



# UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA

La Universidad Católica de Loja

## ÁREA ADMINISTRATIVA

TITULO DE INGENIERÍA ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

**Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000 a 2012, clasificación CIU A0146”**

TRABAJO DE TITULACION

AUTORA: Romero Tutistar, Alexandra Elizabeth,

DIRECTORA: María Fernanda, Zumba, Magister

CENTRO UNIVERSITARIO SANTO DOMINGO

2015



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

*2015*

## **APROBACIÓN DE LA DIRECTORA DEL TRABAJO DE FIN DE TITULACIÓN**

Magister

María Fernanda Zumba

DOCENTE DE LA TITULACIÓN

De mi consideración:

El presente trabajo de titulación: “Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000 a 2012.” realizado Romero Tutistar, Alexandra Elizabeth 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 Romero Tutistar Alexandra Elizabeth declaro ser autora del presente trabajo de titulación: “Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000 a 2012.”, de la Titulación de Ingeniera Administración De Empresas, siendo Magister María Fernanda Zumba 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”

f. ....

Autor Romero Tutistar Alexandra Elizabeth

Cédula 171961419-8

## **DEDICATORIA**

A ti padre celestial Jesús y mi churonita la Virgen del Cisne quienes me han guiado en lo largo de esta ardua carrera, por haberme dado sabiduría fortaleza en los momentos de debilidad por enseñar a enfrentar las adversidades sin perder nunca la fe en el intento y por permitir hacer realidad este sueño tan anhelado.

A mi pequeña hijita Bianca quien es la alegría de mi vida y mi razón de superación.

A mis padres Luis y Blanca por su amor, su apoyo incondicional que me han brindado durante todo este tiempo, por haberme inculcado buenos valores y principios, por sus consejos que siempre me dieron en los momentos más difíciles de mi vida ya que por ellos soy lo que soy.

## **AGRADECIMIENTO**

A la Universidad Técnica Particular de Loja, por permitirme formarme profesionalmente.

A mi gran amiga Anita Román quien me apoyado moral y sicológicamente en los tiempos de desesperación gracias por ser mi absoluto apoyo.

A la Ing. Anita Jaramillo le agradezco por su amistad brindada, por los conocimientos transmitidos, por haberme tenido la paciencia necesaria y por motivarme a seguir adelante en la trayectoria de este trabajo.

A mi directora de Tesis Mgs. María Fernanda Zumba le agradezco por su tiempo por su apoyo brindado durante el desarrollo del presente trabajo.

A todos mis familiares y amigos que han formado parte de mi vida profesional a las que agradezco su valiosa amistad, consejos, animo, apoyo y compañía en los momentos más difíciles de mi vida.

## INDICE DE CONTENIDOS

CARATULA.....	i
CERTIFICACIÓN.....	ii
DECLARACION DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS.....	iii
DEDICATORIA.....	iv
AGRADECIMIENTO.....	v
ÍNDICE DE CONTENIDOS.....	vi
RESUMEN EJECUTIVO.....	1
ABSTRACT.....	2
INTRODUCCIÓN.....	3
CAPITULO I.....	4
ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS DE ECUADOR .....	4
1.1. Estructura de la composición de Empresas Societarias en Ecuador .....	5
1.1.1. Empresas societarias en Ecuador .....	5
Número de empresas por tamaño. ....	10
1.1.2. Evolución geográfica de las MESE.....	12
1.1.3 Caracterización de la MESE basado en la clasificación nacional de actividades económicas. CIIU.....	16
Clasificación de las CIIU .....	16
1.2. Fuentes de financiamiento de las MESE.....	20
1.2.1 Clasificación de las fuentes de financiamiento.....	20
1.2.2. Características del mercado de dinero .....	21
CAPITULO II.....	25

GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE .....	25
2.1 Antecedentes sobre la estructura de capital de las Pymes.....	26
2.1.1. Técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad de las empresas.....	26
Métodos de evaluación de los Estados Financieros. ....	30
2.1.2. Análisis de indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las MESE.	31
2.1.3. Análisis de la rentabilidad de la MESE derivada de su estructura de capital.	37
CAPITULO III .....	43
3.1. Los gestores financieros de las MESE.....	48
3.1.1. Perfil de los gestores financieros.....	48
3.1.2. Formación empírica de los gestores financieros de las MESE. ....	50
3.2 El financiamiento de las MESE.....	51
3.2.2 El uso del financiamiento.....	61
3.3 Las herramientas financieras que utilizan las MESE. ....	61
3.3.1 La utilidad de las herramientas financieras.....	61
3.3.2. Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera.....	62
3.4 Factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESE. ....	63
CONCLUSIONES .....	65
RECOMENDACIONES .....	66
Bibliografía.....	67



## Índice de gráficos

Gráfico N° 1 Fuentes de Financiamiento que existen .....	52
Gráfico N° 2 Regulación del Banco Central son favorables .....	52
Gráfico N° 3 Experiencia en viabilidad de acceso .....	53
Gráfico N° 4 Plazo de créditos son suficientes.....	53
Gráfico N° 5 Monto de créditos son suficientes.....	54
Gráfico N° 6 Requisitos de las instituciones financieras.....	55
Gráfico N° 7 Tiempo de adjudicación.....	55
Gráfico N° 8 Mejor financiamiento de la pymes.....	56
Gráfico N° 9 Financia en corto plazo su empresa .....	56
Gráfico N° 10 Fuentes de financiamiento.....	57
Gráfico N° 11 Su gestión financiera es relevante para generar competencia.....	57
Gráfico N° 12 Financiar parte de los activos o .....	58
Gráfico N° 13 Con frecuencia toma deuda.....	58
Gráfico N° 14 Nivel de deuda que considera óptimo para su empresa o para las pymes en general .....	59
Gráfico N° 15 Considera que la reinversión de las utilidades es positiva para el crecimiento de las pymes .....	59
Gráfico N° 16 Destino de las utilidades.....	60
Gráfico N° 17 Financiamiento externo .....	60
Gráfico N° 18 Factores que han incluido para la Pymes limiten el uso de financiamiento externo .....	63

