **Tipos de interés fijo.-** En este caso el interés a pagar es igual mientras dure el tiempo establecido en el préstamo.
- **Interés real.-** Se mantienen actualizados en función a los niveles inflacionarios.
- **Interés nominal.-** En este caso los niveles inflacionarios no son tenidos en cuenta.

- **Interés interbancario.**- Este es el interés que debe ser pagado por las mismas entidades bancarias cuando entre ellas mismas se otorgan créditos. (p. 102 – 103).

Cuando se contrae una obligación, ya sea a corto o largo plazo, se deberá considerar previamente el compromiso que el deudor adquiere; pese a que visualmente estos valores no significan mucho a la hora de consolidar la tabla de pagos resultan ser cantidades elevadas, mismas que deberán ser cubiertas por la actividad comercial para lo que fue adquirida, de lo contrario afectaría al patrimonio y activos de las empresas.

CAPÍTULO II

ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE

2. Generalidades de la estructura de capital de las MESE.

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

La concentración de la producción en unas pocas empresas siempre ha sido el meollo del estancamiento de las pequeñas y medianas empresas que luchan por subsistir en un ambiente en donde se ofrece mucho y se da poco.

Alejandra y Tresierra (2009), señalan que “actualmente nadie pone en duda en tratar de adaptar las las Teorías Modernas sobre la Estructura del Capital, como la Teoría de la Jerarquía Financiera, la Teoría del Equilibrio y la Teoría de la Agencia a las PYMES, con un marco de dificultad en el acceso a los mercados de capitales” (p. 56). Según Ross, Westerfield y Jordan (2008), expresan, “la estructura de capital de una empresa es la mezcla específica de deuda a largo plazo y capital que utiliza la organización para financiar sus operaciones. (p. 138). En conclusión sin la existencia del financiamiento las empresas no pueden continuar sus operaciones mercantiles; ya que este es el eje principal para el funcionamiento de las empresas.

Por su parte. Esrhardt y Brigham (2006), afirman que “la estructura de capital es la combinación de capital y deuda que todas las empresas necesitan para apoyar las venta. s”, (p.72), mientras que Suárez (1998), Fariñaz y Suárez (1999), Mato (1990), Sánchez y Bernabé (2002) resumen que “los estudios empíricos y teóricos analizados coinciden en que el tamaño en un factor determinante del nivel de endeudamiento”; así mismo Badoo y Calvo, (1997) manifiestan que “la falta de un mercado de capitales que valore a las PYMES de manera objetiva intensifica el problema de la información asimétrica y de mayor flexibilidad en la actuación de los gerentes” (p.274). En conclusión cuando se analiza su efecto, los resultados pueden ser aparentemente contradictorios ya que las empresas grandes tienen mayor facilidad para acceder a la financiación externa, por tanto deberían presentar mayores coeficientes de endeudamiento, mientras que las pequeñas y medianas empresas son en mayor cantidad siempre están en constante lucha por sobrevivir en el mercado.

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

Antes de que una empresa tome una decisión financiera debe aplicar un proyecto que contenga métodos y técnicas financieras que proporcionen datos confiables los mismos que se desprenden de la contabilidad de la organización que conlleven a anticipar los beneficios

en caso de ser ejecutado el proyecto de inversión. Entre las principales características que se deben considerar son: nivel de ventas, de gastos, utilidades, etc.

2.1.1.1 Análisis financiero.

Comprende el estudio de ciertas relaciones seleccionadas que permitan determinar si la situación financiera, los resultados de operación y su liquidez determinada de un periodo económico son satisfactorios para aplicar cambios.

Lawrence, Gitman (2007), expresan: “El análisis de los proyectos constituye la técnica financiera y analítica, a través de la cual se determinan los beneficios o pérdidas en los que se puede incurrir al pretender realizar una inversión, en donde uno de sus objetivos es obtener resultados que apoyen la toma de decisiones referente a actividades de inversión”. (p. 237). En conclusión bajo este contexto se puede conocer y analizar económica y financieramente a una empresa lo que beneficia ya que se cuenta con una herramienta para estimar el comportamiento futuro de la misma.

2.1.1.2 Métodos de análisis financiero.

Son técnicas de evaluación de comportamiento operativo y financiero de una empresa y su diagnóstico presente del mismo como también de la predicción de eventos futuros, el método de análisis como técnica aplicable a la interpretación, muestra el orden que se sigue para separar y conocer los elementos tanto descriptivos como numéricos que integran el contenido de los estados financieros.

Según Perdomo (2002), “el método de análisis como técnica aplicable a la interpretación, muestra el orden que se sigue para separar y conocer los elementos tanto descriptivos como numéricos que integran el contenido de los estados financieros” (p.51). Es decir que el proceso de análisis financiero consiste en la aplicación de un conjunto de técnicas e instrumentos analíticos a los estados financieros, así como la comparación, el análisis estructural y aplicación de ratios. Urias (1995) dice: “permite mediante la utilización de ciertas técnicas investigar y enjuiciar cuáles han sido las causas y los efectos de gestión en la calidad para llegar a la situación actual, pronosticando dentro de ciertos límites, cuál será su desarrollo en el futuro para la toma de decisiones. (p. 36).

En conclusión mediante la aplicación de estas herramientas se puede conocer con exactitud los resultados obtenidos dentro de un periodo contable mismos que permiten proyectar y modificar lo necesario para la toma de decisiones acertadas para el futuro.

Las herramientas de análisis financiero pueden circunscribirse a las siguientes: análisis vertical, horizontal e indicadores financieros, entre otros.

- **Análisis vertical.-** Consiste en transformar en porcentajes los importes de las partidas de un balance mostrando el peso relativo de cada partida y facilita las comparaciones.
- **Análisis horizontal.-** El análisis horizontal es más dinámico, éste nos permite comparar estados financieros de la empresa de dos o más períodos consecutivos para determinar las variaciones o cambios relativos de las diferentes cuentas de un período a otro. Se toma como base el estado de mayor antigüedad. El objetivo es determinar la mayor o menor velocidad con que se han movido los saldos en el período, mediante la determinación de tasas periódicas de variación (por eso se habla de cambios relativos, porque se expresan en porcentajes).
- **Indicadores financieros.-** Los indicadores financieros agrupan una serie de formulaciones y relaciones que permiten estandarizar e interpretar el comportamiento operativo de una empresa de acuerdo a diferentes circunstancias; midiendo los valores extractados de los estados financieros y demás informes que posean las empresas dando a conocer de manera expresiva cuantitativa el comportamiento o desempeño de toda la estructura empresarial o parte de ella.

La interpretación de los resultados de los indicadores como se manifestó está en función de los resultados de los estados financieros de las actividades de acuerdo a las actividades de las empresas como también a los periodos cambiantes causados por los diversos agentes internos y externos que las afectan. Entre los principales indicadores que utilizan las asociaciones se encuentran aquellas que permiten analizar la liquidez a corto, mediano o largo plazo, la estructura de capital y solvencia, la eficacia y rentabilidad producida con los recursos disponibles.

Tabla 9. Clasificación de los indicadores financieros.

| FACTOR | INDICADORES TÉCNICOS | FÓRMULA |
|--|---|--|
| LIQUIDEZ | 1. Liquidez Corriente 2. Prueba Ácida | 1. Activo Corriente / Pasivo Corriente 2. Activo Corriente - Inventarios / Pasivo Corriente |
| SOLVENCIA | 1. Endeudamiento del Activo 2. Endeudamiento Patrimonial 3. Endeudamiento del Activo Fijo 4. Apalancamiento 5. Apalancamiento Financiero | 1. Pasivo Total / Activo Total 2. Pasivo Total / Patrimonio 3. Patrimonio / Activo Fijo Neto 4. Activo Total / Patrimonio 5. (UAI / Patrimonio) / (UAII / Activos Totales) |
| GESTIÓN | 1. Rotación de Cartera 2. Rotación de Activo Fijo 3. Rotación de Ventas 4. Período Medio de Cobranza 5. Período Medio de Pago 6. Impacto Gastos Administración y Ventas 7. Impacto de la Carga Financiera | 1. Ventas / Cuentas por Cobrar 2. Ventas / Activo Fijo 3. Ventas / Activo Total 4. (Cuentas por Cobrar * 365) / Ventas 5. (Cuentas y Documentos por Pagar * 365) / Compras 6. Gastos Administrativos y de Ventas / Ventas 7. Gastos Financieros / Ventas |
| RENTABILIDAD | 1. Rentabilidad Neta del Activo 2. Margen Bruto 3. Margen Operacional 4. Rentabilidad Neta de Ventas 5. Rentabilidad Operacional del Patrimonio 6. Rentabilidad Financiera | 1. (Utilidad Neta / Ventas) * (Ventas / Activo Total) 2. Ventas Netas – Costo de Ventas / Ventas 3. Utilidad Operacional / Ventas 4. Utilidad Neta / Ventas 5. (Utilidad Operacional / Patrimonio) 6. (Ventas / Activo) * (UAII/Ventas) * (Activo/Patrimonio) * (UAI/UAII) * (UN/UAI) |
| UAI: Utilidad antes de Impuestos UAII: Utilidad antes de Impuestos e Intereses Utilidad Neta: Después del 15% de trabajadores e impuesto a la renta UO: Utilidad Operacional (Ingresos operacionales - costo de ventas - gastos de administración y ventas) | | |

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador

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

2.1.2.1 Indicadores de solvencia.- Según la Superintendencia de compañías del Ecuador “los indicadores de endeudamiento o solvencia tienen por objeto medir en qué grado y de qué forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa. Se trata de establecer también el riesgo que corren tales acreedores y los dueños de la compañía y la conveniencia o inconveniencia del endeudamiento.

Desde el punto de vista de los administradores de la empresa, el manejo del endeudamiento es todo un arte y su optimización depende, entre otras variables, de la situación financiera de la empresa en particular, de los márgenes de rentabilidad de la misma y del nivel de las tasas de interés vigentes en el mercado, teniendo siempre presente que trabajar con dinero prestado es bueno siempre y cuando se logre una rentabilidad neta superior a los intereses que se debe pagar por ese dinero.

Por su parte los acreedores, para otorgar nuevo financiamiento, generalmente prefieren que la empresa tenga un endeudamiento "bajo", una buena situación de liquidez y una alta generación de utilidades, factores que disminuyen el riesgo de crédito. A continuación se numeran los indicadores más usuales que se utilizan:

Endeudamiento del activo.- Este índice permite determinar el nivel de autonomía financiera. Cuando el índice es elevado indica que la empresa depende mucho de sus acreedores y que dispone de una limitada capacidad de endeudamiento, o lo que es lo mismo, se está descapitalizando y funciona con una estructura financiera más arriesgada. Por el contrario, un índice bajo representa un elevado grado de independencia de la empresa frente a sus acreedor.

Tabla 10. MESE, endeudamiento del activo.

| Indicador | Endeudamiento del activo |
|-----------|--------------------------|
| 2000 | 0,59 |
| 2001 | 0,64 |
| 2002 | 0,66 |
| 2003 | 0,65 |
| 2004 | 0,71 |
| 2005 | 0,68 |
| 2006 | 0,71 |
| 2007 | 0,71 |
| 2008 | 0,72 |
| 2009 | 0,71 |
| 2010 | 0,72 |
| 2011 | 0,71 |
| 2012 | 0,66 |

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador

Elaborado por: La Autora

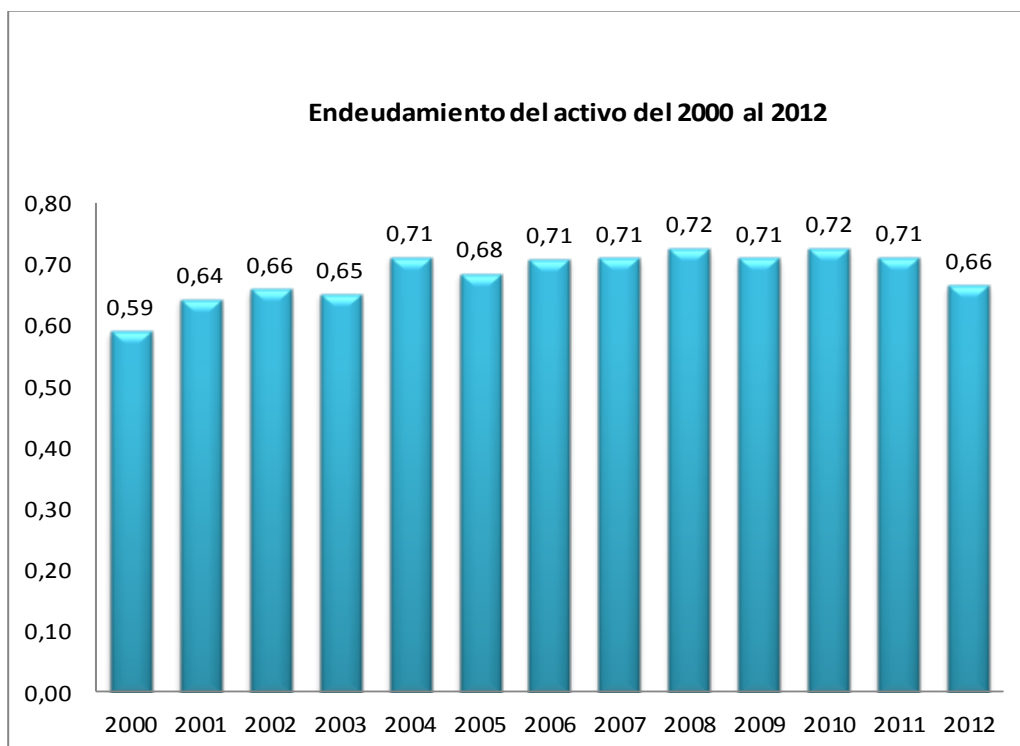


Figura 10. MESE, endeudamiento del activo, periodo: 2000 al 2012

Fuente: Superintendencia de compañías del Ecuador

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

De acuerdo a los datos obtenidos se puede concluir que los activos de las medianas empresas societarias del Ecuador dependen en su mayoría de sus prestamistas, dejando claro que el endeudamiento financiero refleja la cantidad de los activos que pertenecen a los acreedores y nivel de riesgo al que está expuesta la empresa. Cuando el endeudamiento del activo es elevado, indica que la empresa depende mucho de sus acreedores lo cual afecta a su capital propio exponiendo a un riesgo más alto. Por ello es preferible que el endeudamiento del activo sea bajo, lo cual reflejaría un capital más sólido y por ende la participación de los acreedores sobre los activos de las empresas demuestra la confiabilidad para con la liquidez y solvencia que reflejan las mismas.

Endeudamiento patrimonial.- Este indicador mide el grado de compromiso del patrimonio para con los acreedores de la empresa. No debe entenderse como que los pasivos se puedan pagar con patrimonio, puesto que, en el fondo, ambos constituyen un compromiso para la empresa.

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

Tabla 11. MESE, endeudamiento patrimonial, periodo 2000 al 2012.

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

Fuente: Superintendencia de compañías del Ecuador

Elaborado por: La Autora

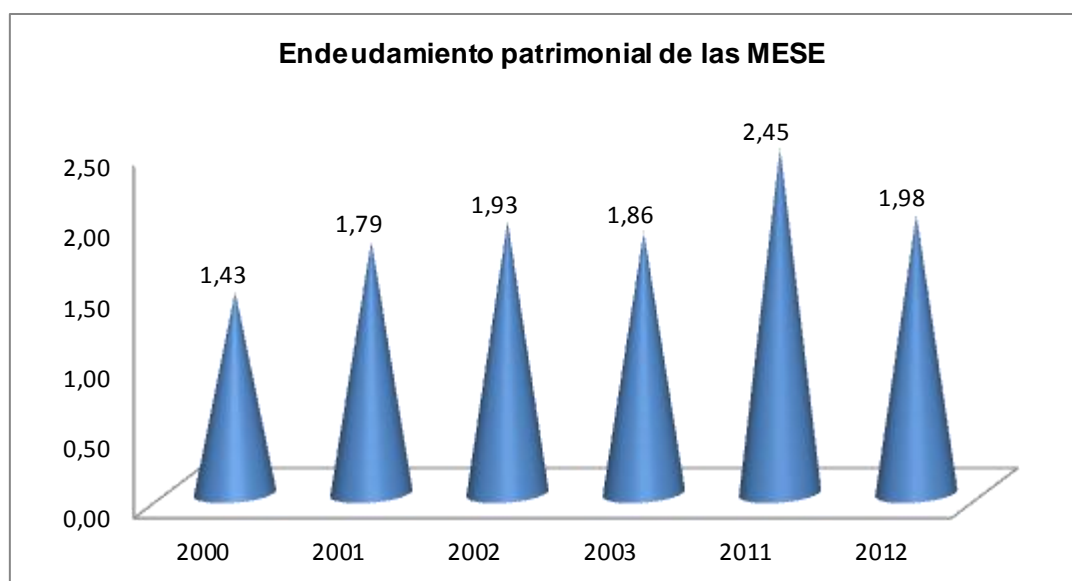


Figura 11. MESE, endeudamiento patrimonial periodo: 2000 al 2012

Fuente: Superintendencia de compañías del Ecuador

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

El endeudamiento patrimonial de las empresas societarias en el Ecuador permite analizar el grado de capacidad de financiamiento externo de las mismas y su nivel de compromiso de los activos fijos para el pago; por consiguiente como conclusión se determina que para el año 2012 se denota una disminución considerable del endeudamiento del patrimonio; producto de la disminución de los ingresos corrientes, por consiguiente baja la capacidad para efectuar pagos por gastos financieros; es decir la estabilidad económica de las empresas permite comprometer mucho menos su patrimonio para no poner en riesgo la solvencia de la empresa.

Apalancamiento.- 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 los recursos de terceros.

León (2010), señala que es “el fenómeno que surge por hecho de que la empresa pueda incurrir en una serie de deudas u obligaciones, con el fin de incrementar al máximo las utilidades de los propietarios” (p. 460). 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.

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. León (2010), define “como la capacidad de la empresa de utilizar las cargas fijas financieras con el fin de incrementar al máximo el efecto que un incremento en la utilidad operativa pueda tener sobre la utilidad por acción”. (p. 465), mientras que para Cortés (2015), 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.

Tabla 12. MESE apalancamiento financiero.