## Índice de Tablas

Tabla N° 1 Clasificación de empresas por tamaño.....	10
Tabla N° 2 Participación en ventas totales según forma institucional durante el año 2012 .....	11
Tabla N° 3 MESE Evolución del Apalancamiento .....	32
Tabla N° 4 MESE Evolución del Apalancamiento Financiero .....	33
Tabla N° 5 MESE Evolución del Endeudamiento del Activo.....	34
Tabla N° 6 MESE Evolución del Endeudamiento Patrimonial. ....	35
Tabla N° 7 MESE Evolución de la Rentabilidad Financiera.....	36
Tabla N°8 MESE Evolución de la Rentabilidad Neta del Activo .....	37

Tabla N° 9 Correlación Apalancamiento – Rentabilidad Financiera .....	38
Tabla N° 10 Endeudamiento del Activo – Rentabilidad Neta del Activo .....	39
Tabla N° 11 Endeudamiento del Activo – Rentabilidad Financiera.....	40
Tabla N° 12 Endeudamiento Patrimonial – Rentabilidad Neta del Activo .....	41
Tabla N° 13 Endeudamiento Patrimonial – Rentabilidad Financiera .....	42
Tabla N° 14 Indicadores Financieros CIIU A0146 cría de aves de corral .....	44
Tabla N° 15 Apalancamiento CIIU 0146 .....	44
Tabla N° 16 Apalancamiento Financiero CIIU A0146.....	45
Tabla N° 17 Endeudamiento del Activo CIIU A0146 .....	46
Tabla N° 18 Endeudamiento Patrimonial CIIU A0146 .....	46
Tabla N° 19 Rentabilidad Financiera CIIU A0146 .....	47
Tabla N° 20 Rentabilidad Neta del Activo CIIU A0146 .....	48
Tabla N° 21 Edad .....	49
Tabla N° 22 Género.....	49
Tabla N° 23 Experiencia en el Cargo .....	50
Tabla N° 24 Experiencia .....	50
Tabla N° 25 Cargo .....	51

### **Índice de Figuras**

Figura N° 1 Clasificación de las empresas.....	7
Figura N° 2 Estructura de la ocupación de la población económicamente activa (PEA)..	11
Figura N° 3 Empresas por provincias – 2012.....	14
Figura N° 4 Evolución de la inversión societaria. ....	15
Figura N° 5 Análisis por actividad económica (CIIU).....	19
Figura N° 6 Clasificación de las clases de financiamiento.....	20
Figura N° 7 Préstamos tasas de interés 2014.....	23

## RESUMEN

El presente proyecto tiene como título **“Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las medianas empresas societarias de Ecuador (mese), periodo 2000 a 2012.”**.

La estructura de la composición de empresas societarias en Ecuador, evolución geográfica y caracterización de las MESE basado en la clasificación nacional de actividades económicas CIIU., fuentes de financiamiento y clasificación en las MESE y características del mercado de dinero, lo cual permite determinar el tipo de investigación a realizar. Además se aborda antecedentes de la estructura de capital de las Pymes, técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y rentabilidad de las empresas, métodos de evaluación de los Estados Financieros, análisis de indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las MESE, análisis de la rentabilidad de la MESE derivada de su estructura de capital. Y finalmente se describe los gestores financieros de las MESE, análisis descriptivo/interpretativo de los resultados de la encuesta preguntas y se describe las conclusiones y recomendaciones.

**PALABRAS CLAVE:** MESE, CIIU, Estructura de capital, fuentes de financiamiento.

## **ABSTRACT**

This project is entitled "Capital structure of Ecuadorian SMEs: variation in profitability according to the sources of financing for medium-sized corporate companies Ecuador (months) between 2000 and 2012."

The structure of the composition of corporate companies in Ecuador, geographical evolution and characterization of MESE based on the national classification of economic activities ISIC., Funding sources and classification in MESE and money market characteristics, which can determine the type Research performed. Also history of the capital structure of SMEs, addressed financial techniques to evaluate capital structure and profitability of companies, methods of evaluation of financial statements, analysis of financial indicators of solvency and profitability of MESE, analysis MESE profitability derived from its capital structure. And finally the financial managers of MESE descriptive / interpretive analysis of the results of the survey questions described the conclusions and recommendations and described.

**KEYWORDS:** MESE, ISIC, capital structure, financing sources.

## **CAPITULO I**

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

## **1.1. Estructura de la composición de Empresas Societarias en Ecuador**

### **1.1.1. Empresas societarias en Ecuador**

Las empresas societarias son entes autónomos, con gran supremacía en el mercado Ecuatoriano, gracias a las diferentes fuentes de financiamiento a corto, mediano y largo plazo estas canalizan los recursos que provienen del ahorro hacia las actividades de producción, por lo tanto las empresas societarias constituyen una parte significativa en la economía del país debido a su relación e incidencia en la generación de empleo y crecimiento económico.

#### **Clasificación de las empresas**

En Ecuador, según (Código Orgánico de la Producción, (2014))de acuerdo a su tamaño las empresas tienen las categorías siguientes:

- **Microempresas:** Emplean hasta 9 trabajadores, y sus tramos de ingresos son de hasta 100 mil dólares.
- **Pequeña Industria:** Puede tener hasta 49 obreros.
- **Mediana Industria:** Alberga de 50 a 199 obreros, y el tramo de ingresos no sobrepasa los 5 millones de dólares.
- **Grandes Empresas:** Son aquellas que tienen más de 200 trabajadores y más de 5 millones de dólares en tramos de ingresos.

La página ([www.supercias.gob.ec](http://www.supercias.gob.ec), 1989) manifiesta que “el sector societario es el conjunto de actores, personas| naturales y jurídicas del sector privado y público, que desarrolla sus actividades mercantiles dentro del marco legal determinado por la Ley de Compañías. Las empresas del sector societario desarrollan sus actividades bajo la tutela de los entes reguladores como son:

- Servicio de Rentas Internas.
- Ministerio de Trabajo.
- Superintendencia de Compañías.
- Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social.

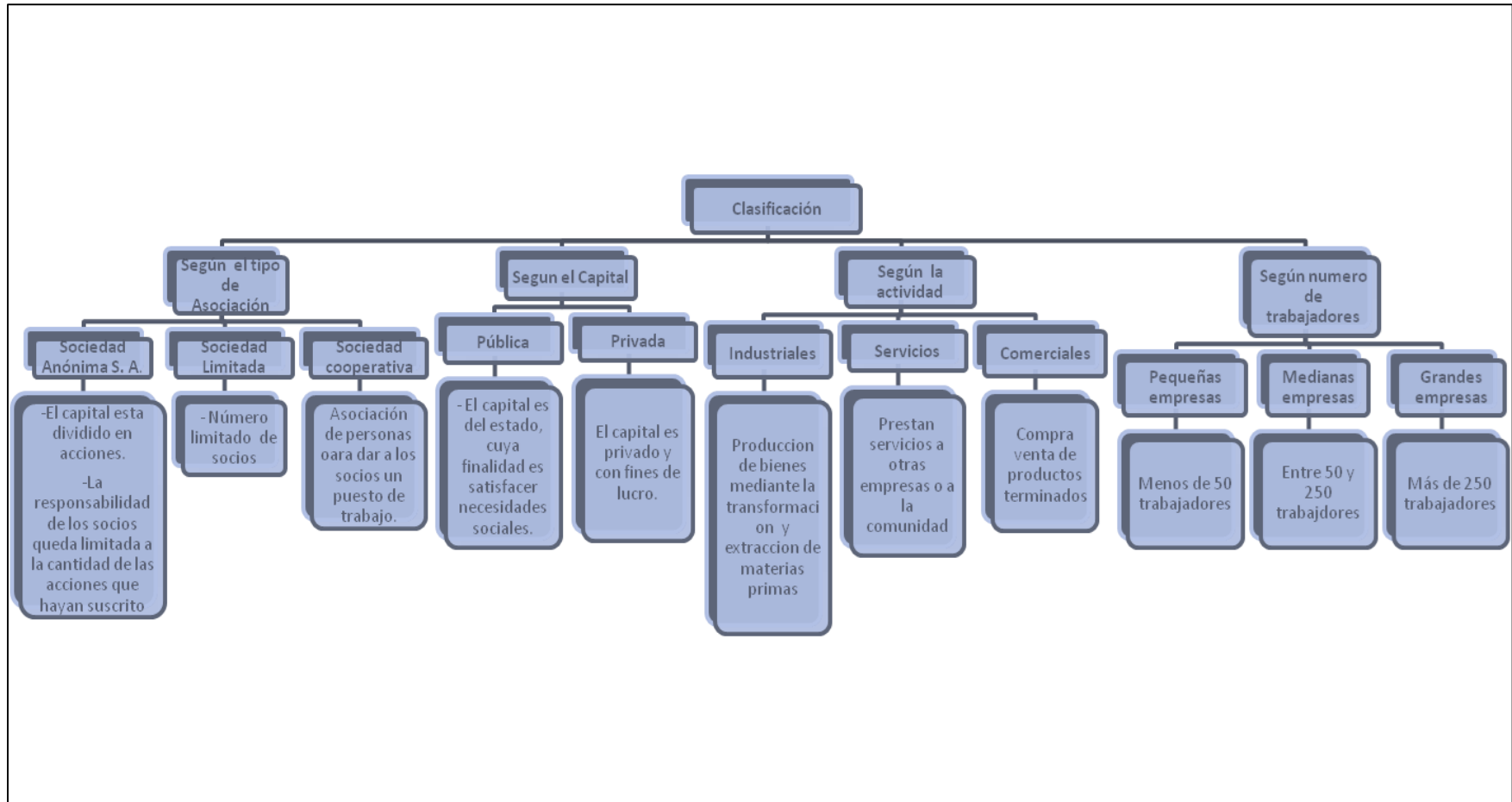
(Rodríguez, 2008) expone que las empresas son en nuestro sistema económico, el principal agente de producción y distribución, ya que los bienes y servicios que se compran y venden en el mercado se obtienen y comercializan en las empresas.

La mayor parte de empresas en el Ecuador pertenecen al grupo de las Pymes, que son aquellas que diversifican sus actividades, exportan sus productos y generan mano de obra, aportando al desarrollo de nuestro país.

La industria de manufactura tiene una gran participación en la economía ecuatoriana, seguido del sector petrolero que actualmente se mantiene en constante variación en el precio; de tal manera que el Estado persigue generar cambios en la matriz productiva, donde están involucradas todas las empresas existentes que tendrán que someterse a las exigencias de las políticas del gobierno. Otro grupo que conforman la estructura de las empresas, están las de actividad comercial a través de las importaciones o simplemente aquellas que compran y venden sus productos, sin transformarlos; adicionalmente contamos con el sector agrícola, con los fuertes cambios que ocasiono el precio del petróleo permitió potencializar la actividad productiva del país, en la actualidad el gobierno está en análisis el proyecto de reforma agraria y ganadera que contemplan la explotación de tierras improductivas. Finalmente tenemos el sector de la construcción que es una de las principales industrias que dinamizaron nuestra economía, tomando en cuenta que el gobierno gasto recursos en beneficio a la obra pública, permitiendo un desarrollo en el empleo de las personas del sector de la construcción.

Además podemos mencionar que las empresas se pueden clasificar de muchas formas por ejemplo atendiendo a su tamaño, su actividad, la procedencia de su capital, etc. A continuación se establece la clasificación:

Figura N° 1 Clasificación de las empresas.



Fuente: Raúl Rodríguez (2013)  
Elaboración: Alexandra Romero



En lo referente a la figura No 1 podemos concluir que existen diferentes empresas, que abarcan distintas necesidades de la población, permitiendo generar ingresos de fuente ecuatoriana.

Según lo establecido por la (Superintendencia-Compañías, Art. 2 1999), las compañías se pueden clasificar en:

**a) La compañía en nombre colectivo**

La compañía en nombre colectivo se contrae entre dos o más personas que hacen el comercio bajo una razón social.

La razón social es la fórmula enunciativa de los nombres de todos los socios, o de algunos de ellos, con la agregación de las palabras "y compañía".

Sólo los nombres de los socios pueden formar parte de la razón social.