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

Fuente: Superintendencia de compañías del Ecuador

Elaboración: La autora

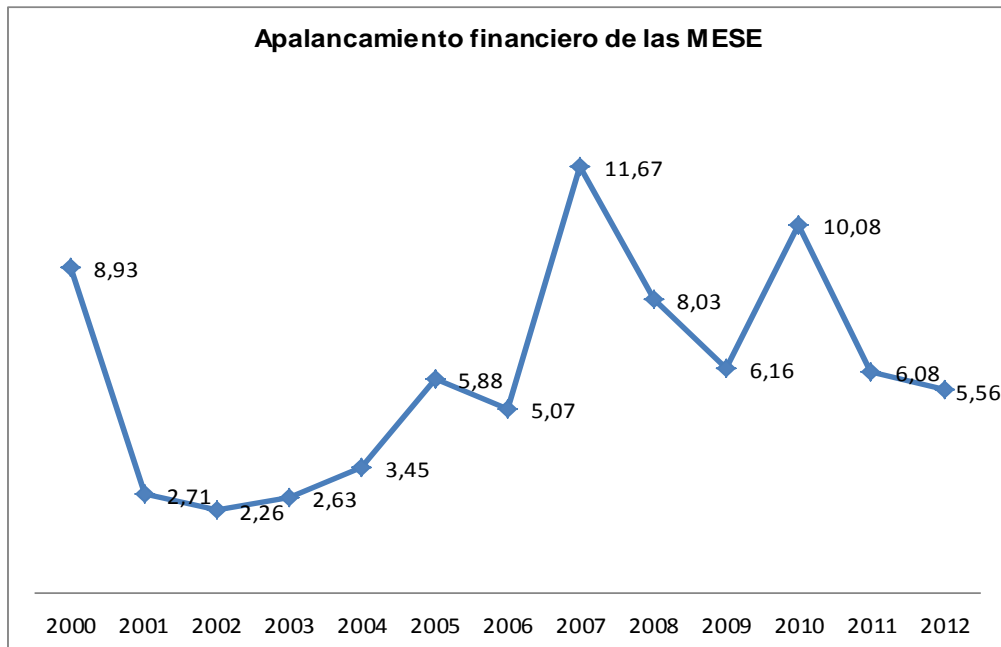


Figura 12. MESE apalancamiento financiero.

Fuente: Superintendencia de compañías del Ecuador

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

De acuerdo a los datos presentados por la Superintendencia de compañías del Ecuador, durante los años 2000 al 2012, de acuerdo a los datos reflejados en la figura 12 expresa que

en el año 2007 y 2010 el nivel de endeudamiento con terceros aumentó significativamente el (6,6% y 3,98%) en relación al año anterior; disminuyendo los ingresos netos de las empresas societarias. Estos eventos son consecuencias de los ajustes y reformas gubernamentales relacionadas especialmente a tributación, mientras que en el año 2010 debido a la transición de políticas internas e incremento de las normas internacionales de información financiera las mismas que influenciaron en las empresas societarias y se denotaron en la disminución de las utilidades netas de las empresas como por ejemplo por el incremento de los impuestos tributarios y mayor control sobre los beneficios de ley a trabajadores en general.

En consecuencia se concluye que el apalancamiento financiero fue superior a 1; lo que significa que el endeudamiento financiero contribuyó a la rentabilidad de las empresas, pese a que los dos últimos años el nivel de apalancamiento ha disminuido.

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

2.1.2.2 Indicadores de rentabilidad.- Denominados también de rendimiento; “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.

Los indicadores de rentabilidad o rendimiento permiten evaluar la eficiencia de la empresa para generar utilidades, con respecto a un nivel determinado de ventas, de activos o inversiones de los accionistas.

2.1.2.2.1 Rentabilidad neta del activo.- Esta razón muestra la capacidad del activo para producir utilidades, independientemente de la forma como haya financiado, ya sea con deuda o patrimonio. En algunos casos este indicador puede ser negativo debido a que para obtener las utilidades netas, las utilidades del ejercicio se ven afectadas por la conciliación tributaria, en la cual, si existe un monto muy alto de gastos no deducibles, el impuesto a la renta tendrá un valor elevado, el mismo que al sumarse con la participación de trabajadores puede ser incluso superior a la utilidad del ejercicio.

Tabla 13. MESE rentabilidad neta del activo.

| Indicador | Rentabilidad neta del activo |
|-----------|------------------------------|
| 2000 | 3,7% |
| 2001 | 8,3% |
| 2002 | 7,0% |
| 2003 | 6,4% |
| 2004 | 5,8% |
| 2005 | 6,9% |
| 2006 | 1,4% |
| 2007 | 10,3% |
| 2008 | 9,8% |
| 2009 | 10,1% |
| 2010 | 19,2% |
| 2011 | 11,0% |
| 2012 | 6,0% |

Fuente: Superintendencia de compañías del Ecuador

Elaboración: La autora

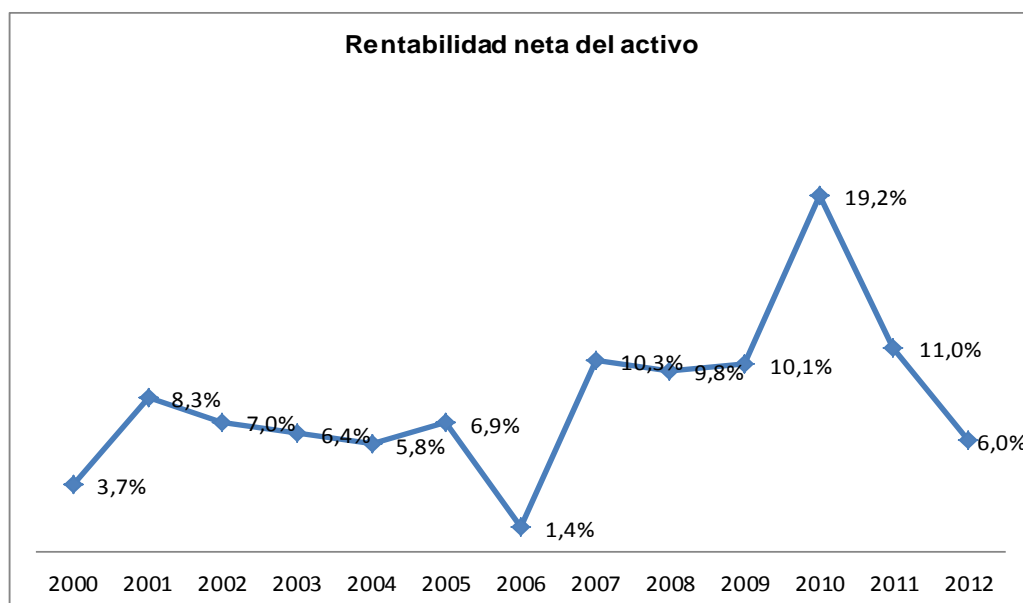


Figura 13. MESE rentabilidad neta del activo periodo: 2000 al 2012

Fuente: Superintendencia de compañías del Ecuador

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

Desde el punto de vista económico y social el financiamiento de un país es relevante ya que permite el aumento en la productividad de sus habitantes a largo plazo mediante las empresas societarias; así mismo con el análisis de estas relaciones los administradores podrán formular políticas que fortalezcan, modifiquen o sustituyan a las tomadas por la

empresa. De acuerdo a los datos proporcionados por la Superintendencia de Compañías para el año 2006 se denota una disminución considerable del (8.9%) evento suscitado por la inestabilidad política en la cual se vio sumergido el país y posteriormente a inicios del año 2007 marcó un hecho histórico en la vida ecuatoriana debido al derrocamiento del presidente de la República del Ecuador Lucio Gutiérrez.

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

2.1.2.2.3 Margen operacional.- La utilidad operacional está influenciada no solo por el costo de las ventas, sino también por los gastos operacionales de administración y ventas. Los gastos financieros, no deben considerarse como gastos operacionales, puesto que teóricamente no son absolutamente necesarios para que la empresa pueda operar. El margen operacional tiene gran importancia dentro del estudio de la rentabilidad de una empresa, puesto que indica el negocio es o no lucrativo, en sí mismo, independientemente de la forma como ha sido financiado.

2.1.2.2.4 Rentabilidad neta de ventas (Margen neto).- Los índices de rentabilidad de ventas muestran la utilidad de la empresa por cada unidad de venta. Se debe tener especial cuidado al estudiar este indicador, comparándolo con el margen operacional, para establecer si la utilidad procede principalmente de la operación propia de la empresa, o de otros ingresos diferentes.

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

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

Si bien es cierto el capital es la mezcla específica de deuda a largo plazo y de capital que las empresas usan para financiarse sus operaciones mercantiles. Generalmente sus

administradores tiene dos puntos de interés que son: (Qué cantidad de fondos deberá solicitar la empresa en préstamo?, y ¿qué mezcla de deuda y capital contable será mejor?, por lo tanto la mezcla elegida afectará tanto al riesgo como el valor de la empresa y además implicará directamente en las ganancias que se esperan obtener.

Tabla 14. MESE rentabilidad financiera.

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

Fuente: Superintendencia de compañías del Ecuador

Elaboración: La autora

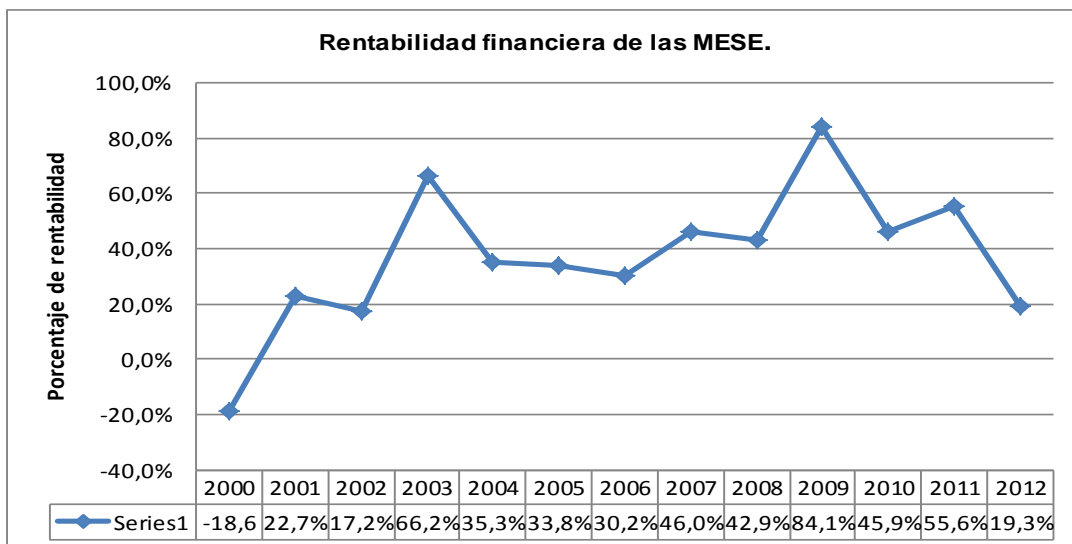


Figura 14. Rentabilidad financiera de las MESE periodo: 2000 al 2012

Fuente: Superintendencia de compañías del Ecuador

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

De acuerdo a los datos proporcionados por la Superintendencia de Compañías e indicados en la figura 14; con el análisis de estas relaciones los administradores podrán formular políticas que fortalezcan, modifiquen o sustituyan a las ejecutadas por la empresa. Debido a que este indicador utiliza el valor de la utilidad neta, además pueden registrarse valores negativos como en el caso de la rentabilidad neta del activo.

Para el año 2000 la crisis política y convertibilidad de la moneda nacional (Sucre) y circulación de la nueva moneda (dólar americano), las actividades empresariales y comerciales en general se vieron afectadas con un (-18,60%) en su rentabilidad debido a la recesión que mantuvieron especialmente los inversionistas debido a esta inestabilidad económica, social y política; misma que con el transcurrir de los años permitió mantener tasas de interés fijas que facilitaron la inversión interna y externa. Posteriormente en el año 2003 el incremento de la rentabilidad financiera se debe especialmente al dinero enviado por los migrantes al país; sin embargo para el año 2012, debido a la crisis en países como España y Estados Unidos influenció en la economía interna debido a la disminución de dinero por parte de los migrantes; además de las políticas tributarias y laborales nuevamente influían en las decisiones gerenciales, especialmente de las medianas empresas.

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

La correlación de variables es una técnica estadística numérica entre dos o más variables aplicada para determinar la relación existente entre la variable dependiente e independiente. Esta correlación también se puede dar en relación a más de dos variables a lo cual se le denomina correlación múltiple.

Mientras que el coeficiente de correlación es el valor cuantitativo que se obtiene de la relación entre dos o más variables, el mismo que puede variar desde -1,00 hasta 1,00. Cuando el coeficiente es 0, no existe relación entre las variables, ya que la proporcionalidad directa o positiva se establece con los valores +1 y de proporcionalidad inversa o negativa -1,00.

Para el cálculo del coeficiente de correlación se aplicó la siguiente fórmula:

$$r = \frac{\sum (X - \bar{X})(Y - \bar{Y})}{(n-1)s_x s_y}$$

Dónde: X = variable dependiente
 Y = variable independiente
 \bar{X} = X media
 \bar{Y} = Y media
 n = número de muestras
 s_x = Desviación estándar de la muestra X
 s_y = Desviación estándar de la muestra Y

2.1.4.1 Correlación entre rentabilidad financiera – apalancamiento de las MESE.

El apalancamiento es la capacidad que tiene la empresa de emplear activos o fondos de costos fijos con el objeto de maximizar las utilidades de los accionistas. Los incrementos en el apalancamiento traen como resultado un aumento en el rendimiento y riesgo, en tanto las disminuciones provocan una disminución del rendimiento y del riesgo.

Tabla 15. MESE correlación rentabilidad financiera-apalancamiento, del 2000 al 2012.

| Indicador | Rentabilidad financiera | Apalancamiento |
|-----------|-------------------------|----------------|
| 2000 | -18,6% | 8,93 |
| 2001 | 22,7% | 2,71 |
| 2002 | 17,2% | 2,26 |
| 2003 | 66,2% | 2,63 |
| 2004 | 35,3% | 3,45 |
| 2005 | 33,8% | 5,88 |
| 2006 | 30,2% | 5,07 |
| 2007 | 46,0% | 11,67 |
| 2008 | 42,9% | 8,03 |
| 2009 | 84,1% | 6,16 |
| 2010 | 45,9% | 10,08 |
| 2011 | 55,6% | 6,08 |
| 2012 | 19,3% | 5,56 |

Fuente: Superintendencia de compañías del Ecuador

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

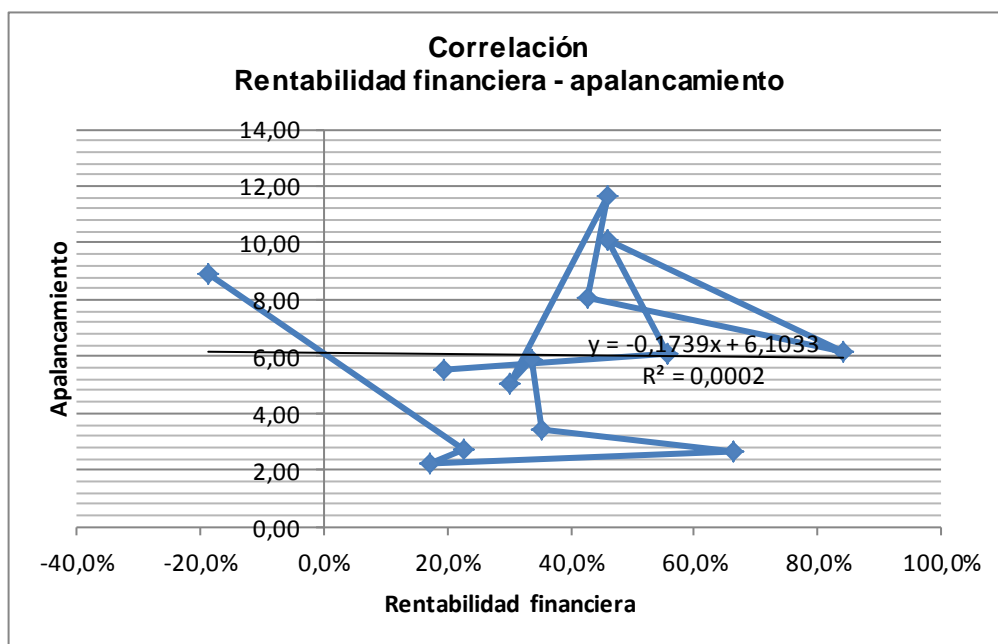


Figura 15. MESE 2000 al 2012.

Fuente: Superintendencia de compañías del Ecuador

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

$$r = \frac{\sum (X - \bar{X})(Y - \bar{Y})}{(n-1)s_x s_y}$$

Coefficiente de correlación = -0,0002

La aplicación de esta correlación permite determinar el coeficiente o grado de incidencia que produce el apalancamiento sobre la rentabilidad financiera, el mismo que dio como resultado -0,0002, por lo que se concluye que éste no incide en la rentabilidad financiera; demostrando así que el apalancamiento se refiere a cómo se financian los activos.

2.1.4.2 Correlación entre rentabilidad neta del activo – endeudamiento del activo de las MESE.

Esta correlación permitirá establecer el grado de incidencia del endeudamiento del activo en la rentabilidad neta del activo, para lo cual se considera los indicadores desde el año 2000 al 2012.

Tabla 16. MESE correlación rentabilidad neta del activo- endeudamiento del activo, del 2000 al 2012.

| Indicador | Rentabilidad neta del activo | Endeudamiento del activo |
|-----------|------------------------------|--------------------------|
| 2000 | 3,7% | 0,59 |
| 2001 | 8,3% | 0,64 |
| 2002 | 7,0% | 0,66 |
| 2003 | 6,4% | 0,65 |
| 2004 | 5,8% | 0,71 |
| 2005 | 6,9% | 0,68 |
| 2006 | 1,4% | 0,71 |
| 2007 | 10,3% | 0,71 |
| 2008 | 9,8% | 0,72 |
| 2009 | 10,1% | 0,71 |
| 2010 | 19,2% | 0,72 |
| 2011 | 11,0% | 0,71 |
| 2012 | 6,0% | 0,66 |

Fuente: Superintendencia de compañías del Ecuador

Elaborado por: La Autora

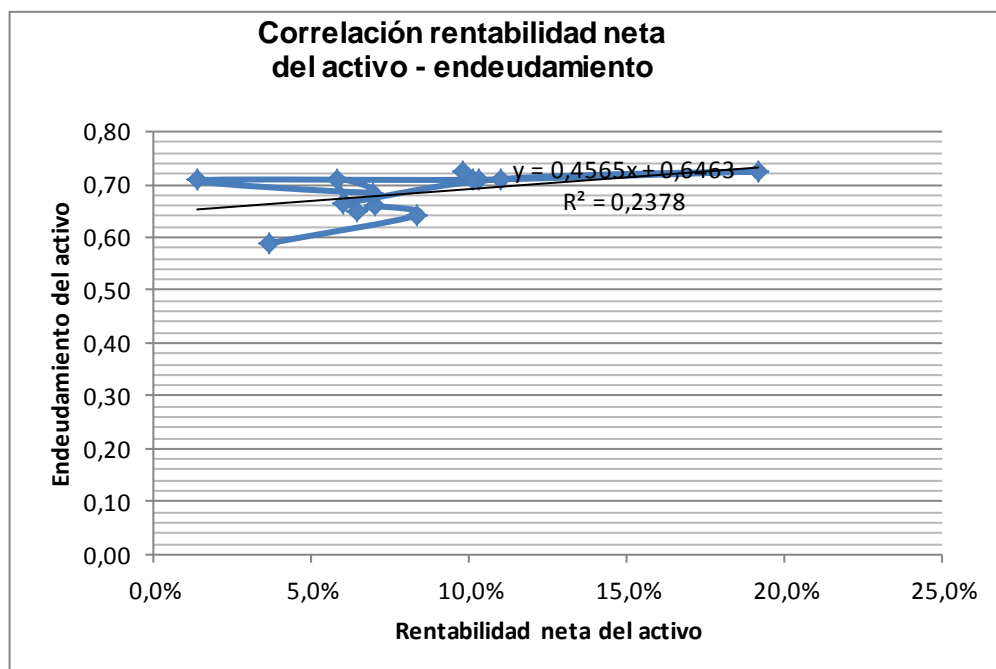


Gráfico 16. MESE correlación 2000 al 2012.

Fuente: Superintendencia de compañías del Ecuador

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

$$r = \frac{\sum (X - \bar{X})(Y - \bar{Y})}{(n-1)s_x s_y}$$

Coeficiente de correlación= 0,487640323

La reciprocidad encontrada entre estas dos variables que son rentabilidad neta del activo y endeudamiento del activo de las medianas empresas societarias del país, aplicando la fórmula de r Pearson da como resultado un valor positivo equivalente a 0,49. Analizando este porcentaje que se encuentra a una distancia próxima de +1 y de 0, permite concluir que si existe relación entre estas dos variables, por consiguiente si existe relación entre la rentabilidad neta del activo y el endeudamiento del mismo.

2.1.4.3 Correlación entre rentabilidad financiera – endeudamiento del activo de las MESE.

Este paralelismo entre los dos indicadores permitirá establecer si el endeudamiento del activo incide en la obtención de rentabilidad financiera de las medianas empresas societarias del país.

Tabla 17. MESE correlación rentabilidad financiera- endeudamiento del activo, del 2000 al 2012.

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

Fuente: Superintendencia de compañías del Ecuador

Elaborado por: La Autora

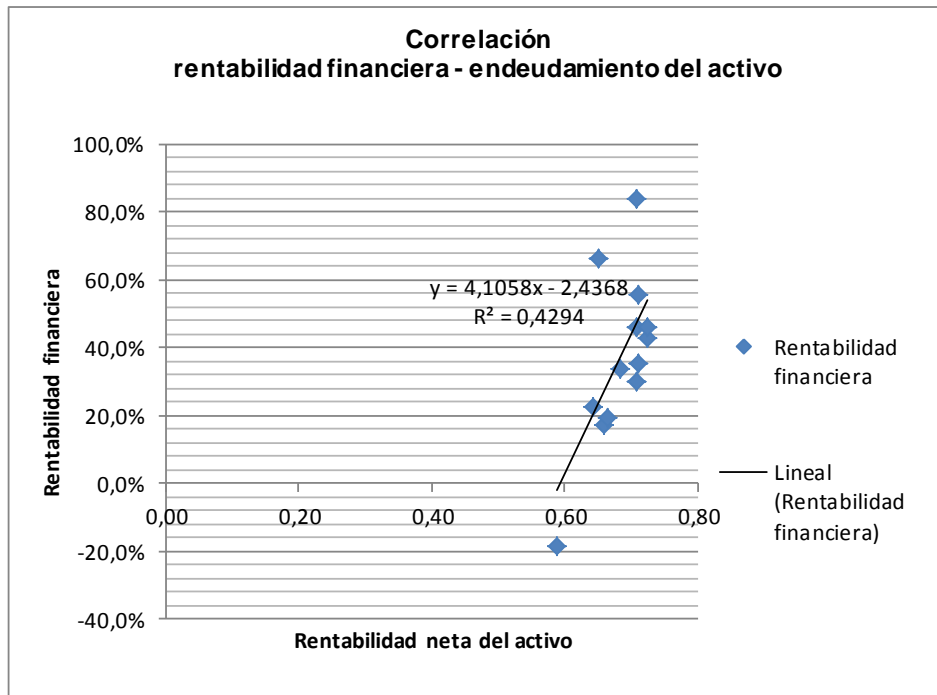


Gráfico 17. MESE periodo 2000 al 2012.
Fuente: Superintendencia de compañías del Ecuador
Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

$$r = \frac{\sum (X - \bar{X})(Y - \bar{Y})}{(n-1)s_x s_y}$$

Coefficiente de correlación= 0,655290174

El coeficiente obtenido de 0,66, más cercano a +1 que de 0; por consiguiente existe una relación entre estas dos variables; es decir que se comprueba que el endeudamiento del activo si guarda relación con la rentabilidad financiera de las empresas; por lo tanto esta correlación es importante considerar al momento de efectuar datos estadísticos ya que facilitan la toma de decisiones de los gerentes de las medianas empresas societarias en cuanto al endeudamiento del activo y la rentabilidad financiera que pueda generar.

2.1.4.4 Correlación entre endeudamiento patrimonial – rentabilidad de los activos de las MESE.

El resultado de la correlación entre estas dos variables facilitará establecer el nivel de incidencia producto del endeudamiento del patrimonio y los resultados para la generación de rentabilidad que proporcionen los activos de las empresas.

Tabla 18. MESE correlación endeudamiento patrimonial- rentabilidad del activo del 2000 al 2012.

| Indicador | Rentabilidad del activo | Endeudamiento patrimonial |
|-----------|-------------------------|---------------------------|
| 2000 | 3,7% | 1,43 |
| 2001 | 8,3% | 1,79 |
| 2002 | 7,0% | 1,93 |
| 2003 | 6,4% | 1,86 |
| 2004 | 5,8% | 2,46 |
| 2005 | 6,9% | 2,17 |
| 2006 | 1,4% | 2,42 |
| 2007 | 10,3% | 2,44 |
| 2008 | 9,8% | 2,63 |
| 2009 | 10,1% | 2,44 |
| 2010 | 19,2% | 2,64 |
| 2011 | 11,0% | 2,45 |
| 2012 | 6,0% | 1,98 |

Fuente: Superintendencia de compañías del Ecuador

Elaboración: La autora

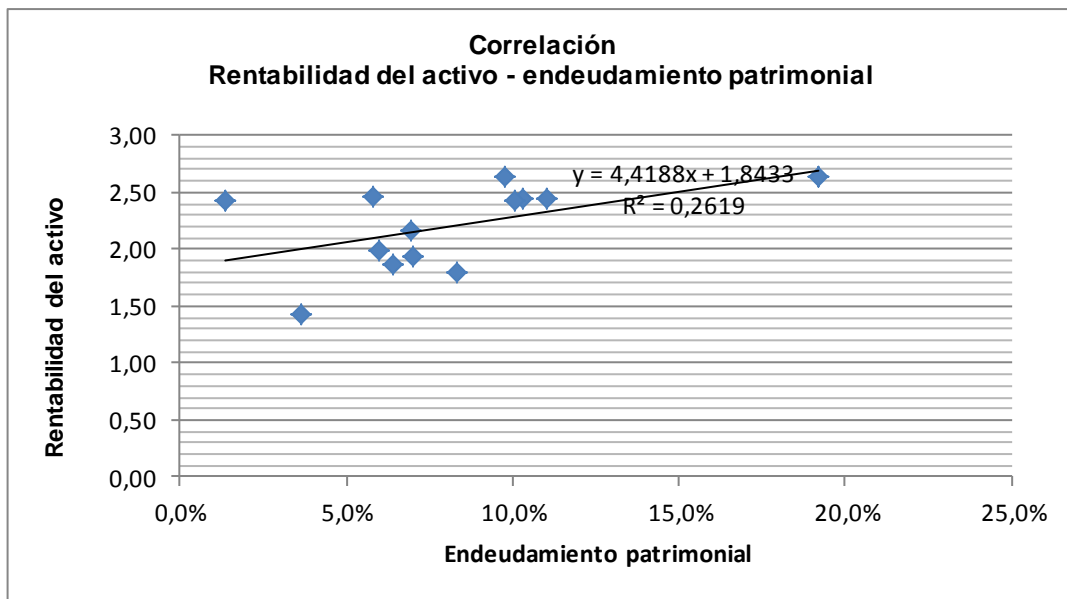


Figura 18. MESE correlación endeudamiento patrimonial- rentabilidad del activo 2000 al 2012.

Fuente: Superintendencia de compañías del Ecuador

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

$$r = \frac{\sum (X - \bar{X})(Y - \bar{Y})}{(n-1)s_x s_y}$$

Coeficiente de correlación= 0,511758485

La reciprocidad encontrada entre estas dos variables que son rentabilidad del activo y endeudamiento patrimonial, aplicando la fórmula de r Pearson da como resultado un valor positivo equivalente a 0,51; ligeramente más cercano a +1 que de 0, lo que significa que existe una relación entre las dos variables; en otras palabras el endeudamiento patrimonial tiene cierta incidencia con la rentabilidad neta de los activos de las medianas empresas societarias del país.

2.1.4.5 Correlación entre endeudamiento patrimonial – rentabilidad financiera de las MESE.

La correlación entre estas dos variables permite conocer porcentualmente si el endeudamiento patrimonial influye en el incremento de la rentabilidad financiera.

Tabla 19. Correlación rentabilidad financiera-endeudamiento patrimonial de las MESE.

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

Fuente: Superintendencia de compañías del Ecuador

Elaborado por: La Autora

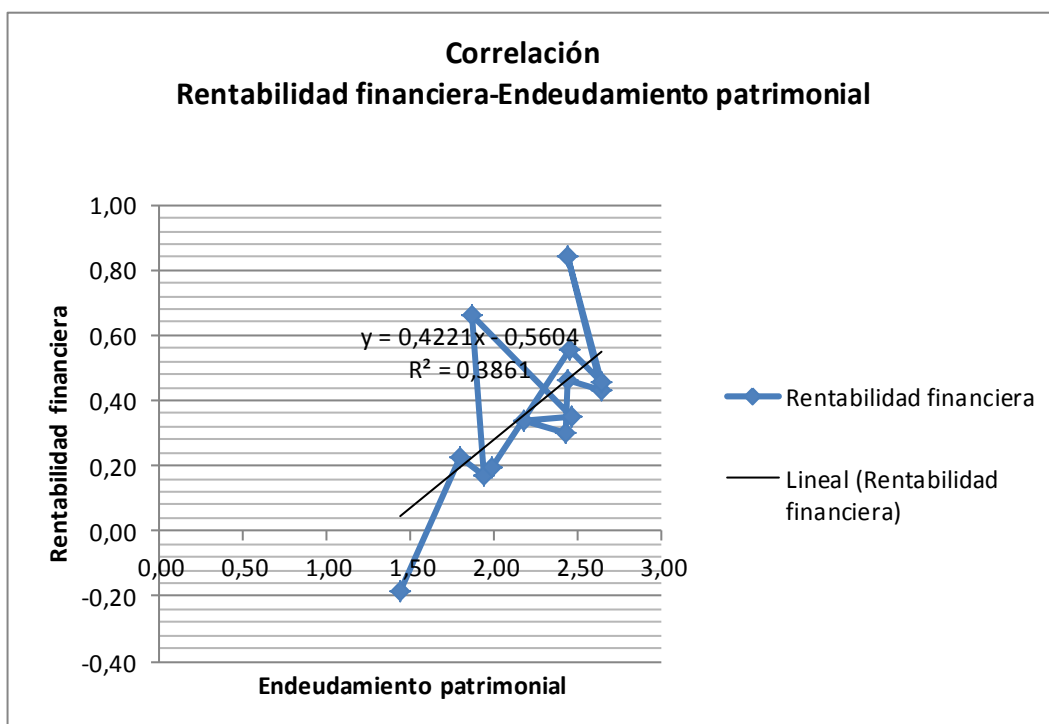


Gráfico 19. Correlación MESE, del 2000 al 2012.

Fuente: Superintendencia de compañías del Ecuador

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

$$r = \frac{\sum (X - \bar{X})(Y - \bar{Y})}{(n-1)s_x s_y}$$

Coefficiente de correlación= 0,621371198

La reciprocidad encontrada entre la variable de endeudamiento patrimonial y rentabilidad financiera, mediante la aplicación de la fórmula de r Pearson da como resultado un valor positivo equivalente a 0,62; por consiguiente su proximidad a +1 antes que a 0, muestra la relatividad entre estos dos indicadores; expresado de otra manera el endeudamiento patrimonial tiene vinculación directa e influye en la rentabilidad financiera; por lo tanto como conclusión se resume que el endeudamiento del patrimonio produce rentabilidad en las medianas empresas societarias del país.

CAPÍTULO III

LA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MESE, CLASIFICACIÓN CIIU G4

3.1 Los gestores financieros de las MESE.

El desempeño de los gestores financieros en las medianas empresas societarias del país incide de manera directa en la toma de decisiones; ya que a través de ellos, realiza la gestión de los recursos que generalmente son limitados; por consiguiente su rol en la dirección debe ser aplicada con cautela, ética y profesionalismo, con el fin de desempeñar los diferentes roles con los que se encuentra directamente responsable como por ejemplo: personal, finanzas, administración desarrollo de productos, comercial, etc., para el bienestar tanto de los recursos humanos, materiales y financieros que componen a la empresa.

Generalmente los empresarios de este grupo mediano de empresas al tener los recursos financieros limitados siempre tienen que tomar decisiones económicas donde involucra a los prestamistas, teniendo en cuenta que una operación financiera con los flujos monetarios estimados existentes en la empresa son cortos, por consiguiente deben recurrir a organismos financieros que permitan cumplir con los propósitos y objetivos de las mismas; lo cual implica un mayor control y análisis sobre la rentabilidad y financiamiento de las agrupaciones comerciales.

Independientemente en el desarrollo del presente trabajo se consideró para efectos de estudio a las medianas empresas societarias del país bajo la clasificación CIIU G4.

3.1.1 Perfil de los gestores financieros.

El éxito o fracaso de una empresa depende en gran parte de contar con un buen administrador a cargo del negocio, con la capacidad de tomar las mejores decisiones al interior de la agrupación teniendo en cuenta siempre al equipo de trabajo que le rodea, con la capacidad y el dominio suficiente para conducir con acierto dicha entidad productiva y darle serenidad, confianza y seguridad de que posee personal calificado y competente para alcanzar los objetivos propuestos por la empresa.

Según Díez de Castro y López (2001), manifiestan que la dirección financiera persigue un objetivo básico; ofrecer soluciones a los problemas que tienen que abordar los directores financieros para la toma de decisiones de inversión y financiación más adecuadas y eficientes para la empresa. En términos genéricos, se puede decir que la dirección financiera debe ofrecer las pautas para:

- Determinar el valor de las decisiones financieras en relación con un objetivo de referencia.
- Tomar la mejor decisión cuando la decisión implica dinero.
- Usar eficientemente los recursos financieros de la empresa para alcanzar sus objetivos.

Todo ello partiendo de uno de los principios de racionalidad que configuran los criterios de decisión, las mismas que pueden encontrarse en el ámbito de la dirección financiera y giran en torno a tres campos:

- Decisión de inversión
 - ¿En qué activos debe invertir la empresa?
- Decisiones de financiación
 - ¿Cómo se debe financiar la compra de los activos?
- Decisiones de dirección general:
 - ¿Cuál debe ser la dimensión de la empresa?
 - ¿Cuál debe ser la velocidad de crecimiento?
 - ¿Se debe dar crédito a un cliente?
 - ¿Cuánto se debe pagar a los directivos? (pp. 7 -9)

Entre las principales funciones que desempeñan los gerentes se encuentran las siguientes:

- Planificar estratégicamente la organización de los recursos humanos, materiales y económicos de la empresa.
- Diseñar estructuras organizacionales acorde a las actividades de las asociaciones y demandas del entorno del mercado; los cuales se plasman en la estructura organizacional u organigrama, en los manuales de procesos, funciones y tareas.
- Ejercer el liderazgo para guiar y motivar a las personas; estar enterado de cualquier anomalía que suceda en la empresa para darle solución.

- En caso de requerir los servicios de un nuevo empleado o suplir un cargo realizarlo de la mejor manera.
- Conocer cada una de las áreas y el funcionamiento de éstas con la finalidad de seleccionar, asignar, motivar, integrar, promover y evaluar a las personas dentro de la estructura organizacional, teniendo en cuenta sus capacidades, habilidades, destrezas, competencias, carácter y personalidad.
- Atender las inconformidades de empleados, clientes y proveedores por pequeños que sean; su presencia ante estos brindan a más de respeto buena comunicación entre las partes involucradas.
- Establecer los planes de desarrollo de la empresa o negocio.
- Es el vocero y representante de la organización ante los representantes de otras entidades ya sea gubernamentales. Autoridades locales, nacionales, prensa y medios de comunicación.
- Conocer el mercado y tomar las medidas necesarias para que la empresa funcione con éxito.

En conclusión los gestores financieros para ejercer sus funciones en la empresa deben contar con un perfil definido con aptitudes y actitudes amplias que le permitan liderar, tomar decisiones e informar a los accionistas cuando el caso lo amerite para modificar la dirección de la empresa y tomar medidas correctivas cuando sea necesario.

- Al efectuar el análisis de la edad promedio de los gestores que laboran en las medianas empresas societarias del país se llegó a determinar lo siguiente:

Tabla N°20 Edad promedio de los gestores financieros

| Edad | Porcentaje | Frecuencia |
|-------------|-------------------|-------------------|
| 20 a 30 | 20% | 1 |
| 31 a 40 | 20% | 1 |
| 41 a 50 | 20% | 1 |
| 51 a 60 | 20% | 1 |
| Mayor a 60 | 20% | 1 |
| Total | 100% | 5 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

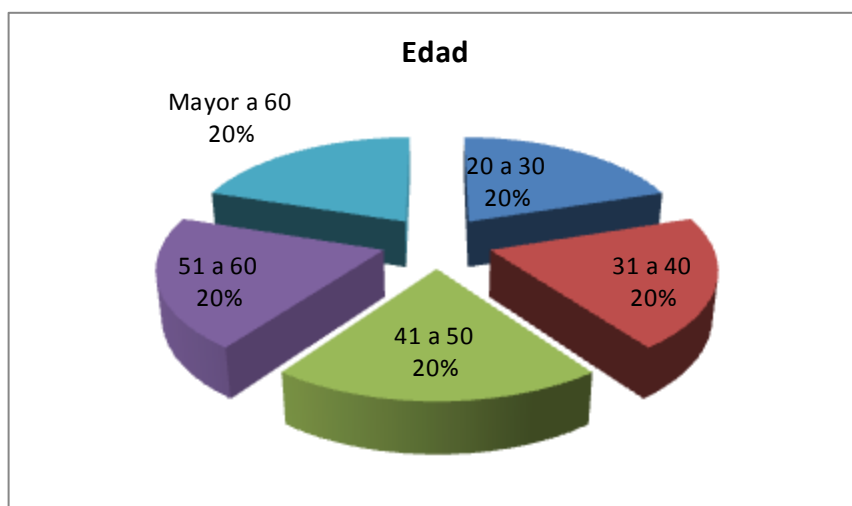


Figura 20. Edad promedio de los gestores financieros.

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

De las cinco empresas encuestadas se cuantificó que la edad promedio de los gestores financieros se encuentra entre 20 años y 60 años de edad; lo cual se atribuye el primer caso por los conocimientos académicos, mientras que las segunda a más de conocimientos académicos experiencia en el manejo de la función que ejercen dentro de la empresa como se puede comprobar de acuerdo a los datos obtenidos y que se señalan en la Tabla N 21.

Tabla 21. Experiencia de los gestores financieros.

| Experiencia | Composición | Frecuencia |
|----------------|-------------|------------|
| Empírica | 0% | 0 |
| Otros trabajos | 40% | 2 |
| Universitario | 60% | 3 |
| Otros | 0% | 0 |
| Total | 100% | 5 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora



Figura 21. Experiencia de los gestores financieros.