**b) La compañía en comandita simple y dividida en acciones**

La compañía en comandita simple existe bajo una razón social y se contrae entre uno o varios socios solidarios e ilimitadamente responsables y otro u otros, simples suministradores de fondos, llamados socios comanditarios, cuya responsabilidad se limita al monto de sus aportes.

La razón social será, necesariamente, el nombre de uno o varios de los socios solidariamente responsables, al que se agregará siempre las palabras "compañía en comandita", escritas con todas sus letras o la abreviatura que comúnmente suele usarse.

El comanditario que tolerare la inclusión de su nombre en la razón social quedará solidaria e ilimitadamente responsable de las obligaciones contraídas por la compañía.

**c) La compañía de responsabilidad limitada**

La compañía de responsabilidad limitada es la que se contrae entre tres o más personas, que solamente responden por las obligaciones sociales hasta el monto de sus aportaciones individuales y hacen el comercio bajo una razón social o

denominación objetiva, a la que se añadirán, en todo caso, las palabras "Compañía Limitada" o su correspondiente abreviatura. Si se utilizare una denominación objetiva será una que no pueda confundirse con la de una compañía preexistente. Los términos comunes y los que sirven para determinar una clase de empresa, como "comercial", "industrial", "agrícola", "constructora", etc., no serán de uso exclusivo e irán acompañadas de una expresión particular.

Si no se hubiere cumplido con las disposiciones de esta Ley para la constitución de la compañía, las personas naturales o jurídicas, no podrán usar en anuncios, membretes de cartas, circulantes, prospectos u otros documentos, un nombre, expresión o sigla que indiquen o sugieran que se trata de una compañía de responsabilidad limitada.

Los que contravinieren a lo dispuesto en el inciso anterior, serán sancionados con arreglo a lo prescrito en el Art. 445. La multa tendrá el destino indicado en tal precepto legal.

En esta compañía el capital estará representado por participaciones que podrán transferirse de acuerdo con lo que dispone el Art. No. 113.

**d) La compañía de economía mixta**

El Estado, las municipalidades, los consejos provinciales y las entidades u organismos del sector público, podrán participar, juntamente con el capital privado, en el capital y en la gestión social de esta compañía.

**e) La compañía anónima.**

La compañía anónima es una sociedad cuyo capital, dividido en acciones negociables, está formado por la aportación de los accionistas que responden únicamente por el monto de sus acciones. Las sociedades o compañías civiles anónimas están sujetas a todas las reglas de las sociedades o compañías mercantiles anónimas.

Además (Superintendencia, 1999) indica que las mencionadas compañías constituyen personas jurídicas y que la Ley de Compañías también reconoce la compañía accidental o

cuentas en participación que no es persona jurídica.

### **Número de empresas por tamaño.**

Las micro, pequeñas y medianas empresas dentro del mercado ecuatoriano tienen un aporte específico como lo indica la (CAN, Comunidad Andina de Naciones, (2010). Esto convierte en un dato riguroso sobre la importancia que tienen estas empresas a la hora de aportar al proceso de consolidación del sistema productivo de nuestro país.

**Tabla N° 1 Clasificación de empresas por tamaño**

<b>TAMAÑO DE EMPRESA</b>	<b>Nro. DE EMPRESAS</b>	<b>PORCENTAJE</b>
Microempresa	631.43	89,6%
Pequeña empresa	57.772	8,2%
Mediana empresa "A"	6.99	1,0%
Mediana empresa "B"	4.807	0,7%
Grande empresa	3.557	0,5%
<b>TOTAL</b>	<b>704.556</b>	<b>100%</b>

Fuente: [www.ecuadorencifras.gob.ec](http://www.ecuadorencifras.gob.ec)

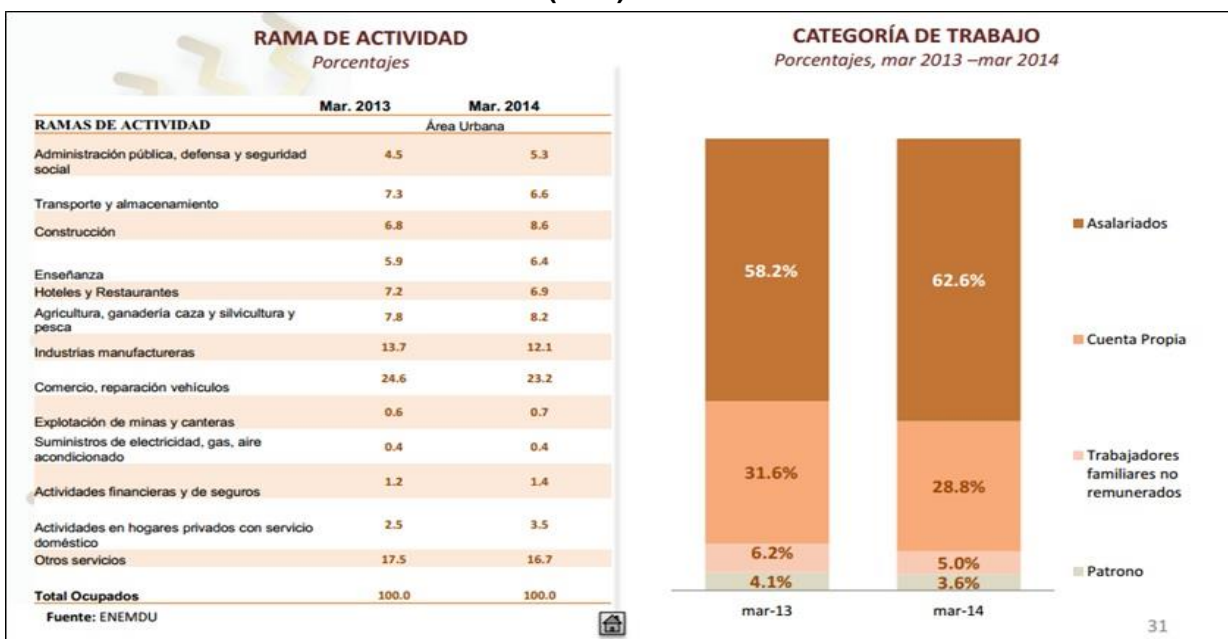
Elaborado: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC) (2010)

Al año 2010 es notable el bajo porcentaje de grandes empresas (0.5%), considerando que en el Ecuador una empresa de gran magnitud es aquella que su capital debe superar los \$500.000 dólares en activos, situación dada por la política actual. Mientras se observa a la microempresa que posee mayor participación dentro del mercado con un 89.6%, entendiéndose que su capital no supera los \$20.000 dólares en sus activos.