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

De acuerdo a los resultados obtenidos de las empresas clasificación CIU G4 encuestadas se puede observar que el 60% de encuestados posee conocimientos universitarios; razón importante para la nueva cultura empresarial que exige mayores conocimientos científicos y técnicos que permite ampliar la dirección corporativa con la finalidad de estar en el mercado nacional e internacional ya que se cuenta con profesionales calificados que se encargan de guiar a la asociación de manera correcta. El 40% de entrevistados desempeñan sus cargos por los conocimientos adquiridos en otros trabajos; este factor también es favorable para las empresas ya que facilita tomar las rutas adecuadas y estratégicas para enmarcarse ante la competitividad para el progreso de las empresas.

- Al indagar sobre el género de los gestores financieros se obtuvo lo siguiente:

Tabla 22. Género de los gestores financieros.

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

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

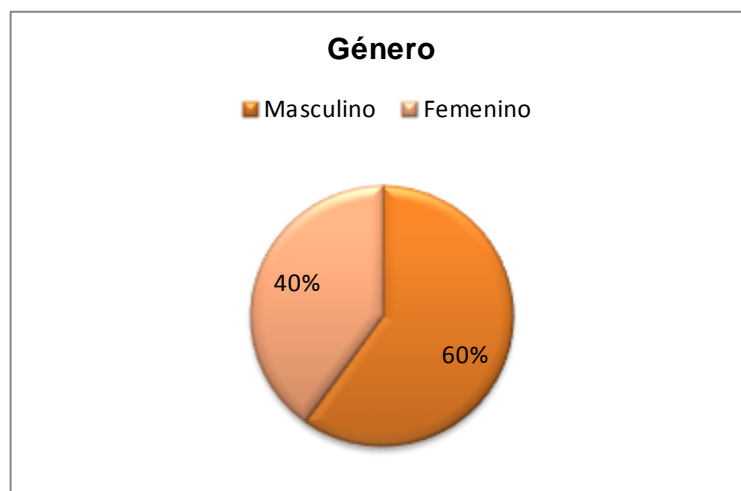


Figura 22. Género de los gestores financieros

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

En las entrevistas efectuadas el 60% de personas corresponde al género masculino; quienes disponen del tiempo completo para ejercer sus funciones administrativas a diferencia de las mujeres que es su mayoría se ven forzadas a trabajar en áreas menos comprometidas debido especialmente a la situación familiar.

3.1.2 Formación empírica de los gestores financieros de las MESE.

Ciavenato (2001), considera que la gerencia implica la previsión, organización, dirección y control en la búsqueda de mejores resultados; señala que esta no es un fin en sí misma, pero si un medio de lograr que las cosas se realicen de la mejor manera posible al menor costo y con la mayor eficiencia y eficacia.” (p. 208). Desde el punto de vista de la eficiencia se refiere al cumplimiento de los resultados propuestos, mientras que la eficacia se refiere a la forma y medida de manejo de los resultados tanto de costos y beneficios para la empresa.

Mientras que Azuaje (2005), expone que “la gestión gerencial traza el camino de la empresa hacia su desarrollo, y hace viable el logro de las metas corporativas, mediante la creación de una estructura integral y organizada, en la que los procesos se cumplan de la manera más óptima, aprovechando al máximo los recursos disponibles. (p. 24). Al hablar en términos generales sobre gerencia el autor se refiere a las funciones básicas de planificar, organizar, dirigir y controlar, que un gerente debe realizar dentro de una empresa; puesto que es ineludible la responsabilidad de los administradores sobre el manejo de los recursos activos y pasivos de las organizaciones.

A final se llega a la conclusión que debido al acelerado crecimiento económico, y por ende el grado de control que cada vez se consolida más, el conocimiento académico es imprescindible en la actualidad ya que de ello depende el curso normal de las operaciones financieras que realizan las empresas en este mundo competitivo que día a día exige más al ser humano.

- Al indagar sobre el representante de las medianas empresas se obtuvo los siguientes datos:

Tabla 23. Cargo.

| Cargo | Composición | Frecuencia |
|-------------|-------------|------------|
| Propietario | 20% | 1 |
| Gerente | 60% | 3 |
| Contador | 0% | 0 |
| Otro | 20% | 1 |
| Total | 100% | 5 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

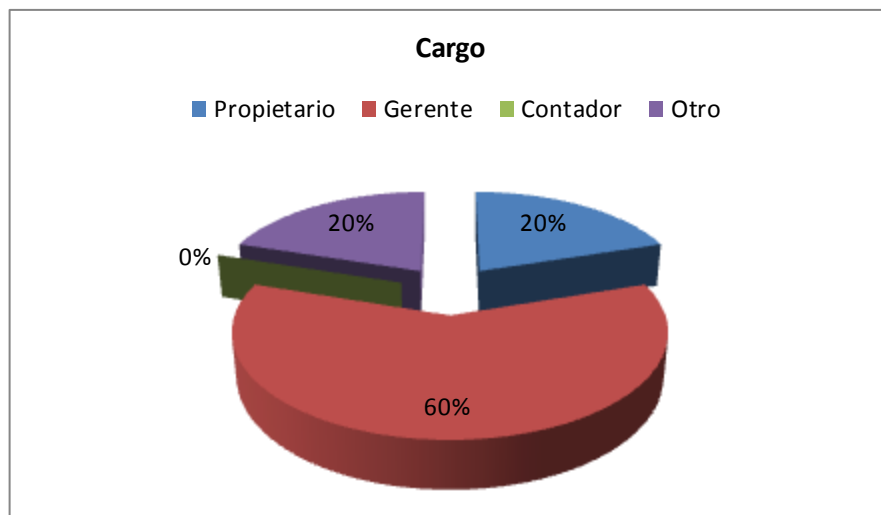


Figura 23. Cargo.

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

Como conclusión se determina que en la mayoría de los casos los accionistas de las empresas delegan las funciones de decisiones diarias a los gerentes; en estos casos

representado por el 60% de personas entrevistadas; sin duda alguna se debe a sus conocimientos y experiencia en la dirección empresarial que poseen; en segundo plano se encuentran empresas que son dirigidas por sus propietarios con el 20% lo cual se atribuye a la experiencia y conocimiento en el manejo del área de producción y ventas.

- Con respecto a la experiencia relacionada al cargo se obtuvo las siguientes respuestas:

Tabla 24. Experiencia relacionada al cargo.

| Experiencia | Composición | Frecuencia |
|----------------|-------------|------------|
| De 1 a 3 años | 20% | 1 |
| De 4 a 6 años | 20% | 1 |
| De 7 a 10 años | 20% | 1 |
| Más de 10 años | 40% | 2 |
| Total | 100% | 5 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

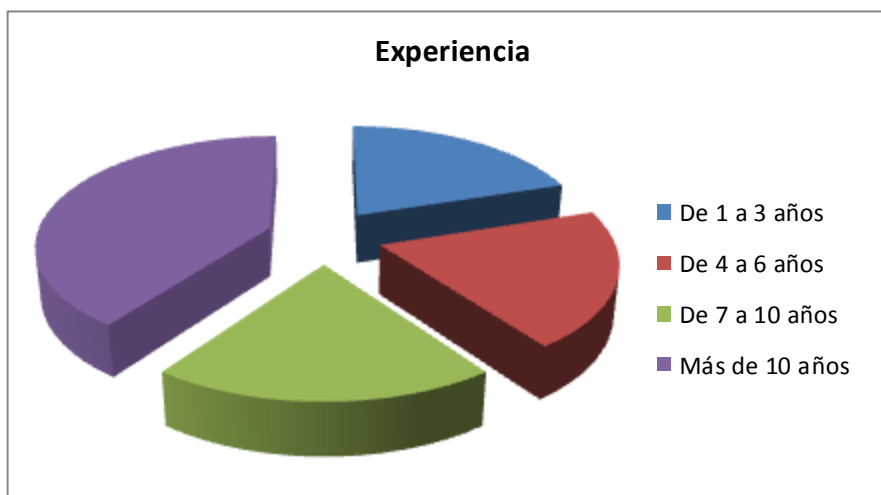


Figura 24. Experiencia relacionada al cargo.

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

La mayoría de personas que ocupan cargos gerenciales tienen la característica común de la experiencia; la misma que va más de 10 años: este dato es beneficioso para las empresas ya que cuentan con personal calificado y experimentado lo cual influye en las decisiones para la buena marcha de las empresas.

- En cuanto al tiempo que lleva trabajando en la empresa se obtuvieron las siguientes respuestas que se encuentran tabuladas a continuación:

Tabla 25. Tiempo de labor en la empresa.

| Tiempo de labor | Porcentaje | Frecuencia |
|-----------------|------------|------------|
| De 1 a 3 años | 20% | 1 |
| De 4 a 6 años | 40% | 2 |
| De 7 a 10 años | 0% | 0 |
| Más de 10 años | 40% | 2 |
| Total | 100% | 5 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

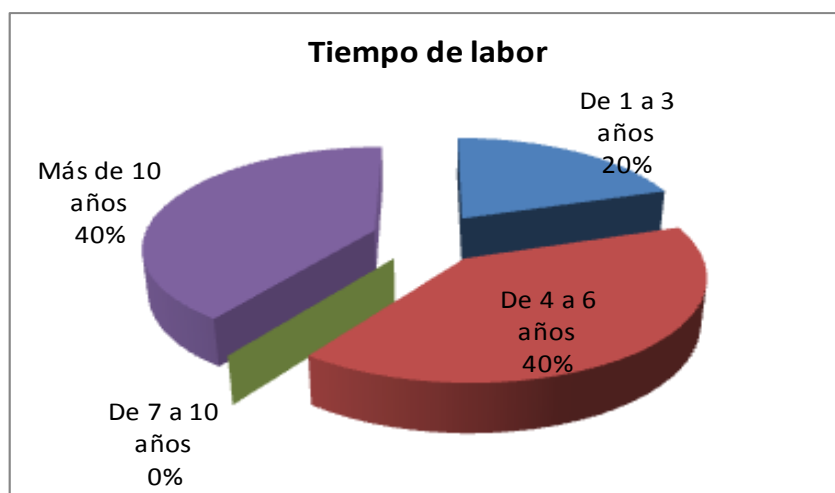


Figura 25. Tiempo de labor.

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

La figura demuestra una participación del 40% de los entrevistados con tiempo de labor entre 4 a 6 años y mayor a 10 años; lo que significa que las empresas societarias clasificación CIIU G4 muestran un comportamiento de estabilidad laboral de sus colaboradores.

3.2 El financiamiento de las MESE.

Las fuentes tradicionales de financiamiento son las utilizadas generalmente por las empresas ecuatorianas como son: bancos pertenecientes a instituciones públicas y privadas, cooperativas de ahorro y crédito, emisoras de tarjetas de crédito, entre otras.

Es de conocimiento general que el sector de las Pymes a nivel nacional ha crecido en los últimos años lo cual es beneficioso para el mercado nacional; sin embargo su limitación para el acceso en el sector financiero son una de las paredes que limitan la capacidad productiva de las mismas debido a una serie de accionares por parte del sector financiero que ocasiona un quebrantamiento entre los mercados financieros y de capitales.

3.2.1 Las fuentes de financiamiento.

Con el objetivo de utilizar mecanismos diferentes que permitan que el ahorro y la inversión de las empresas sean canalizados en forma directa hacia estos sectores productivos del país las asociaciones cuentan con fuentes de financiamiento interno y externo que les permite oxigenar sus necesidades. El financiamiento interno se da bajo dos formas básicas como es la reinversión de utilidades y el aumento de capital; mientras que el financiamiento externo está dado por el sistema financiero, siendo el más utilizado en el país.

- En la encuesta efectuada a empresas bajo la clasificación CIU G4; con respecto a ¿Las fuentes de financiamiento que existen en el mercado benefician y son suficientes para las Pymes? Se obtuvo los siguientes datos:

Tabla 26. Fuentes de financiamiento: beneficios y suficiencia.

| Fuentes de financiamiento | Composición | Frecuencia |
|---------------------------|-------------|------------|
| TDA | 20% | 1 |
| DA | 40% | 2 |
| ADA | 40% | 2 |
| Total | 100% | 5 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

TDA = Totalmente de acuerdo

DA = De acuerdo

ADA= Algo de acuerdo

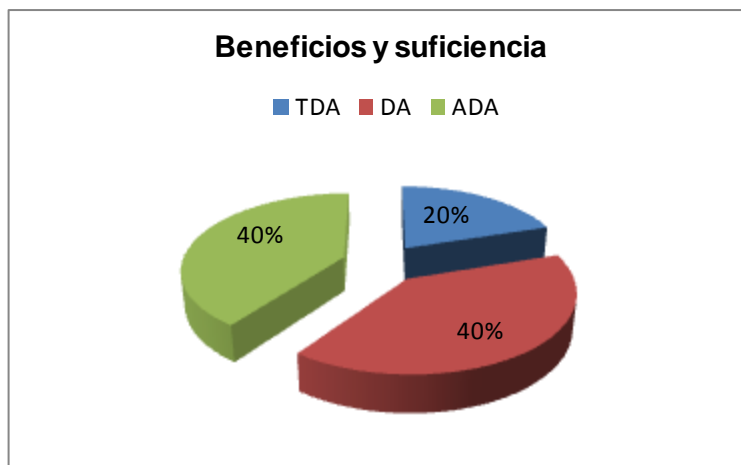


Figura 26. Fuentes de financiamiento: beneficios y suficiencia.

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

En este análisis en base a los resultados obtenidos de los encuestados el 80% consideran estar de acuerdo y algo de acuerdo en cuanto a los beneficios y suficiencia de los créditos para las Pymes; estas tienen escaso acceso al crédito productivo, los bancos facilitan financiamiento aquellas corporaciones que pueden otorgar garantías superiores y hasta hipotecarias, razón por la cual la mayoría de compañías asociadas a la Cámara de la pequeña y mediana empresa, se encuentran marginadas del crédito bancario, considerado además como el crédito más caro para este tipo de actividades de estos pequeños empresarios. Esta realidad obliga a buscar su capital de trabajo en fuentes externas al sector financiero formal. Frente a esta situación resulta difícil mejorar sus sistemas de producción, su tecnificación, resignándose a puestos muy rezagados dentro de la competitividad.

- Respecto a las regulaciones del Banco Central, en cuanto a tasas de interés son favorables para las Pymes del Ecuador?

Los encuestados permitieron obtener la siguiente información:

Tabla 27. Pymes y tasas de interés.

| Fuentes de financiamiento | Composición | Frecuencia |
|---------------------------|-------------|------------|
| TDA | 20% | 1 |
| DA | 20% | 1 |
| ADA | 40% | 2 |
| ED | 20% | 1 |
| Total | 100% | 5 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

TDA = Totalmente de acuerdo

DA = De acuerdo

ADA= Algo de acuerdo

ED = En desacuerdo

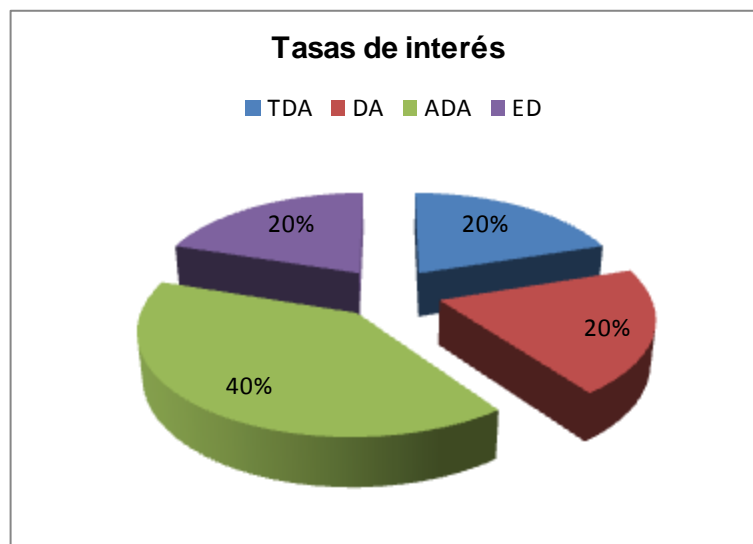


Figura 27. Pymes y tasas de interés.

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

Pese a que las tasas de intereses y demás comisiones que se termina pagando por cargos por el capital adeudado, los encuestados opinan que las tasas de interés son pagables por parte de los acreedores, pese a que esto conlleva a elevar los costos y disminuir las utilidades.

- Al tratar de conocer en qué tipo de institución existe mayor viabilidad de acceso al crédito?, se obtuvo la siguiente información:

Tabla 28. Pymes y acceso a créditos.

| Fuentes de financiamiento | Composición | Frecuencia |
|---------------------------|-------------|------------|
| Pública | 0% | 0 |
| Privada | 80% | 4 |
| Cooperativas | 20% | 1 |
| Total | 100% | 5 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

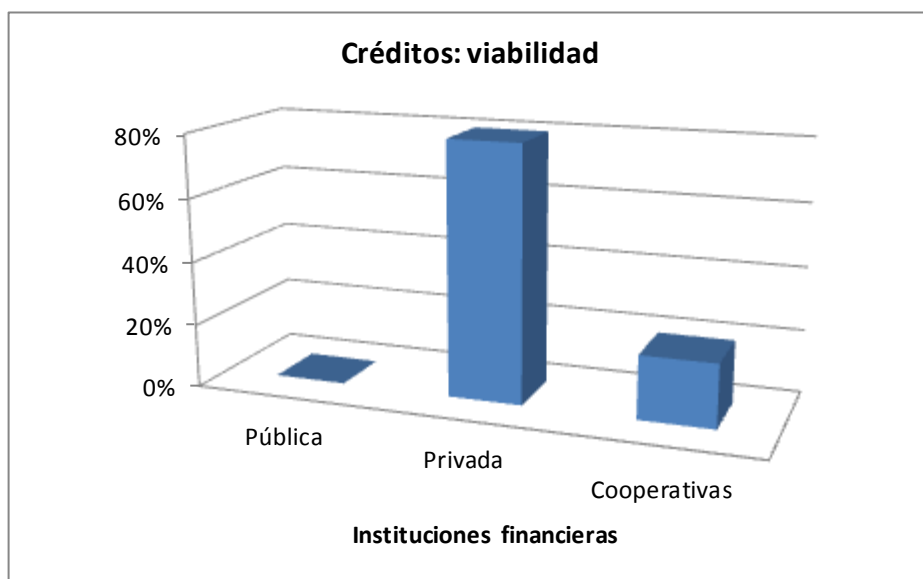


Figura 28. Pymes y acceso a créditos.

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

Lamentablemente la mayoría de los encuestados concuerda que el apoyo por parte de la banca pública es deficiente, pese a la publicidad en la cual expresa su apoyo cada vez más hacia las empresas medianas; en este caso particular aquellas que se encuentran dentro de la clasificación CIIU G4; los préstamos bancarios siempre han sido efectuados mediante la banca privada, teniendo que asumir intereses elevados con la finalidad de respaldar sus operaciones financieras.

- Al indagar referente al plazo de los créditos que otorgan las instituciones financieras es suficiente para lograr las metas de desarrollo de las Pymes? y, ¿Si el monto de los créditos son suficientes para cubrir las necesidades de financiamiento de las Pymes?, los encuestados permitieron establecer los siguientes datos:

Tabla 29. Pymes plazos y montos de créditos.

| Fuentes de financiamiento | Definitivamente sí | Tal vez si | Talvez no | Total |
|---------------------------|--------------------|------------|-----------|-------|
| Plazo de créditos | 0 | 3 | 2 | 5 |
| Monto de créditos | 2 | 1 | 2 | 5 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

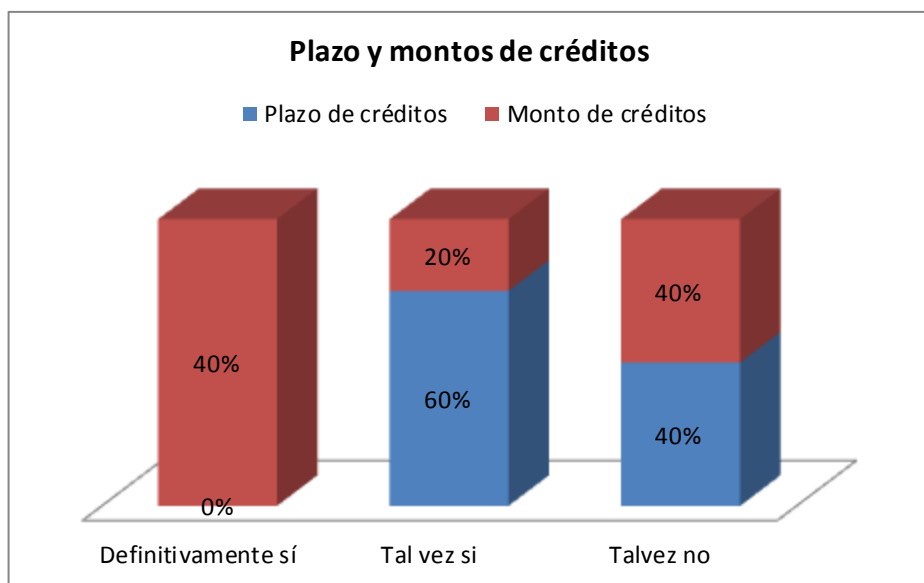


Figura 29. Pymes plazos y montos de créditos.

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

Resumen:

| Fuentes de financiamiento | Definitivamente sí | Tal vez si | Talvez no |
|---------------------------|--------------------|------------|-----------|
| Plazo de créditos | 0% | 60% | 40% |
| Monto de créditos | 40% | 20% | 40% |

Según los valores reflejados de las encuestas a funcionarios de Pymes clasificación CIU G4; el 60% de los entrevistados creen que el plazo para los créditos tal vez si cubren las necesidades para el desarrollo de las empresas, mientras que el 40% dijeron que tal vez no cubren las necesidades.

En cuanto a los montos de créditos, el 40% afirma que definitivamente sí cubren las necesidades de financiamiento de las Pymes, mientras que el 20% y 40% respondieron que tal vez sí y tal vez no respectivamente. Estas respuestas dejan dudas respecto a los plazos y montos de los créditos; ya que como representantes de las empresas deben tener claro los ingresos, costos y gastos que reflejan las asociaciones mercantiles.

- Al referirse a los requisitos solicitados por las instituciones financieras son:
Muy accesibles, medianamente, poco, inaccesibles.

Tabla 30. Requisitos solicitados por instituciones financieras para créditos.

| Fuentes de financiamiento | Composición | Frecuencia |
|---------------------------|-------------|------------|
| MUY AC | 20% | 1 |
| MED AC | 20% | 1 |
| PAC | 40% | 2 |
| IN | 20% | 1 |
| Total | 100% | 5 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

MUY AC = Muy accesible
MED AC = Medianamente accesible
PAC= Poco accesible
IN = Inaccesible

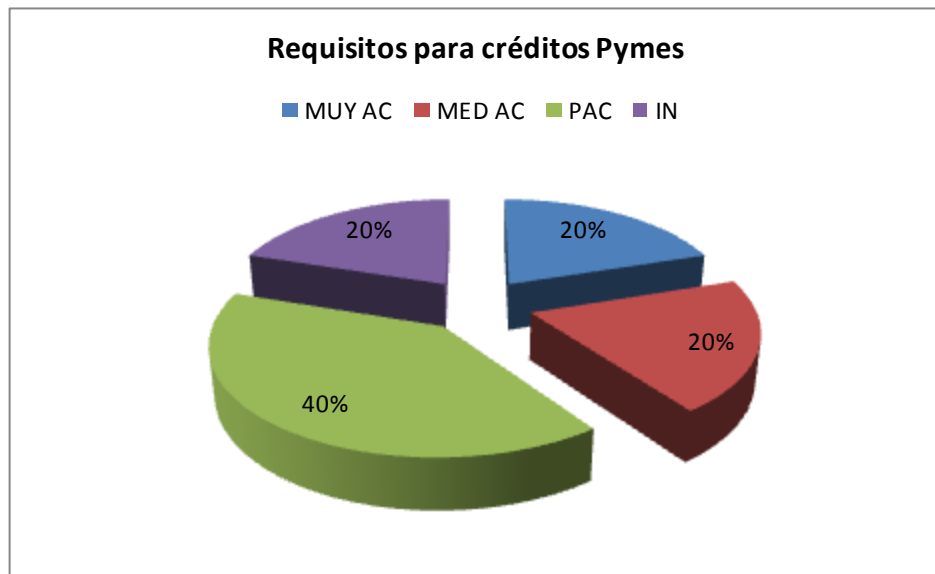


Figura 30. Requisitos solicitados por instituciones financieras para créditos .

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

El 20% de los encuestados opinan que los trámites para los créditos bancarios se llevan de manera ágil; es decir es muy accesible su presentación, mientras que el 40% y 20% respectivamente opinan que los requisitos solicitados por las instituciones financieras para las empresas resultan engorrosos debido al tiempo de espera hasta su aprobación. Generalmente el trámite para llevar a cabo este proceso tarda alrededor de cuatro meses en el mejor de los casos.

- Con respecto a la pregunta ¿Cuál cree que sea el mejor tipo de financiamiento para las MESE?

Los encuestados permitieron distribuir las respuestas en base a tres niveles las mismas que se detallan a continuación en la Tabla 31.

Tabla 31. MESE tipo de financiamiento.

| | Mejor | Medio | Menor | Total |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| Capital Social | 1 | 1 | 3 | 5 |
| Deuda | 1 | 2 | 2 | 5 |
| Utilidades | 3 | 2 | 0 | 5 |
| Total | 5 | 5 | 5 | 15 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

Resumen:

| | Mejor | Medio | Menor |
|----------------|-------|-------|-------|
| Capital Social | 20% | 20% | 60% |
| Deuda | 20% | 40% | 40% |
| Utilidades | 60% | 40% | 0% |

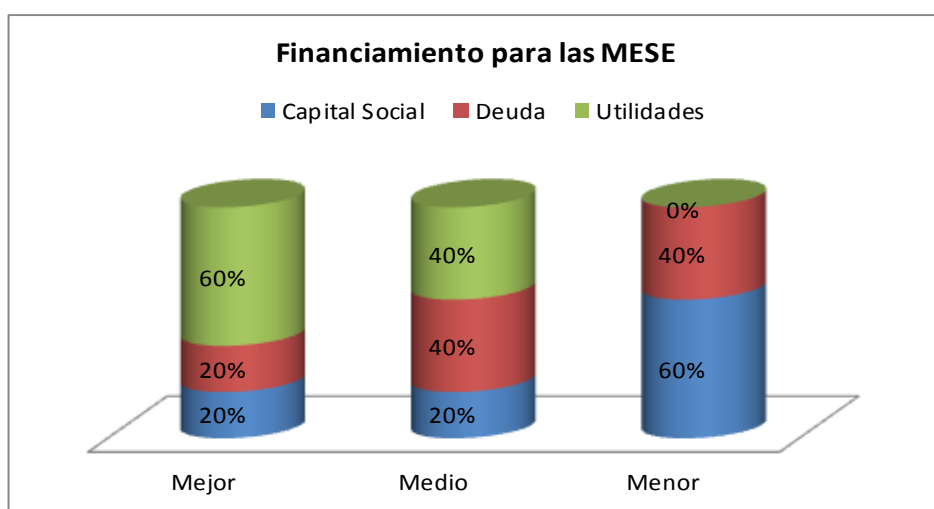


Figura 31. MESE tipo de financiamiento.

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

Analizando las respuestas respecto a la opinión sobre el mejor tipo de financiamiento para las medianas empresas, la mayoría opinó que las utilidades son el espiral que permite la financiación, ya que las empresas pueden utilizar los resultados acumulados para pagar deudas o para reinvertir en la empresa lo cual puede mejorar los resultados en un futuro. Para los gerentes las utilidades retenidas permiten asegurar que la empresa tenga dinero para cubrir los costos de las operaciones ante la ausencia de deudas bancarias.

Las deudas financieras cuando son a largo plazo aumentan los activos corrientes que benefician la rentabilidad de la empresa; sin embargo aumentan el volumen de pasivos.

- **¿Cuántas empresas existen en el sector productivo al que su empresa pertenece?**

De acuerdo a los datos estadísticos año 2012 existen 2.203 empresas bajo la clasificación CIIU G4.

- **Con respecto a si la empresa tiene ventajas en relación a la competencia.**

Estas debido a sus años de funcionamiento en el mercado se encuentran en capacidad de competir, ya que cuentan con capital propio y sus estados de flujo de efectivo reflejan solvencia, lo cual influye en los costos de venta de los productos.

- **Cuál es la mayor ventaja que tiene su empresa con respecto a la competencia.**

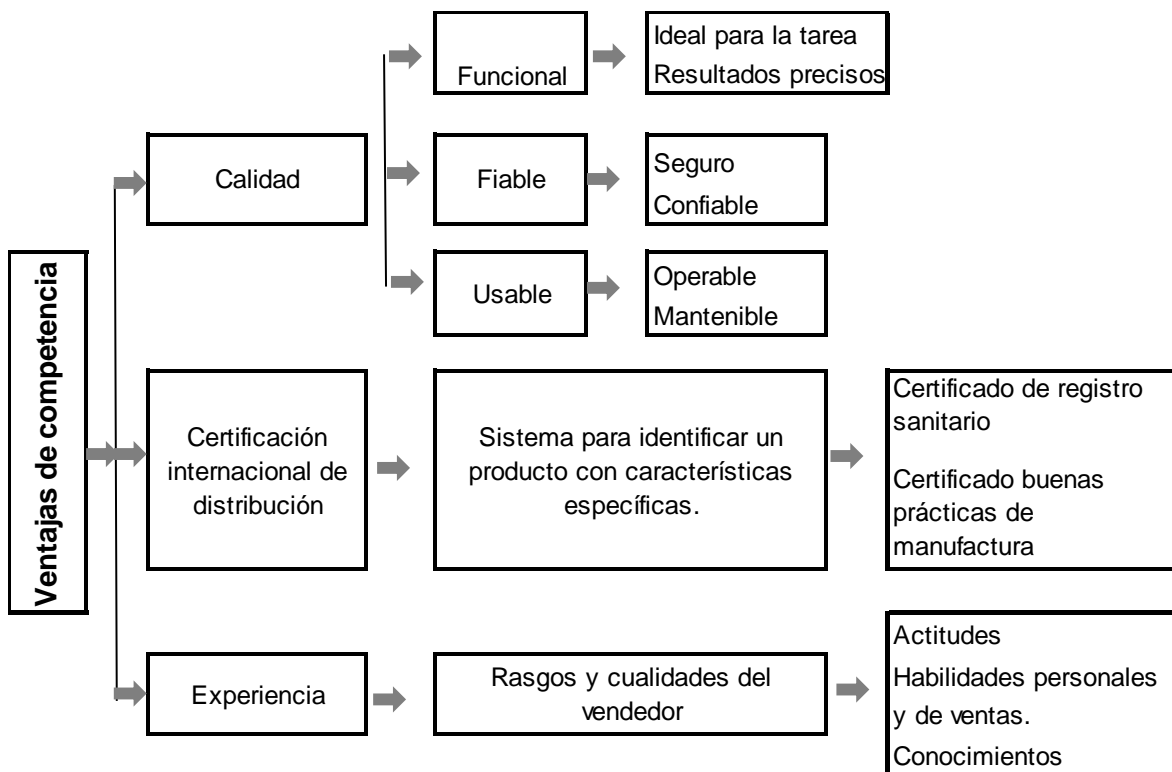


Figura 32. Ventajas de las empresas ante la competencia.

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez B

Las empresas se caracterizan principalmente por las diferentes estrategias que utilizan para interactuar en el mercado competitivo; todas ellas conocidas pero aplicadas indistintamente de acuerdo a las necesidades de cada una.

➤ **Considera que la gestión financiera o análisis financiero del desempeño de su empresa es relevante para generar competitividad?**

El 100% de las empresas concuerdan que sí; el análisis financiero es importante ya que permite conocer los cambios en las actividades y verificar si los resultados son positivos o negativos. Para poder realizar el análisis financiero se debe utilizar los estados financieros que se obtienen de un periodo contable o año contable, entre los principales balances se encuentran balance general que informa la situación financiera de la empresa además de los activos, pasivos y capital de la empresa, el estado de resultados donde se determina los ingresos y egresos; el estado de patrimonio que muestra los cambios del capital y el estado de flujo del efectivo que permite determinar los aumentos o disminuciones del efectivo durante el periodo contable.

➤ **Su empresa se financia en el corto plazo a través de proveedoras?**

A esta respuesta los encuestados respondieron lo siguiente:

Tabla 32. Financiamiento con proveedoras.

| Financiamiento con proveedoras | Porcentaje | Frecuencia |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Constantemente | 80% | 4 |
| Algunas veces | 0% | 0 |
| Nunca | 20% | 1 |
| Total | 100% | 5 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

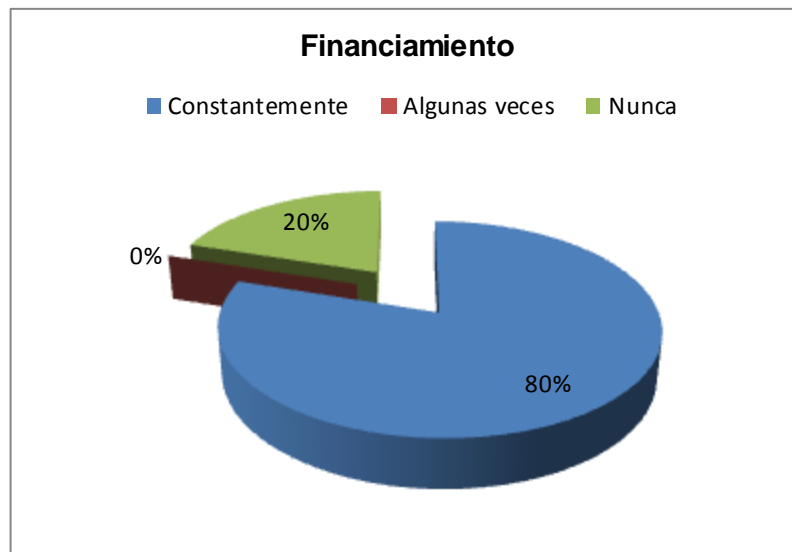


Figura 33. Financiamiento con proveedoras.

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

El 80% de los encuestados afirman que siempre se financian con proveedoras ya que esta fuente es la más común que permite la adquisición o compra de bienes y servicios que la empresa utiliza para sus operaciones a corto y largo plazo; en la mayoría de los casos a corto plazo y se relaciona a las mercaderías para la venta; estos créditos con los proveedores generalmente son de 30, 40 y 60 días; permitiendo que el activo circulante se refleje de mejor manera en el estado de flujo de efectivo.

- Su empresa se financia a través de préstamos realizados a instituciones financieras?

Los encuestados respondieron de la siguiente manera:

Tabla 33. Financiamiento con préstamos bancarios.

| Financiamiento con proveedoras | Porcentaje | Frecuencia |
|--------------------------------|------------|------------|
| Con financiamiento | 80% | 4 |
| Sin financiamiento | 20% | 1 |
| Total | 100% | 5 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

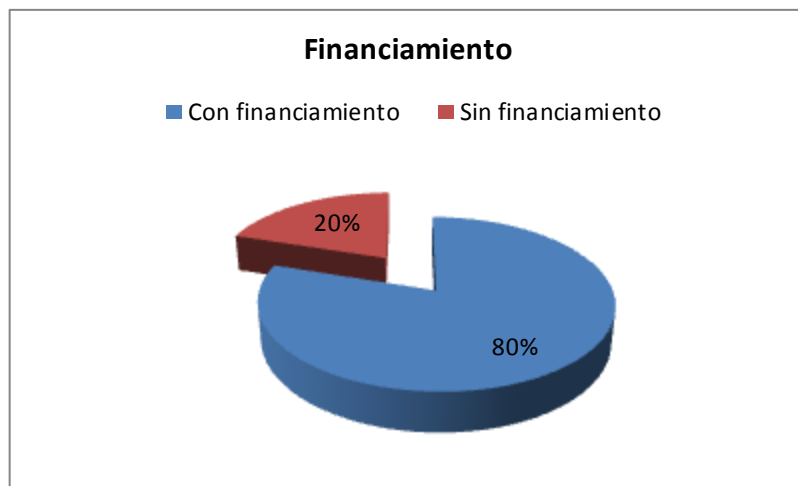


Figura 34. Financiamiento con préstamos bancarios.

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

El 80% de los encuestados pertenecientes a empresas clasificación CIU G4, respondieron que si se financian a través de créditos bancarios, generalmente estos son obtenidos mediante la banca privada a intereses elevados y periodos de tiempo limitados lo cual trae como consecuencia la presión hacia los administradores de las empresas que deben imponer acciones internas con la finalidad de cumplir con los compromisos adquiridos.

3.2.2 El uso del financiamiento.

El uso del financiamiento es una estrategia utilizada en las propuestas alternativas para las operaciones de financiamiento y ahorro como también de costo, inversión y beneficio que utilizan los gestores afianzándose en las fuentes de financiamiento interno y externo.

Como se indicó anteriormente la reinversión de las utilidades brindan a la empresa la oportunidad de crecimiento pero de forma limitada ya que ésta se ve condicionada al monto de utilidades que generó en un periodo determinado. El aumento del capital sea en especie o efectivo permiten mejorar la estructura financiera de la entidad. Para efectuar esta operación se necesita de la autorización de la Superintendencia de compañías.

El financiamiento externo otorgado por el sistema financiero el que generalmente es el más utilizado en el país y paradójicamente es la banca privada quien se identifica con las empresas, así como también se utiliza el mercado de valores.

- **Considera que financiar con deuda parte de los activos o bienes con los que trabaja la empresa es beneficioso?**

Referente a esta pregunta se determinó las siguientes respuestas que facilitaron los entrevistados.