Al momento del análisis de los datos antes mencionados, se debe resaltar la importancia de las pequeñas empresas en el sector societario del Ecuador, generando empleo nacional a un elevado número de personas, incrementando el volumen de sus ventas, su capital, además la totalidad de su activo y pasivo.

A continuación se muestra la figura No 2 de la población económicamente activa al primer periodo del año 2014 en las distintas actividades del sector empresarial del Ecuador.

**Figura N° 2 Estructura de la ocupación de la población económicamente activa (PEA).**



Fuente: ENEMDU  
Elaborado: Banco Central del Ecuador (2014).

Se puede describir mediante la figura No 2 que las empresas ecuatorianas mantienen un buen indicador de la efectividad del trabajo porque reúne más del 50% de empleados, por lo tanto es necesario la creación de empleos formales que permitirán reducir el subempleo, que en muchos de los casos tienden a afectar las unidades productivas de diferentes empresas que están bajo la categoría de micro empresas o Pymes.

**Tabla N° 2 Participación en ventas totales según forma institucional durante el año 2012**

TAMAÑO DE EMPRESA	VENTAS (Miles de USD)	PORCENTAJE
Sociedad con fines de lucro	106.223.259	73,2%
Empresa pública	18.002.913	12,4%
Persona natural obligada a llevar contabilidad	16.280.443	11,2%
Sociedad sin fines de lucro	2.602.241	1,8%
Persona natural no obligada a llevar contabilidad	1.626.381	1,1%
Economía Popular y Solidaria	361.152	0,2%
Institución Pública	36.581	0,0%
<b>Total</b>	<b>145.132.969</b>	<b>100%</b>

Fuente: Ecuadorencifras  
Elaborado: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC) (2012)

En la tabla No 2 se muestra un incremento en el volumen de ventas representa el 73.2% está bajo la dirección de las sociedades con fines de lucro, aquí se agrupan las industriales, comerciales, de servicios, corporaciones, entre otras. Así mismo se observa que la empresa pública es la segunda en la categoría de ventas con una participación del 12.4% en los servicios que dispone, tales como, salud, educación, entre otras; existe una estrecha diferencia con los productos y servicios ofrecidos por las personas naturales a llevar contabilidad con un rango del 11.2% y finalmente la empresa de Economía Popular Solidaria con menor relevancia del 0.20%, dentro de este grupo se encuentra el sector comunitario, asociativo, cooperativo (relacionado con producción, consumo, vivienda, ahorro y crédito, y servicios) es te tiene poca participación ya que son asociaciones recién formadas y puestas en la actividad. Se puede concluir que todos estos sectores dinamizan la economía del país así como también reflejan importantes desafíos por emprenderse desde las actividades primarias que enfrentan los mayores costos, incidiendo en la rentabilidad de los negocios. Es fundamental elaborar políticas orientadas al desarrollo de las actividades de las Pymes ecuatorianas para consolidar su presencia.

### **1.1.2. Evolución geográfica de las MESE**

Es importante definir la ubicación de las medianas empresas societarias en el país, su asentamiento y concentración en las grandes ciudades como Quito, Guayaquil, Cuenca, Manta, entre otros, ya sea por la concentración poblacional, el movimiento económico y laboral. Estas empresas buscan estrategias para desarrollarse dentro del mercado, una de ellas es la colocación de inversiones donde estén seguras y de hecho genere réditos a la misma, sin descuidar otras zonas del país que en algunas de las grandes empresas como Adelca tienen sus centros de distribución en otros puntos estratégicos del territorio nacional.

Según (INEC, (Junio 2012) revela en el año 2012 el Directorio de Empresas y Establecimientos presenta una cobertura de 704.556 empresas, este universo se acerca a la estructura real empresarial del país, puesto que excluye trabajadores y profesionales dependientes que aun cuando presentan identificación del RUC (registro único de contribuyentes), no registran información de ventas, no registran personal afiliado y no son microempresas pertenecientes al segmento del Régimen impositivo simplificado RISE.

El desarrollo de las MESE en el Ecuador se basa en la coordinación adecuada de las herramientas de la economía que fundamentalmente ayuda al impulso de la matriz

productiva ecuatoriana.

Los hechos relevantes de la evolución en la industria ecuatoriana, dentro de las pequeñas industrias, fueron:

**a) En 1972 se dicta la Ley de Fomento Industrial y sus resultados son:**

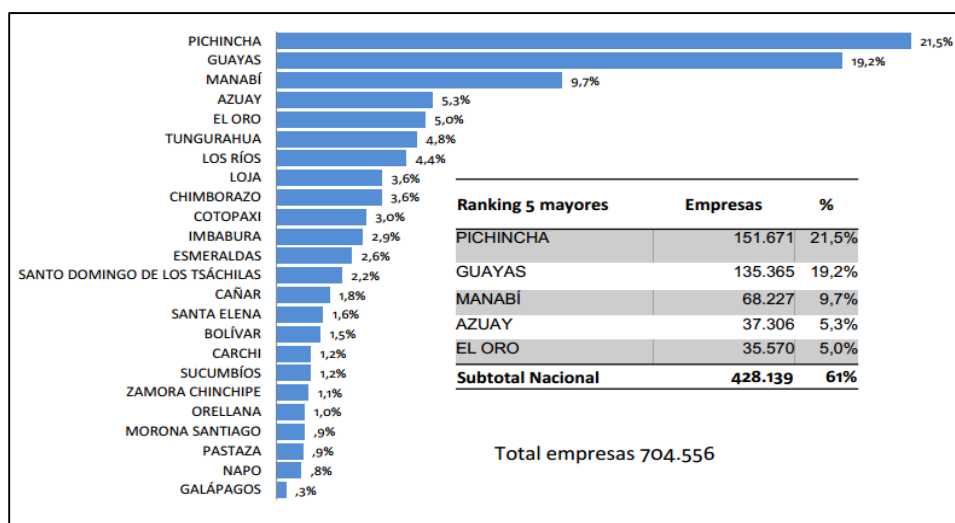
- ❖ Entre 1965 y 1981, el producto interno bruto se multiplica en 3.5 veces, con un tasa del 8.7% anual;
- ❖ En 1975, la industria representa el 16% del Producto Interno Bruto (PIB);
- ❖ Para 1981 sube al 19% el Producto Interno Bruto (PIB);

**b) Evolución del sector industrial:**

- ❖ Periodo de 1982 - 1990, crece a un promedio anual de 0.13%. Participación en PIB el 15.5%;
- ❖ Periodo 1990 – 1998, crece a un promedio de 2,9%, la participación en PIB no varía;
- ❖ Su participación en las exportaciones, en 1990 representa el 14%, en 1998 el 24%, en el año 2000 el 25%.