Tabla 34. Financiamiento de activos con deuda.

| Financiamiento | Porcentaje | Frecuencia |
|--------------------|------------|------------|
| Definitivamente sí | 20% | 1 |
| Talvés sí | 60% | 3 |
| Definitivamente no | 20% | 1 |
| Total | 100% | 5 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

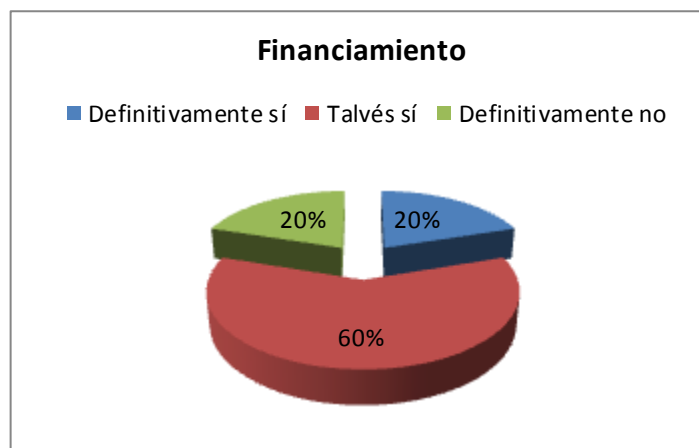


Figura 35. Financiamiento de activos con deuda.

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

Las decisiones sobre el efectivo de la empresa, son en gran medida resultantes de los aspectos ya tratados con respecto a la estrategia sobre el capital de trabajo de la misma, razón por la cual el 80% de los entrevistados manifestó que sí es beneficioso. Siempre que se considere el índice de financiamiento y de apalancamiento ya que éste permite determinar el nivel de autonomía financiera. Cuando el índice es elevado

indica que la empresa depende mucho de sus acreedores y que dispone de una limitada capacidad de endeudamiento, o lo que es lo mismo, se está descapitalizando y funciona con una estructura financiera más arriesgada. Por el contrario, un índice bajo representa un elevado grado de independencia de la empresa frente a sus acreedores.

Por lo tanto la correlación entre estas dos variables es importante considerar al momento de efectuar datos estadísticos ya que facilitan la toma de decisiones de los gerentes en cuanto al endeudamiento del activo y la rentabilidad financiera que pueda generar.

➤ **Su empresa ha tomado deuda para algún objetivo específico?**

Todos los encuestados manifestaron que sus empresas si han tomado deudas en algún momento, generalmente para compra de activos fijos o para la adquisición de mercaderías.

➤ **¿Con qué frecuencia su empresa toma deuda?**

Es de conocimiento que sin financiamiento no hay capital; ante esta interrogante los encuestados manifestaron:

Tabla 35. Frecuencia de financiamiento.

| Finanicamiento | Porcentaje | Frecuencia |
|-----------------------|-------------------|-------------------|
| Habitualmente | 40% | 2 |
| No habitual | 60% | 3 |
| Total | 100% | 5 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

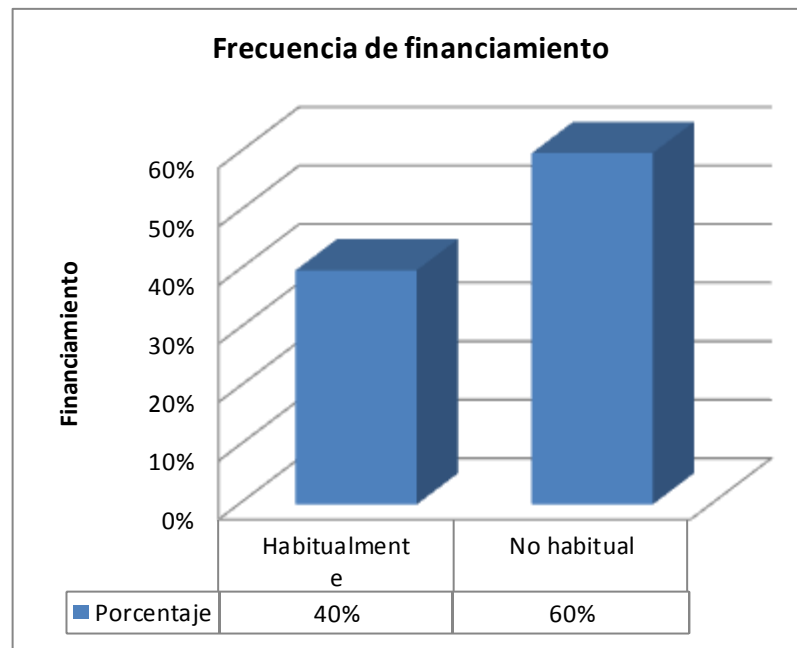


Figura 36. Frecuencia de financiamiento.

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

El financiamiento es la base fundamental para el aumento de los activos corrientes por consiguiente cuando éste se siente amenazado los administradores tratan de dar solución a dos interrogantes: ¿Qué cantidad de fondos deberá solicitar la empresa en préstamo?, y ¿qué mezcla de deuda y capital contable será mejor?, por lo tanto la mezcla elegida afectará tanto al riesgo como el valor de la empresa y además implicará directamente en las ganancias que se esperan obtener.

Ante la interrogante sobre con qué frecuencia su empresa toma deuda el 60% respondió que habitualmente no, lo que demuestra su liquidez, mientras que el 40% no tiene un capital rentable adecuado que le abstenga del financiamiento externo.

➤ **¿Qué nivel de deuda lo considera óptimo para su empresa o para las Pymes en general?**

Pese a que las empresas tienen dificultades para acceder al mercado de capitales y por lo general tienen acceso a deudas a corto plazo con el sector financiero, especialmente con la banca privada, su respuesta a esta interrogante se expresa de acuerdo a la figura 37.

Tabla 36. Nivel de deuda óptima.

| Financiamiento | Porcentaje | Frecuencia |
|----------------|------------|------------|
| 0 % a 30% | 80% | 4 |
| 31% a 40% | 20% | 1 |
| 41% a 50% | 0% | 0 |
| 51% a 60% | 0% | 0 |
| 61% a 70% | 0% | 0 |
| 71% a 80% | 0% | 0 |
| Mayor a 80% | 0% | 0 |
| Total | 100% | 5 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

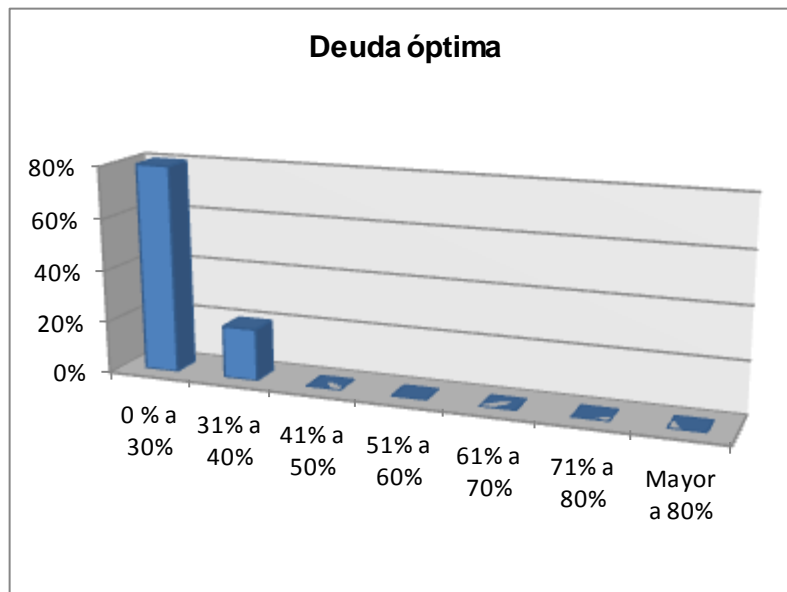


Figura 37. Nivel de deuda óptima.

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

En la búsqueda de la estructura financiera óptima para el endeudamiento de las empresas se consideró que este es del 0 al 30%, ya que el valor de la deuda y el endeudamiento óptimo están conectados explícitamente con el riesgo de la empresa, los impuestos y el tipo de interés libre de riesgo.

- Considera que la reinversión de las utilidades es positiva para el crecimiento de las Pymes.

Tabla 37. Reinversión de utilidades.

| Financiamiento | Porcentaje | Frecuencia |
|--------------------|------------|------------|
| Definitivamente sí | 60% | 3 |
| Tal vez sí | 40% | 2 |
| Total | 100% | 5 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

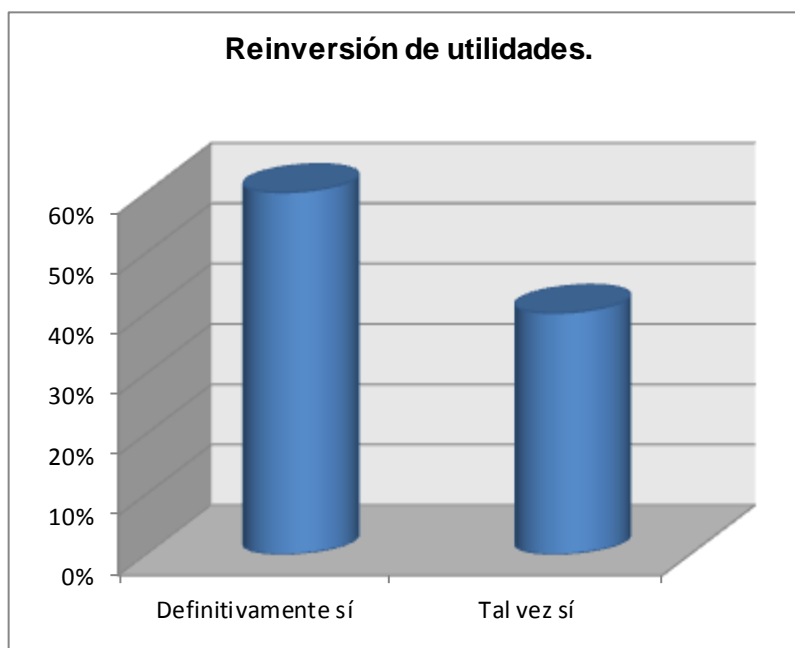


Figura 38. Reinversión de utilidades.

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

Ante ésta interrogante el 60% de los encuestados consideran que definitivamente sí es beneficioso para el crecimiento de las Pymes la reinversión de las utilidades siempre que éstas se encuentren dentro del marco legal; es decir que solo se podrá reinvertir exclusivamente en la adquisición de propiedad, planta y equipo. De esta manera beneficia a los intereses de la empresa ya que amenoran los porcentajes de impuestos a la renta.

➤ **Cuando su empresa obtiene utilidades la tendencia es:**

- Repartirlas a los socios, reinvertirlas o las dos, expresaron lo siguiente:

Tabla 38. Tendencia de las utilidades.

| Utilidades | Porcentaje | Frecuencia |
|--------------------------|------------|------------|
| Repartirlas a los socios | 0% | 0 |
| Reinvertirlas | 40% | 2 |
| Repartir y retener | 60% | 3 |
| Las dos | 0% | 0 |
| Total | 100% | 5 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

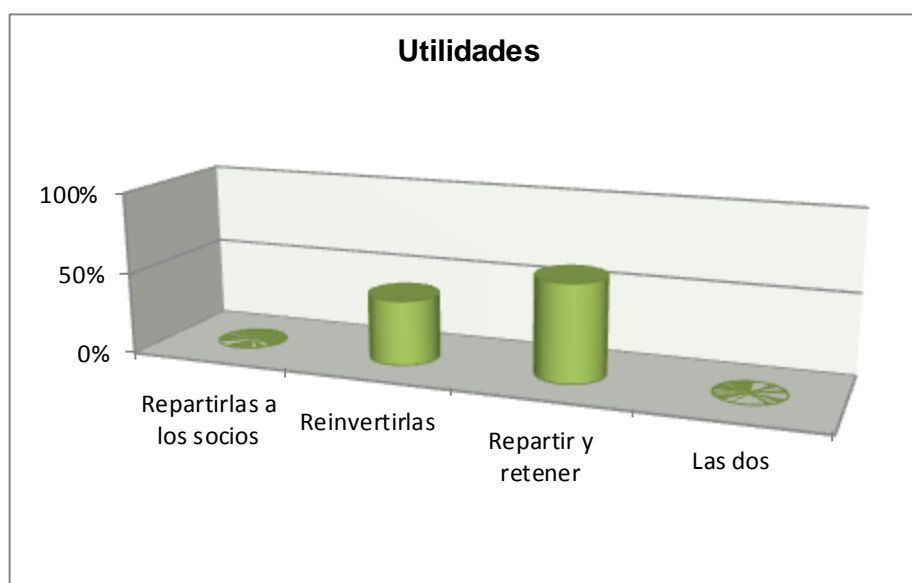


Figura 39. Tendencia de las utilidades.

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

Los encuestados de las medianas empresas clasificación CIU G4; manifestaron que es beneficio repartir y retener las utilidades por los siguientes motivos al retener las utilidades se puede utilizar este circulante para el pago a proveedores, empleados, etc., pese a que este recurso resulta ser limitado. Y al momento de repartir a los accionistas se demuestra la capacidad de liquidez de la empresa, ya que los accionistas siempre invierten cuando ven sus utilidades reflejadas a corto plazo.

3.3 Las herramientas financieras que utilizan las MESE.

Efectivamente las compañías utilizan herramientas financieras que les permite anticiparse al futuro de la empresa tomando como base el pasado de la misma mediante los estados financieros obtenidos que son el punto de partida para la elaboración de los indicadores económicos que ayudan a efectuar el análisis y proyección de los eventos futuros de la empresa.

3.3.1 La utilidad de las herramientas financieras.

El análisis financiero al ser una herramienta que se utiliza acorde a las necesidades que posean cada una de las corporaciones en un momento determinado facilita proyectar a la empresa hacia el futuro mediante la toma de decisiones.

El análisis financiero puede hacerse de forma vertical u horizontal dependiendo de los objetivos del análisis que se deseen realizar.

Análisis vertical.- Se emplea cuando los estados financieros de la empresa corresponden a un mismo año; esta técnica nos ayuda a conocer la situación comparativamente mes a mes.

Análisis horizontal.- Permite analizar estados financieros de varios años y comparar meses o periodos equivalentes en lapsos de tiempo más extensos.

Así mismo esta herramienta es útil para conocer los indicadores de rentabilidad, liquidez, productividad y capacidad de endeudamiento.

- Rentabilidad.- Mide la cantidad de recursos económicos generados a partir de las inversiones generadas.
- Liquidez.- Es la capacidad que tiene la empresa de generar dinero en efectivo para cumplir con las obligaciones exigibles a corto, mediano y largo plazo.
- Productividad.- Abarca la eficiencia con que la empresa utiliza sus recursos disponibles.
- Endeudamiento.- Mide la capacidad de la empresa de incurrir en deudas para apalancar su carga financiera.

Entre los propósitos principales que tienen los análisis financieros están:

- En base de los resultados obtenidos de los estados financieros, obtener una visión generalizada de los recursos disponibles y sus posibles nuevas inversiones.
- Sirve como soporte para el análisis y medición del desempeño de la administración.
- Diagnosticar los problemas existentes en la empresa.
- Conocer el comportamiento de los activos, pasivos, capital y utilidades.

La mejor manera para evaluar el desempeño administrativo en la empresa es mediante el análisis de las utilidades, las cuales pueden incrementarse cuando existe un buen manejo de los recursos humanos, materiales y económicos por parte de sus administradores.

Entre las principales herramientas financieras que deben ser analizadas continuamente se encuentran:

- Solvencia.- Es la capacidad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones cuando éstas sean requeridas conforme se adquirió el compromiso de sean estas a corto o largo plazo. A menudo se suele confundir la solvencia con la liquidez, existiendo gran diferencia ya que la liquidez significa la cantidad de dinero en efectivo en términos de medición que posee la empresa.
- Estabilidad.- Es la capacidad de una empresa para mantenerse en condiciones financieras sanas durante un periodo determinado. Para determinar el lapso de tiempo de la estabilidad de la empresa es necesario conocer la proyección mediante los indicadores, sin estos datos no sabríamos que tiempo puede durar.
- Productividad.- Es la eficiencia con que se están utilizando los recursos de una empresa.
- Rentabilidad.- Mide la cantidad de recursos generados por las inversiones realizadas en un proyecto y tiempo determinado.

Por último es importante señalar que si bien es cierto el análisis financiero son la herramienta muy útil para la toma de decisiones en las empresas, es necesario que los administradores, gerentes y/o accionistas consideren otros factores externos tales como: políticos, sociales, económicos, legales, entre otros.

3.3.2 Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera.

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

Tabla 39. Herramientas y/o técnicas financieras y toma de decisiones?

| Herramientas y/o técnicas | Porcentaje | Frecuencia |
|---------------------------|------------|------------|
| Totalmente de acuerdo | 60% | 3 |
| De acuerdo | 20% | 1 |
| Algo de acuerdo | 20% | 1 |
| En desacuerdo | 0% | 0 |
| Total | 100% | 5 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

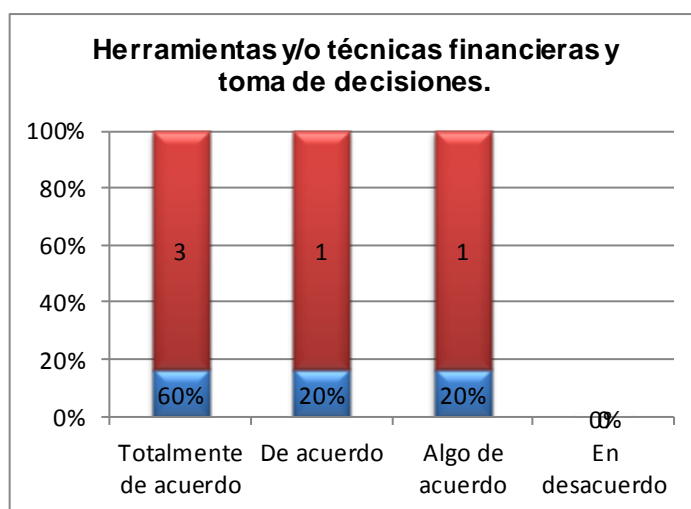


Figura 40. Pymes y herramientas y/o técnicas financieras.

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

El 60% de los encuestados representantes de las empresas bajo la clasificación CIU G4; opina que el uso de herramientas y técnicas financieras si ayudan en la toma de decisiones; ya que de los resultados obtenidos que se encuentran reflejados en los estados financieros de los años anteriores y una vez efectuados los análisis

financieros se puede proyectar el futuro de la empresa, además se planifica las nuevas inversiones.