Según (Barrera, (2012) la ubicación geográfica de las MESE, se da gran concentración en las provincias de mayor desarrollo; en Pichincha y Guayas se asientan el 40.70 % de los establecimientos; en Azuay 5.3%, Manabí 9.7% y el Oro con el 5.0%; y el 39.30% corresponde a las 19 provincias restantes. Ver figura 3.

**Figura N° 3 Empresas por provincias – 2012.**



Fuente: Ecuador en cifras (2012)

Elaboración: Ecuador en cifras

En el año 2014, se publicó en el diario (El Telégrafo (02, 2014)), que para beneficiar a los inversionistas, el pleno de la Asamblea Nacional aprobó en segundo debate el proyecto de Ley Orgánica para el Fortalecimiento y Optimización del Sector Societario y Bursátil, lo cual beneficia ya que elimina ciertos plazos y procedimientos para la constitución de compañías. La normativa, que fue iniciativa del presidente de la República, Rafael Correa, determina que el mercado de valores canalizará los recursos financieros hacia las actividades productivas, a través de la negociación de valores en los segmentos bursátil y extrabursátil, creando de esta manera un marco adecuado en beneficio del sector productivo del país, a fin de alcanzar el cambio de matriz productiva que le permita ir a un desarrollo sostenible con oportunidades, no solo para los inversionistas privados, sino también abrir espacios para otros sectores económicos como las micro y pequeñas empresas.

Según el sitio web ([www.planificacion.gob.ec](http://www.planificacion.gob.ec), (2013) describe que la estrategia presidencial para el cambio de matriz apunta a diversificar la producción, generar valor agregado, hacer sustitución selectiva de importaciones y cambiar las exportaciones, que ahora son 80% primarias además enfatizó que en la actualidad el Ecuador vive un aumento de productividad, por ello es el momento histórico para el cambio de la matriz productiva: tenemos crecimiento macroeconómico, reducción del desempleo y el aumento constante de la productividad laboral incluso es mayor que el promedio latinoamericano, similar al

caso coreano”.

Explicó (Ministro Coordinador de la Producción, (2013) el cambio debe darse porque el aparato productivo del Ecuador muestra que la materia prima es el 71%, los servicios 8% y la producción industrial el 12%”,

Detalla el (La Hora (06, 2013), sobre la participación de las empresas en la inversión societaria, donde se puede revelar que desde los años 2006 al 2011 hubo un descenso en número de compañías así como también de su aumento de capital.

**Figura N° 4 Evolución de la inversión societaria.**

		2006	2007	2008	2009	2010	2011
Nuevas compañías USD	44	S/D	392	1.014	113	141	
Número de compañías	7.030	S/D	7.763	6.842	8.036	7.894	
Aumento de capital USD	1.413	S/D	1.025	789,1	826	877	
Número de compañías	7.791	S/D	1.914	1.802	1.618	1.402	
Total USD	1.457	815	1.418	1.803	937	1.013	
Total en número	14.821	S/D	9.677	8.644	9.654	9.356	

Fuente: Superintendencia de Compañías, en 2007 no hay datos S/D (sin datos).

Fuente: Superintendencia de Compañías  
Elaborado: Diario la Hora (2015)

La página web (www.andes.info.ec, (2014) en su más reciente informe sobre el comportamiento del sector societario, el organismo de control señaló que la inversión realizada por las empresas nacionales entre enero y febrero último fue de 356,7 millones de dólares, lo que representó un incremento del 90% frente a lo destinado en el primer bimestre de 2013. La inyección de recursos estuvo a cargo de 169 empresas foráneas y 1.511 ecuatorianas, detalló el informe, según el cual el mayor monto se dirigió al sector de industrias (158,4 millones de dólares), seguido del de comercio (95,7 millones) y minas y



canteras (90,7 millones).

### **1.1.3 Caracterización de la MESE basado en la clasificación nacional de actividades económicas. CIU.**

La entidad encargada de esta clasificación nacional y las desagregaciones a nivel de sección, división, grupo y clase es el INEC, quien ha venido trabajando en este aspecto desde la década de los setenta, mostrando algunos cambios debido a la economía, la globalización que obliga a la interdependencia con otros mercados internacionales y a las transformaciones sociales y económicas.

#### **Clasificación de las CIU**

EL (INEC, (Junio 2012): expresa que el CIU, sirve para clasificar uniformemente las actividades o unidades económicas de producción, dentro de un sector de la economía, y según la actividad principal que desarrolle.

A continuación se describe las siguientes actividades contempladas en la clasificación del CIU.

#### **Actividad Económica**

Se denomina actividad económica a cualquier proceso mediante el cual se obtiene bienes y servicios que cubren las necesidades.

Las actividades económicas pueden describirse y clasificarse de acuerdo a sus características tales como:

- Tipo de bienes o servicios producidos.
- Tipo de insumos utilizados o consumidos.

#### **Actividad Económica Principal**

Es aquella que más aporta al valor añadido de la entidad, los productos resultantes de una actividad principal pueden ser productos principales o subproductos.

#### **Actividad Económica Secundaria**

Se entiende toda actividad independiente que genera productos destinados en última instancia a terceros y que no es la actividad principal de la entidad en cuestión. Los

productos de las actividades secundarias son productos secundarios. La mayoría de las entidades económicas producen algún producto secundario.

### **Actividades auxiliares**

Son las que existen para respaldar las actividades de producción principales de una entidad generando productos o servicios no duraderos para uso principal o exclusivo de dicha entidad, como teneduría de libros, transporte, almacenamiento, compras, promoción de ventas, limpieza, reparaciones, mantenimiento, seguridad, etcétera.

### **Industria**

Se entiende el conjunto de todas las unidades de producción que se dedican primordialmente a una misma clase o a clases similares de actividades productivas.

### **Principios de la CIIU**

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

### **Criterios para definir la CIIU**

- Se basan en insumos de bienes, servicios y factores de producción;
- el Proceso y la tecnología de producción;
- las características de los productos;

- las categorías de cada nivel de la clasificación son mutuamente excluyentes.

La Superintendencia de Compañías da a conocer el análisis por actividad económica respecto al CIU, de los años 2000 al 2012, conforme lo detallado en la figura 5.

Figura N° 5 Análisis por actividad económica (CIIU).

Número de Compañías	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<u>A - AGRICULTURA, GANADERÍA, SILVICULTURA Y PESCA.</u>	3.919	3.843	3.893	3.801	3.739	3.712	3.759	3.875	4.034	4.079	4.095	3.949	3.210
<u>B - EXPLOTACIÓN DE MINAS Y CANTERAS.</u>	383	414	439	463	487	519	567	618	631	623	626	591	538
<u>C - INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.</u>	3.547	3.709	3.852	3.939	4.011	4.071	4.207	4.315	4.396	4.532	4.608	4.486	3.860
<u>D - SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS, VAPOR Y AIRE ACONDICIONADO.</u>	144	148	154	158	175	189	206	215	222	204	206	215	271
<u>E - DISTRIBUCIÓN DE AGUA; ALCANTARILLADO, GESTIÓN DE DESECHOS Y ACTIVIDADES DE SANEAMIENTO.</u>	44	55	66	76	97	110	123	144	156	171	197	227	209
<u>F - CONSTRUCCIÓN.</u>	1.883	2.098	2.321	2.579	2.828	3.084	3.371	3.716	4.028	4.368	4.858	4.886	4.070
<u>G - COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR; REPARACIÓN DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.</u>	9.550	10.078	10.850	11.458	12.060	12.627	13.391	14.008	14.355	14.558	14.852	14.427	12.126
<u>H - TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO.</u>	2.170	2.373	2.619	2.921	3.175	3.486	3.876	4.148	4.443	4.688	4.964	5.041	4.669
<u>I - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS.</u>	494	539	605	670	742	805	891	966	1.028	1.098	1.132	1.089	928
<u>J - INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN.</u>	783	872	972	1.077	1.173	1.271	1.397	1.500	1.577	1.635	1.702	1.654	1.427
<u>K - ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS.</u>	385	404	434	432	446	458	449	448	456	473	509	534	497
<u>L - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS.</u>	6.860	7.081	7.458	7.794	8.091	8.305	8.542	8.668	8.670	8.400	7.963	7.478	5.697
<u>M - ACTIVIDADES PROFESIONALES, CIENTÍFICAS Y TÉCNICAS.</u>	2.137	2.397	2.764	3.108	3.457	3.792	4.119	4.477	4.697	4.995	5.272	5.316	4.638
<u>N - ACTIVIDADES DE SERVICIOS ADMINISTRATIVOS Y DE APOYO.</u>	2.495	2.781	3.197	3.516	3.902	4.174	4.295	4.104	3.940	3.830	3.800	3.581	2.964
<u>O - ADMINISTRACIÓN PÚBLICA Y DEFENSA; PLANES DE SEGURIDAD SOCIAL DE AFILIACIÓN OBLIGATORIA.</u>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
<u>P - ENSEÑANZA.</u>	243	273	301	320	347	401	454	497	536	565	598	597	514
<u>Q - ACTIVIDADES DE ATENCIÓN DE LA SALUD HUMANA Y DE ASISTENCIA SOCIAL.</u>	327	367	414	461	493	539	600	661	726	777	849	860	734
<u>R - ARTES, ENTRETENIMIENTO Y RECREACIÓN.</u>	106	111	130	146	171	208	220	233	247	254	259	207	140
<u>S - OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS.</u>	151	169	183	212	243	256	287	293	311	324	325	308	260
<u>T - ACTIVIDADES DE LOS HOGARES COMO EMPLEADORES; ACTIVIDADES NO DIFERENCIADAS DE LOS HOGARES COMO PRODUCTORES DE BIENES Y SERVICIOS PARA USO PROPIO.</u>	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2
<u>U - ACTIVIDADES DE ORGANIZACIONES Y ÓRGANOS EXTRATERRITORIALES.</u>	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
<u>Z - DEPURAR</u>	899	796	606	520	401	294	214	150	82	31	0	0	1
<b>TOTAL NUMERO DE COMPAÑÍAS</b>	<b>36.522</b>	<b>38.510</b>	<b>41.260</b>	<b>43.653</b>	<b>46.040</b>	<b>48.303</b>	<b>50.971</b>	<b>53.039</b>	<b>54.538</b>	<b>55.608</b>	<b>56.818</b>	<b>55.449</b>	<b>46.758</b>

Fuente/Elaboración: Superintendencia de Compañías / Datos de empresas (2013)

## Análisis

El INEC ha considerado la elaboración de la nueva Clasificación Nacional de Actividades Económicas CIIU Revisión 4.0, que simplifica su ordenamiento y rasgos relevantes mediante agrupaciones diferenciadas lo que facilita la recolección, procesamiento y análisis de la información.

## 1.2. Fuentes de financiamiento de las MESE.

Dentro del mundo de las Pequeñas y Medianas Empresa (Pymes), es necesario tomar en cuenta que existe una ventaja competitiva en el mercado con condiciones de crecimiento a largo plazo, para lograr esto existen diversas fuentes de financiamiento que permiten implementar mecanismos de innovación para generar sus bienes o servicios por lo tanto el proceso de financiamiento de cada una de ellas requiere de la apertura del sistema bancario.