- **Cuáles son las fuentes de financiamiento que tiene su empresa? Valore de 1 a 7 siendo 1 la de mayor relevancia.**

Tabla 40. Fuentes de financiamiento.

| Fuentes de financiamiento | Muy adecuado | Adecuado | Muy bueno | Mejor | Bueno | Menor | Total |
|----------------------------------|---------------------|-----------------|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Fondos propios | 2 | 2 | 1 | 0 | 0 | 0 | 5 |
| Reinversión de utilidades | 0 | 0 | 3 | 2 | 0 | 0 | 5 |
| Créditos financieros | 0 | 1 | 1 | 1 | 0 | 2 | 5 |
| Proveedores | 3 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 5 |
| Bonos (Pagarés) | 0 | 0 | 0 | 1 | 2 | 0 | 3 |
| Emisión de acciones | 0 | 1 | 0 | 0 | 2 | 1 | 4 |
| Total | 5 | 5 | 5 | 4 | 5 | 3 | 27 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

Tabla 41. Fuentes de financiamiento.

| Fuentes de financiamiento | Muy adecuado | Adecuado | Muy bueno | Mejor | Bueno | Menor | Total |
|----------------------------------|---------------------|-----------------|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Fondos propios | 40% | 40% | 20% | 0% | 0% | 0% | 5 |
| Reinversión de utilidades | 0% | 0% | 60% | 40% | 0% | 0% | 5 |
| Créditos financieros | 0% | 20% | 20% | 20% | 0% | 40% | 5 |
| Proveedores | 60% | 20% | 0% | 0% | 20% | 0% | 5 |
| Bonos (Pagarés) | 0% | 0% | 0% | 20% | 40% | 0% | 3 |
| Emisión de acciones | 0% | 20% | 0% | 0% | 40% | 20% | 4 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

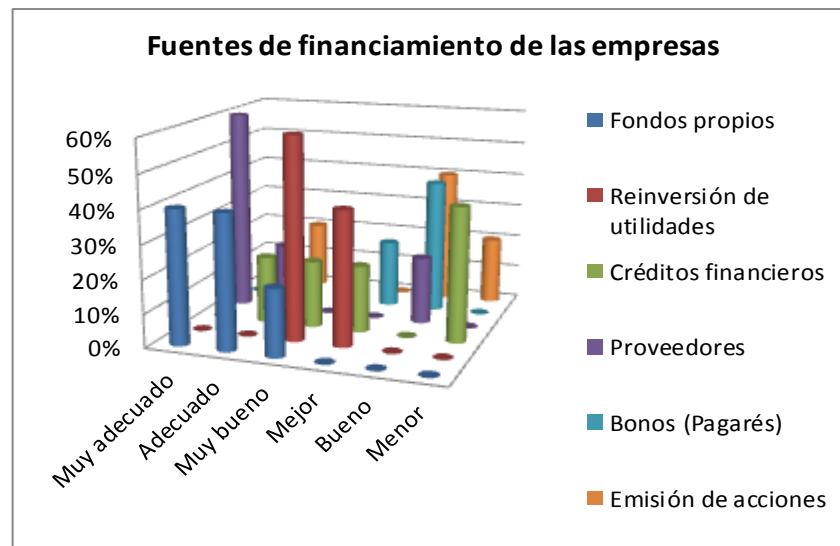


Figura 41. Fuentes de financiamiento.

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

Esta figura demuestra que las principales fuentes de financiamiento que utilizan las Pymes clasificación CIIU G4; el 40% de las empresas manifiesta que el financiamiento se realiza mediante fondos propios los cuales son adecuados, ya que minoran los costos como por ejemplo aquellos ocasionados por créditos bancarios. Una empresa que se financia con fondos propios demuestra liquidez.

El 60% de los entrevistados opina que la reinversión de las utilidades en propiedad, planta y equipo es beneficioso ya que aumenta el patrimonio de la empresa y minoran el pago del impuesto a la renta y el 40% opina que los créditos financieros con instituciones ayudan a cubrir las necesidades y aumentar los activos corrientes que a su vez son la base para el aumento de las utilidades. La adquisición del dinero es muy adecuada cuando se lo obtiene por medio de los proveedores según la respuesta de los encuestados que fue del 60% manifiesta que éste al ingresar a los activos corrientes permanece de manera rotativa permitiendo cubrir necesidades básicas hasta el momento de su pago a los proveedores, usualmente producto de las ventas de las mercaderías.

El 40% manifiesta que el financiamiento mediante pagarés o bonos es bueno ya que es una herramienta favorable para la empresa; sin embargo esta característica se refleja en el aumento de los pasivos y disminución del patrimonio, simultáneamente el aumento del activo corriente fomentará el aumento de las utilidades.

Finalmente en cuanto a la emisión de acciones el 40% manifiesta que el financiamiento mediante la venta de acciones es bueno ya que facilita el aumento del activo corriente y por ende las utilidades de la empresa.

➤ **El financiamiento externo de su empresa está destinado a:**

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

Tabla 42. Destino del financiamiento externo.

| Fuentes de financiamiento | Muy adecuado | Muy bueno | Mejor | Bueno | No bueno | Total |
|--------------------------------------|--------------|-----------|-------|-------|----------|-------|
| Capital de trabajo | 1 | 2 | 0 | 2 | 0 | 5 |
| Pago a proveedores | 1 | 0 | 3 | 1 | 0 | 5 |
| Compra de activos fijos | 2 | 1 | 1 | 1 | 0 | 5 |
| Inversión investigación y desarrollo | 0 | 0 | 0 | 0 | 3 | 3 |
| Equilibrio estructura de capital | 1 | 1 | 1 | 0 | 1 | 4 |
| Total | 5 | 4 | 5 | 4 | 4 | 22 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

Tabla 43. Destino del financiamiento externo.

| | Muy adecuado | Muy bueno | Mejor | Bueno | No bueno | Total |
|--------------------------------------|--------------|-----------|-------|-------|----------|-------|
| Capital de trabajo | 20% | 40% | 0% | 40% | 0% | 1 |
| Pago a proveedores | 20% | 0% | 60% | 20% | 0% | 1 |
| Compra de activos fijos | 40% | 20% | 20% | 20% | 0% | 1 |
| Inversión investigación y desarrollo | 0% | 0% | 0% | 0% | 60% | 0,6 |
| Equilibrio estructura de capital | 20% | 20% | 20% | 0% | 20% | 0,8 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

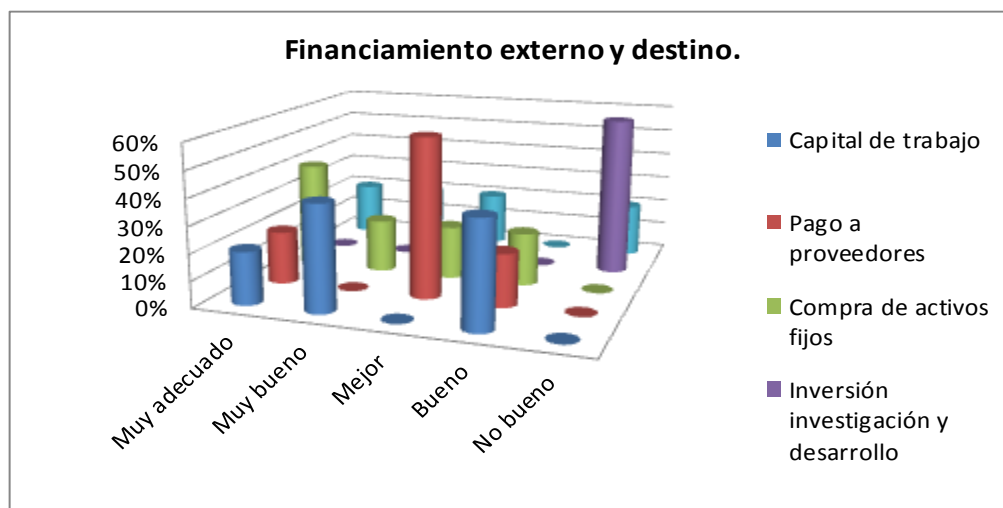


Figura 42. Destino del financiamiento externo.

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

El destino del financiamiento externo según el 40% de los encuestados considera que es muy bueno ya que está destinado a invertir en capital de trabajo que es utilizado para cubrir las deudas de corto plazo (pasivo corriente).

El 60% respondieron que el financiamiento externo es bueno utilizarlo en el pago a proveedores; situación que no comparto ya que demuestra que los activos corrientes (liquidez) de la empresa no son buena y refleja que la solvencia interna de la empresa no se encuentra en buenas condiciones.

En cuanto a la compra de activos fijos, el 40% considera que es muy adecuado para la empresa ya que aumenta el patrimonio.

Al referirse a invertir el financiamiento en inversión, investigación y desarrollo, el 60% manifestó que no era bueno aplicarlo ya que las áreas de investigación y desarrollo no se encuentran aún en sus planificaciones.

Y referente a destinar el financiamiento externo en mantener equilibrado la estructura de capital respondieron que es muy adecuado, muy bueno y mejor; de tal manera que la administración de los gerentes se encuentra dirigida en la estructura de capital ya que la riqueza de los accionistas puede incrementarse mediante la selección adecuada de la forma de financiación de los proyectos, por lo que no solo las

decisiones de inversión crean riqueza, sino también la forma en cómo estas se financian.

➤ **¿Su empresa utiliza herramientas financieras para gestionar y tomar decisiones?**

Los representantes de las empresas bajo la clasificación CIU G4 manifestaron lo siguiente:

Tabla 44. Herramientas financieras para tomar decisiones..

| Herramientas financieras | Porcentaje | Frecuencia |
|--------------------------|------------|------------|
| Sí | 80% | 4 |
| No | 20% | 1 |
| Total | 100% | 5 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora



Figura 43. Herramientas financieras para tomar decisiones.

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

El 80% manifestaron que si utilizan herramientas financieras tales como indicadores financieros, análisis horizontal, vertical, control de inventarios, balances, flujo de efectivo, entre otros; para planificar, organizar, gestionar y tomar decisiones ya que les brinda seguridad y certeza a la hora de desarrollar los proyectos implementados.

- Selecciones los tipos de herramientas financieras que le son más familiares en su empresa. Puede escoger una o todas: presupuesto, flujo de caja, ratios financieros, costo medio de capital, VAN, TIR, RC/B, PRC, control de inventarios, balances proforma, análisis vertical y horizontal.

Tabla 45. Herramientas financieras utilizadas en la empresa.

| Herramientas financieras | Composición | Frecuencia |
|------------------------------|-------------|------------|
| Presupuestos | 80% | 4 |
| Flujo de caja | 20% | 1 |
| Ratios financieros | 20% | 1 |
| Análisis vertical/horizontal | 20% | 1 |
| Balances proforma | 0% | 0 |
| Control de inventarios | 80% | 4 |
| VAN, TIR, RC/B, PRC | 20% | 1 |
| Costo medio de capital | 0% | 0 |
| Total | 240% | 12 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

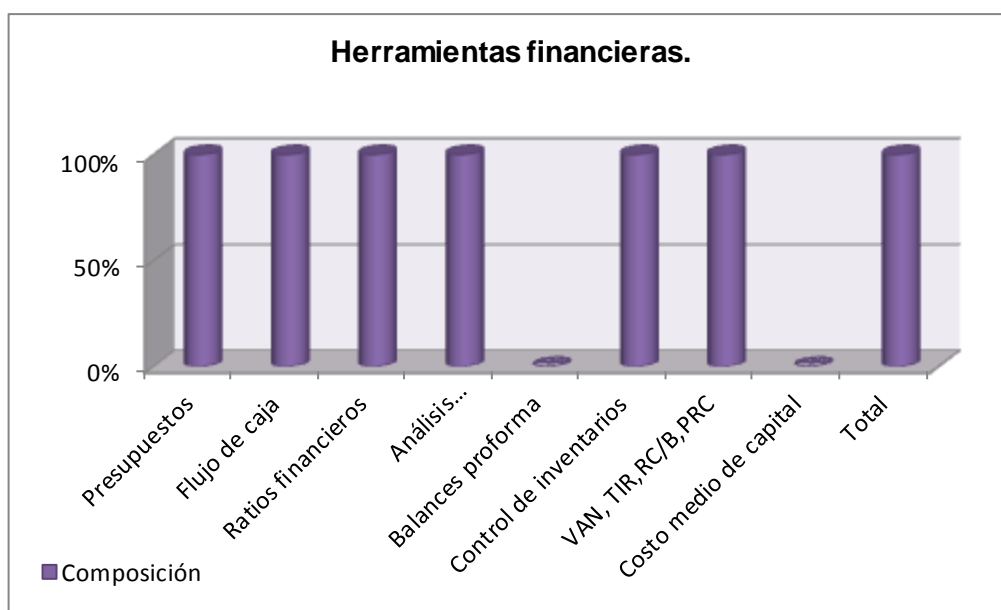


Figura 44. Herramientas financieras utilizadas en la empresa.

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

El 80% de los encuestados manifestaron que utilizan presupuestos ya que les permite deducir los costos, gastos. Entre los principales presupuestos que utilizan están: producción, mano de obra, de compras, etc.

El 20% utiliza el flujo de caja como herramienta financiera, ya que es el pago neto o líquido que recibe el inversionista cuando evalúa un proyecto en un determinado periodo.

El 20% de los encuestados utiliza ratios financieros ya que mediante el análisis de los estados financieros se puede conocer la solvencia, rentabilidad y liquidez de la empresa.

El 20% de los encuestados utiliza los análisis financieros vertical y horizontal; la primera permite comparar los rubros de un periodo a otro y sus valores (aumentos o disminuciones), mientras que el análisis horizontal permite comparar los estados financieros homogéneos en dos o más periodos consecutivos y poder determinar el aumento o disminución de las cuentas de un periodo a otro.

El 80% utiliza el control de inventarios como herramienta financiera, éste método ayuda en el control de las entradas y salidas de las mercaderías, como también proporciona información al valor de los inventarios.

El 20% de los encuestados utiliza VAN, TIR, RCB, PRC; la función VAN la utilizan porque mide el aumento en la cantidad de riqueza neta en el momento actual, que es equivalente a ejecutar el proyecto. Las TIR miden el crecimiento del capital en términos relativos y facilita determinar la tasa de crecimiento del capital por periodo. La relación Costo-Beneficio es una de las funciones más utilizadas y permite la clasificación de inversiones, mientras que la función Pronta Recuperación del Capital es más común en su aplicación ya que pone énfasis en la pronta recuperación de la inversión.

Mientras que el 20% utiliza la técnica del costo medio de capital ya que facilita conocer el costo de los recursos utilizados por la empresa al operar.

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

- ¿Con qué frecuencia recurre a la información financiera como base para gestionar la empresa?

Tabla 46. ¿Con qué frecuencia recurre a la información financiera?.

| Información financiera | Composición | Frecuencia |
|------------------------|-------------|------------|
| Diario | 0% | 0 |
| Semanal | 40% | 2 |
| Quincenal | 0% | 0 |
| Mensual | 40% | 2 |
| No utiliza | 20% | 1 |
| Total | 100% | 5 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

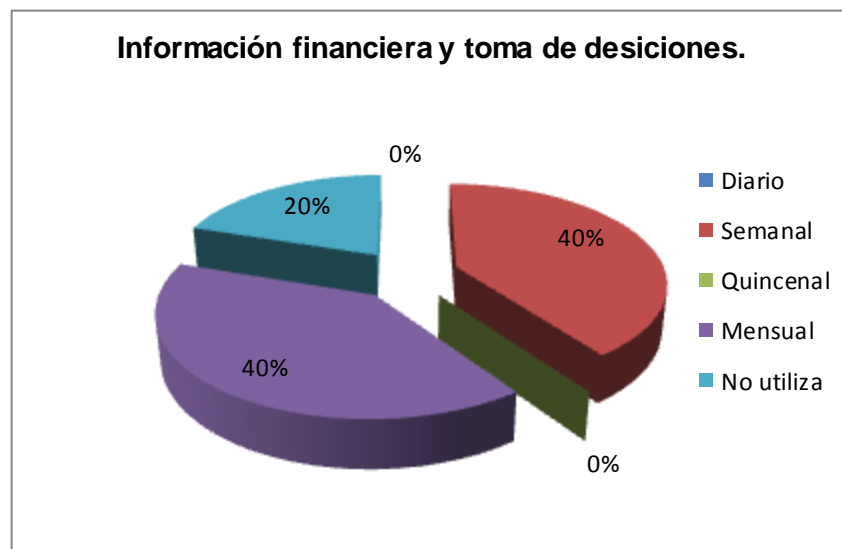


Figura 45. Frecuencia que se utiliza la información financiera.

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

El 40% de los encuestados manifestó que recurre a la información financiera de manera semanal para analizar, organizar y aplicar toma de decisiones ya que el monitoreo recuente ayuda en el monitoreo de las actividades económicas de las empresa.

Así mismo el otro 40% de encuestados manifestó que el monitoreo de las informaciones financieras son revisadas de manera mensual.

Como aporte personal a estas respuestas puedo manifestar que el análisis a la información financiera debe efectuarse de manera semanal, ya que permitirá determinar los factores que ponen en riesgo el curso de la empresa y pueden tomárselas medidas correctivas a tiempo; con el fin de que los resultados mensuales no sean afectados.

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

Los encuestados que laboran en empresas bajo la clasificación CIIU G4, se manifestaron de la siguiente manera:

Tabla 47. ¿El uso de información financiera le han ayudado a mejorar el desempeño de la empresa?

| Uso de información financiera | Composición | Frecuencia |
|--------------------------------------|--------------------|-------------------|
| Definitivamente sí | 60% | 3 |
| Tal vez sí | 20% | 1 |
| Tal vez no | 0 | 0 |
| Definitivamente no | 0% | 0 |
| No constestó | 20% | 1 |
| Total | 100% | 5 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

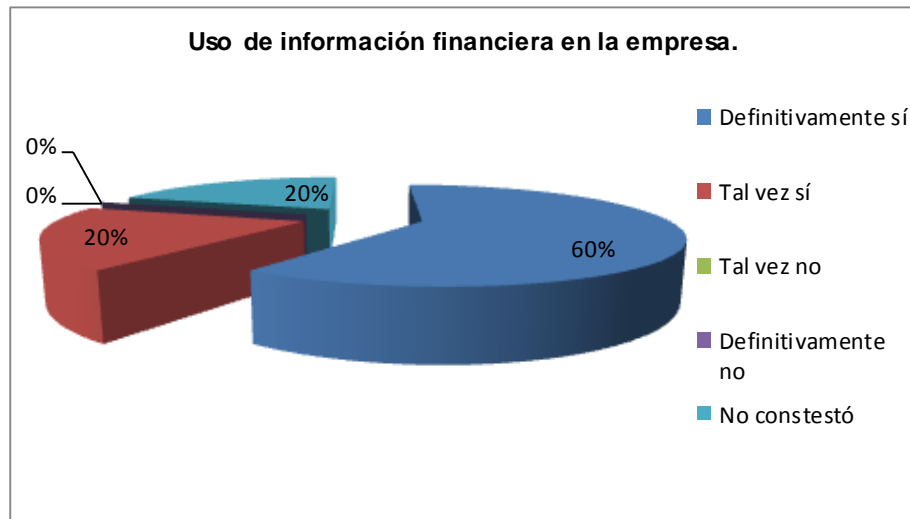


Figura 46. Uso de información financiera y desempeño de la empresa.

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

En base a los resultados obtenidos en la figura N° 46; el 60% de los encuestados, es decir la mayoría, manifestó que sí, ya que en base a valores obtenidos mediante las herramientas y estados financieros y se puede planificar proyectos a corto y largo plazo que ayudan a mantener organizada y dirigida la empresa de manera correcta, brindando seguridad en las operaciones tanto económicas como de recursos humanos y materiales.

- 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:

Tabla 48. ¿Cuáles son los factores para que las Pymes limiten el uso del financiamiento externo?

| Factor | En definitiva sí | Creo que sí | Creo que no | En definitiva no | Total |
|------------------------|------------------|-------------|-------------|------------------|-------|
| Costo/intereses | 2 | 2 | 1 | 0 | 5 |
| Requisitos documentos | 1 | 1 | 2 | 1 | 5 |
| Requisitos financieros | 2 | 0 | 2 | 1 | 5 |
| Garantías | 2 | 1 | 2 | 0 | 5 |
| Incertidumbre/economía | 2 | 1 | 0 | 2 | 5 |
| Total | 9 | 5 | 7 | 4 | 25 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

Tabla 49. ¿Cuáles son los factores para que las Pymes limiten el uso del financiamiento externo?

| Factor | En definitiva sí | Creo que sí | Creo que no | En definitiva no | Total |
|------------------------|------------------|-------------|-------------|------------------|-------|
| Costo/intereses | 40% | 40% | 20% | 0% | 100% |
| Requisitos documentos | 20% | 20% | 40% | 20% | 100% |
| Requisitos financieros | 40% | 0% | 40% | 20% | 100% |
| Garantías | 40% | 20% | 40% | 0% | 100% |
| Incertidumbre/economía | 40% | 20% | 0% | 40% | 100% |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

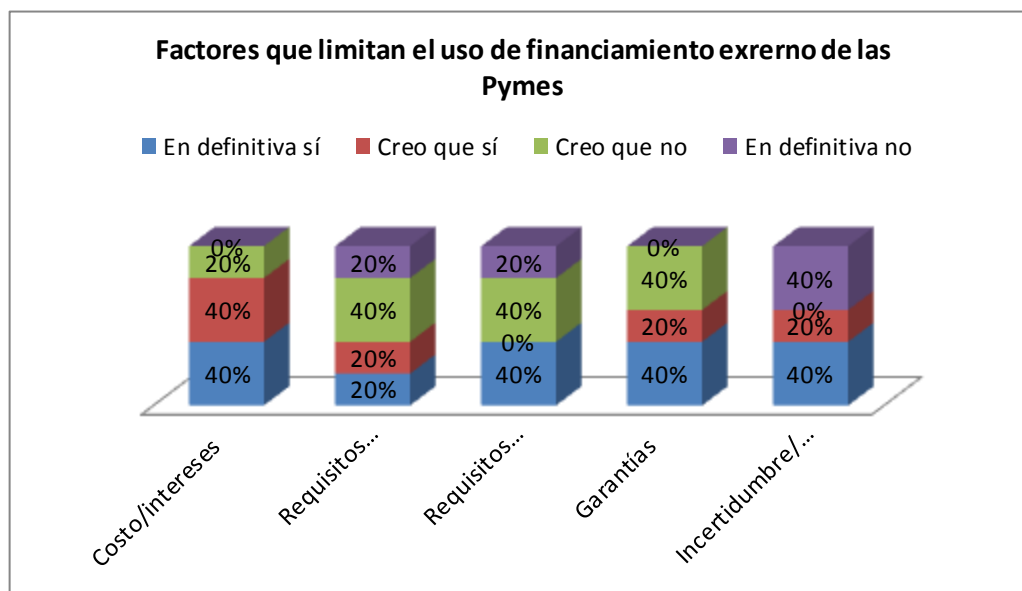


Figura 47. Factores que limitan el uso del financiamiento externo.

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

Es de conocimiento público que las pequeñas y medianas empresas a nivel mundial ocupan gran parte de mercado; sin embargo es impredecible conocer la duración de las mismas, muchas desaparecen al poco tiempo de haber empezado. Desde este punto de vista las instituciones financieras tienen incertidumbre en cuanto a qué pueda suceder con el dinero prestado en caso de hacerlo; siendo este uno de los obstáculos que tienen las empresas para acceder a créditos; así mismo existen otras dificultades para las empresas pero que son examinadas por los prestamistas tales

como: política interna, regulaciones del Banco Central, factores macro económicos, competencia en el mercado de las Pymes, producto interno bruto, etc.; eventos que intervienen directamente en las actividades económicas y financieras de las empresas.

Como se muestra en la figura N°47; el 40% manifestó que el costo de interés definitivamente sí limita el acceso a créditos; al igual que el otro 40% que cree que sí, como conclusión el costo de los intereses son cauda principal para que las Pymes limiten el uso del financiamiento externo.

El 40% manifiesta que los requisitos documentales y financieros en definitiva sí son variantes que afectan para que las Pymes no accedan a los financiamientos externos al igual que las garantías solicitadas ya que no cubren los parámetros solicitados por los bancos.

Y tanto el 40% manifiesta que la incertidumbre económica es causa para que las Pymes se limiten en realizar financiamientos externos, cosa que el otro 40% de los encuestados no están de acuerdo ya que desde sus puntos de vista creen que no ya que éste evento no constituye problema que influya para efectuar financiamientos externos.

- **Considera que el financiamiento externo mejora o mejoraría la rentabilidad de su empresa?**

Tabla 50. Financiamiento externo y rentabilidad de la empresa

| Financiamiento externo-rentabilidad | Composición | Frecuencia |
|--|--------------------|-------------------|
| Definitivamente sí | 20% | 1 |
| Tal vez sí | 20% | 1 |
| Tal vez no | 40% | 2 |
| Definitivamente no | 0% | 0 |
| No constestó | 20% | 1 |
| Total | 100% | 5 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

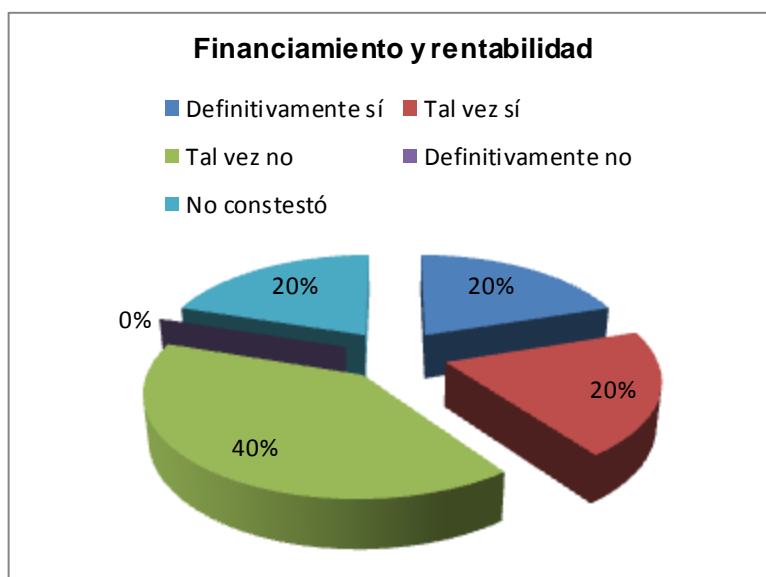


Figura Nº48. Financiamiento externo

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

El 40% manifiesta que tal vez no; criterio que se contrapone a la opinión de quienes opinan que tal vez sí y no; y en opinión personal creo que el financiamiento externo sí mejorarían los ingresos de la compañía ya que entre mayor inversión de activos se genera mayor rentabilidad, utilidades y patrimonio se refleja en los estados financieros de la empresa.

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

Tabla 51. Financiamiento externo y crecimiento de la empresa.

| Financiamiento externo-crecimiento | Composición | Frecuencia |
|------------------------------------|-------------|------------|
| Definitivamente sí | 0% | 0 |
| Tal vez sí | 60% | 3 |
| Tal vez no | 40% | 2 |
| Definitivamente no | 0% | 0 |
| No contestó | 0% | 0 |
| Total | 100% | 5 |

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: La Autora

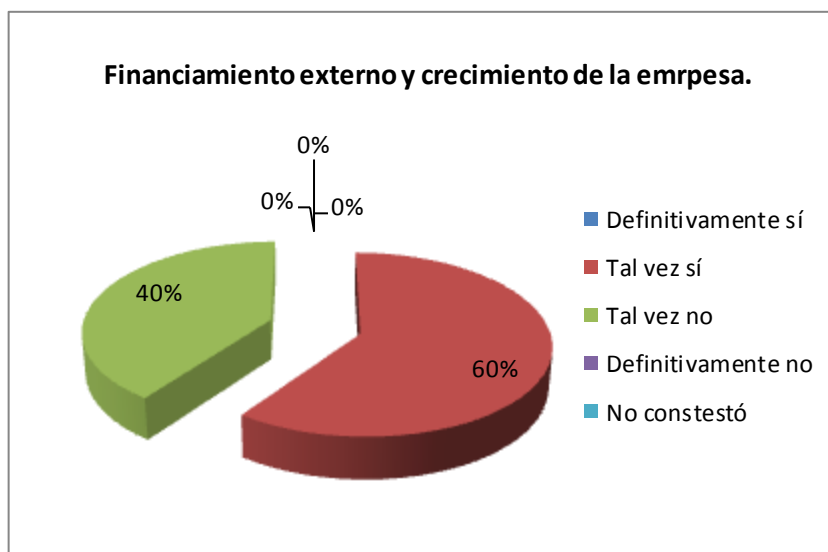


Figura 49. Financiamiento externo.

Fuente: Encuestas a medianas empresas

Elaborado por: Lourdes Rodríguez Bravo

El 60% opina que tal vez sí, mientras que el 40% opina que tal vez no, analizando las dos respuestas se llega a determinar que quienes opinan que sí mantienen ingresos bajos y que no existe un adecuado manejo de la empresa con estrategias adecuadas que permita incrementar las utilidades. Mientras que con respecto a la segunda respuesta quienes opinan que tal vez no, al existir un control correcto de herramientas financieras para la toma de decisiones, el financiamiento externo facilitaría el incremento de las utilidades para la empresa.

CONCLUSIONES:

- La utilización de herramientas financieras tales como: indicadores de solvencia, rentabilidad, análisis financiero, entre otros; por parte de los administradores financieros de las medianas empresas influyen de manera favorable para el mejoramiento del rendimiento económico de las compañías; ya que en base a los valores numéricos obtenidos se pueden proyectar hacia nuevas inversiones o reestructuraciones internas que permitan mantener el curso normal de las actividades de la empresa.
- Siendo la contabilidad el punto de partida utilizado en las empresas para el control económico, financiero y administrativo; los administradores utilizan otras herramientas tales como: flujo de efectivo, punto de equilibrio, análisis horizontal, vertical, entre otros; los cuales les permiten determinar su grado de liquidez, endeudamiento, solvencia, capacidad de pago, etc., mediante un estudio a través de las proyecciones efectuadas técnicamente por personal capacitado y calificado dentro de las medianas empresas.
- Para un correcto funcionamiento de las medianas empresas es necesario que sus directivos financieros tengan un grado de preparación académica excelente, además de experiencia profesional y conocimientos de las diferentes áreas que conforman las organizaciones para ejercer una planificación, control y dirección correcta que conlleven a las empresas en el mantenimiento y progreso dentro del área competitiva del mercado con una solvencia y liquidez favorable para las mismas.
- A pesar de que la mayoría de empresas tiene inconvenientes para acceder al financiamiento externo especialmente aquellos otorgados por las instituciones financieras públicas, existen otras plazas como las cooperativas de ahorro y crédito que pese a que sus tasas de interés son elevadas si brindan las facilidades que los empresarios de las medianas asociaciones requieren.

RECOMENDACIONES:

- Se sugiere a los administradores financieros de las medianas empresas continuar con la utilización de las herramientas financieras tales como: indicadores de solvencia, rentabilidad, análisis financiero, entre otros, ya que influyen de manera favorable para el mejoramiento del rendimiento económico de las compañías; además en base a los valores numéricos obtenidos se pueden proyectar hacia nuevas inversiones o reestructuraciones internas que permitan mantener el curso normal de las actividades de la empresa y sus accionistas.
- Continuar ejecutando la contabilidad para el control económico, financiero y administrativo; además de otras herramientas tales como: flujo de efectivo, punto de equilibrio, análisis horizontal, vertical, entre otros; los cuales permiten determinar el grado de liquidez, endeudamiento, solvencia, capacidad de pago, etc., mediante un estudio a través de las proyecciones efectuadas técnicamente por personal capacitado y calificado dentro de las medianas empresas.
- Con el manteniendo de la estabilidad, rentabilidad y solvencia de la empresa, mediante la planificación, control y dirección los administradores reflejan ante sus trabajadores, sociedad en general y accionistas su imagen, la misma que a la hora de la competitividad es beneficioso ya que mantiene consolidado la rentabilidad de la empresa.
- Se sugiere efectuar de manera minuciosa el estudio y análisis mediante la utilización de los indicadores financieros, al momento de decidir adquirir un préstamo financiero, el mercado, los costos y gastos influyen de manera decisiva en la rentabilidad que se espera obtener por el financiamiento obtenido. Así mismo se debe considerar otras instituciones financieras que ofrecen créditos a mas años plazo, pese a que los intereses son elevados, brindan la facilidad para que el financiamiento sea utilizado de manera productiva y sobre todo la empresa pueda mantener su estabilidad financiera sin recibir presión por parte de sus acreedores.

BIBLIOGRAFÍA:

Beker A., Mochón F (2001). Economía, elementos de micro y macroeconomía. Santiago, Chile: Segunda Edición, 190.

Chiavenato, Idalberto. (2001). Administración, proceso administrativo. Tercera edición México: McGraw - Hill Interamericana de México, S.A.

Ehrhardt Michael C., y Brigham Eugene F. (2006). Finanzas corporativas. Cengage Thomson, 649.

Fariñas, J.C., Suárez. C. (1999). La empresa industrial en la España de los noventa. España: Edición Fundación Argentaria, 143.

Frank J, Fabozzi Franco Modigliani. (1996). Mercados e instituciones financieras. Pearson Educación, 214.

García J., Casanueva C. (2011). Práctica de la gestión empresarial. Madrid: Mc Graw Hill, 120.

Lawrence J., Gitman. (2007). Principios de la Administración Financiera II. México: Edición Pearson educación, 694.

León, O. (2009). Administración Financiera, fundamentos y aplicaciones, Cali, Colombia: Cuarta Edición, 268.

Martín M, Miguel A. (2007). Mercado de capitales, los mercados de acciones y bonos en la práctica, Thomson, 229.

Mato. G. (1990). Estructura Financiera y actividad real de las empresas industriales, Economía Industrial, Vol. 272, 107.

Merton R (2003). Finanzas, Pearson educación, 479.

Ortega de la Poza R. (2009). Factores determinantes de la estructura financiera: Un Análisis Comparativo. España: ESIC Editorial, 304.

Owens, T. (1990). Los informes de pequeños negocios, obtener financiamiento, 63-75 páginas.

Perdomo Moreno Abraham. (2002). Elementos básicos de administración financiera, México: Décima edición, 50.

Porter M. (1998). On competition. Boston: Harvard Business School Press. 155-350.

Romero, R. (2010). Marketing. Lima. Perú , 4.

Ross Stephen A., Waterfield R, & Jordan Bradford D. (2008). Fundamentals of corporate finance. The McGraw-Hill Companies, inc., 753.

Sabino, C. (1991). Diccionario de economía y finanzas. Caracas: Panapo.

Sánchez, J.P., Bernabé, M. (2002). La rentabilidad de la empresa española: un estudio sobre la década de los noventa. Partida doble, N°131, 98.

Urias J. (1995). Análisis de estados financieros, Segunda edición, McGraw-Hill, 213.

UTPL, (2006). Mercados e instituciones financieras, Texto guía, Loja: Editorial Universidad Técnica Particular de Loja. 83.

Boedo Vilabella, L.; Calvo S. (1997). Un modelo de síntesis de los factores que determinan la estructura de capital óptima de las PYMES. Revista europea de dirección y economía de la empresa, vol.6 nº 1 pp. 107-124

Ferrer A.M., Tresierra Tanaka, A. (2009). Las Pymes y las teorías modernas sobre la estructura de capital. Compendium, N° 22, 65-83.

Hidalgo, R. (1999). Evolución y situación actual de la pequeña y mediana industria en el Ecuador. Serie Industrialización y Desarrollo N°12. Quito: Editor ISOTEC., 15

Suárez, C. (1998). Implicaciones de la información asimétrica en la financiación de las empresas. Documento de trabajo. Fundación Empresa Pública.

Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (s.f.) www.inec.gob.ec. Recuperado el 02 de 12 de 2014, de <http://www.ecuadorencifras.gob.ec/http://redatam.inec.gob.ec/cgi-bin/RpWebEngine.exe/PortalAction?&MODE=MAIN&BASE=DI EE2012&MAIN=WebServerMain.inl>

Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (s.f.) www.inec.gob.ec. Recuperado el 02 de 12 de 2014, de http://www.ecuadorencifras.gob.ec/http://www.inec.gob.ec/archivos_temporales_descarga/AnuarioDESAE_2013.pdf.

Ministerio de Coordinación de la Política Económica del Ecuador. (s.f.) www.politicaeconomica.gob.ec/wp-content/.../2012/.../junio-web-2012.p... Recuperado el 04 de 12 de 2014, <http://www.politicaeconomica.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2012/08/junio-web-2012.pdf>.

Servicio de Rentas Internas, www.sri.gob.ec, (s.f.). Recuperado el 01 de 05 de 2014. <http://www.sri.gob.ec/web/guest/32>.

Soy entrepreneur. www.soyentrepreneur.com (s.f.) Recuperado el 02 de 12 de 2014. En línea <http://www.soyentrepreneur.com/mide-la-rentabilidad-de-tu-empresa.htm>

Superintendencia de Compañías de la República del Ecuador. (s.f.). www.supercias.gob.ec/. Recuperado el 05 de 12 de 2014. En línea. <http://181.198.3.71/portal/cgi-bin/cognos.cgi>

Superintendencia de Bancos y Seguros. www.sbs.gob.ec. Recuperado el 05 de 12 de 2014. http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/normativa/nueva_codificacion/todos/L1_X_cap_V.pdf

ANEXOS

Anexo 1. Autorización de la empresa



Of. Cir. 001-CTBF-UTPL
Loja, 23 de diciembre de 2014

Apreciable empresario (a)

El portador de la presente es colaborador de un proyecto de investigación nacional que realiza la UTPL denominado "Estructura de capital de las pymes: variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento".

Apelamos a su gentileza para colaborar con este importante proyecto cuyo objetivo es generar información cualitativa que coadyuve a mejorar la comprensión del tejido empresarial pyme en Ecuador. La información que nos brinde través de una encuesta será tratada con absoluta discreción, en cambio los resultados de la investigación podrán ser conocidos por Usted esperando que le sean de utilidad en la gestión y toma de decisiones de su empresa.

El levantamiento de la encuesta tiene vigencia hasta el 31 de enero de 2015, por lo que agradecemos de antemano su disponibilidad para atender a nuestro encuestador en forma oportuna.

Nuevamente reitero nuestro agradecimiento a su cooperación y quedamos atentos a sus finas consideraciones.

Ateptamente



M.C. Salvador Cortés García
**COORDINADOR DE LA TITULACIÓN DE
ADMINISTRACIÓN EN BANCA Y FINANZAS**

San Cayetano Alto s/n
Loja-Ecuador
Telf.: (593-7) 3701444
Fax: (593-7) 258 4893
informacion@utpl.edu.ec
Apartado Postal: 11-01-608
www.utpl.edu.ec

Anexo 2. Formato de encuestas

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 sí 1 () Tal vez sí 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?

- Sí 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()