### 1.2.1 Clasificación de las fuentes de financiamiento.

Según (Michael C. Ehrhardt, Eugene F. Brigha, (2006) determina que las fuentes de financiamiento son todos los elementos que permiten a una empresa contar con los recursos financieros necesarios para el cumplimiento de todos sus objetivos ya sea a largo o mediano plazo.

A continuación se determina la clasificación de las fuentes de financiamiento tanto internas como externas.

**Figura N° 6 Clasificación de las clases de financiamiento.**



Fuente: (Michael C. Ehrhardt, Eugene F. Brigha, (2006)

Elaborado: Alexandra Romero

## **Análisis**

Se puede concluir que las fuentes de financiamiento internas nacen de las operaciones de las medianas empresas y las fuentes de financiamiento externo son recursos financieros obtenidos en su entorno, que sirven para financiar sus proyectos y su actividad.

Según (Haime, (2004), las fuentes internas son aquellas que provienen de los accionistas de la empresa. Son las nuevas aportaciones que los accionistas dan a la organización, o bien, son las utilidades generadas por la empresa no retiradas por los accionistas y que quedan dentro del renglón de utilidades retenidas y que en algún momento futuro pueden ser susceptibles de capitalización.

Dentro de estas fuentes internas de financiamiento sobresalen dos grandes grupos:

- Capital social común;
- Capital social preferente.

Estrictamente hablando, la única fuente interna de financiamiento es la generada por las utilidades y la empresa. Desde el punto de vista de que la empresa es un ente económico distinto a sus accionistas, se concluye que toda aportación de capital social de la empresa proveniente de ellos, es originada por una fuente externa a la organización.

Las (NIC32), 2005), señalan que las Medianas y Pequeñas Empresa (PYMES) requieren la utilización de instrumentos financieros para poder convertir sus activos financieros o pasivos financieros con otro ente en condiciones potencialmente favorables a este.

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

El mercado de dinero es aquel en que concurren toda clase de demandantes y oferentes de las operaciones de crédito e inversiones a corto plazo, tales como depósitos a la vista, certificados de depósitos negociables, pagarés y aceptaciones bancarias. Estos instrumentos del mercado de dinero se caracterizan por:

- El nivel elevado de seguridad en cuanto a la recuperación;
- Son altamente negociables y
- Tienen un bajo nivel de riesgo

(Fernando Carrión, 2013) señala que el mercado de dinero en Ecuador mantiene una baja a diferencia de mercados Internacionales, sin embargo gracias al sector privado no financiero se generó un incremento de manera significativa en el mencionado sector. El mercado de valores ayuda a la captación de recursos financieros con el objeto de financiar el capital de trabajo de manera directa y a costos reducidos dentro del país. La formalización del mercado ecuatoriano surgió desde el inicio de las bolsas de valores por ello tuvo efectos limitados dentro del país.

Dentro de nuestro país existen los participantes de la bolsa de valores como son los inversionistas que son personas individuales o empresas, casas de bolsa que son las instituciones únicas para realizar transacciones en la bolsa, la caja de valores que se encarga con la custodia de los títulos depositados en la casa de bolsa, los emisores que son empresas que buscan crecer y financiarse mediante una oferta pública en el mercado bursátil, la bolsa que es una institución privada que ofrece la infraestructura necesaria y las regulaciones para las casas de valores que realizan las operaciones bursátiles y registro de mercados de valores que es la dependencia del ministerio de la economía que registra las ofertas y lleva el control de los actos.

Adicionalmente las negociaciones del sector privado en el 2010 registraron montos elevados en relación al año 2011. Por lo tanto es importante mencionar que el mercado ecuatoriano sustancialmente debe manejarse el mercado de valores, ya que es una alternativa de financiamiento de mediano y largo plazo dentro de los diversos sectores productivos del país convirtiéndose en un factor importante en el crecimiento económico

A continuación se muestra el presente tarifario de servicios financieros de cada una de las entidades financieras que conforman cada Subsistema del Sistema Financiero Nacional, las mismas que se encuentran bajo la supervisión y control de la Superintendencia de Bancos del Ecuador. El tarifario contiene el listado de las tasas activas, pasivas y de los servicios financieros que cada entidad oferta a sus clientes y usuarios, los mismos que se clasifican en transacciones básicas que por su naturaleza son gratis para el cliente; Servicios sujetos a tarifa máxima y servicios tarifados diferenciados cada uno con su respectiva tarifa que ha sido autorizada por la Junta Bancaria o la Superintendencia de Bancos del Ecuador:

Figura N° 7 Préstamos tasas de interés 2014.

<b>Tasas de Interés</b>			
<b>ABRIL 2014 (*)</b>			
<b>1. TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS VIGENTES</b>			
Tasas Referenciales		Tasas Máximas	
Tasa Activa Efectiva Referencial para el segmento:	% Anual	Tasa Activa Efectiva Máxima para el segmento:	% Anual
Productivo Corporativo	8.17	Productivo Corporativo	9.33
Productivo Empresarial	9.53	Productivo Empresarial	10.21
Productivo PYMES	11.20	Productivo PYMES	11.83
Consumo	15.91	Consumo	16.30
Vivienda	10.64	Vivienda	11.33
Microcrédito Acumulación Ampliada	22.44	Microcrédito Acumulación Ampliada	25.50
Microcrédito Acumulación Simple	25.20	Microcrédito Acumulación Simple	27.50
Microcrédito Minorista	28.82	Microcrédito Minorista	30.50
<b>2. TASAS DE INTERES PASIVAS EFECTIVAS PROMEDIO POR INSTRUMENTO</b>			
Tasas Referenciales	% anual	Tasas Referenciales	% anual
Depósitos a plazo	4.53	Depósitos de Ahorro	1.41
Depósitos Monetarios	0.60	Depósitos de Tarjetahabientes	0.63
Operaciones de Reporto	0.24		
<b>3. TASAS DE INTERES PASIVAS EFECTIVAS REFERENCIALES POR PLAZO</b>			
Tasas Referenciales	% anual	Tasas Referenciales	% anual
Plazo 30-60	3.89	Plazo 121-180	5.11
Plazo 61-90	3.67	Plazo 181-360	5.65
Plazo 91-120	4.93	Plazo 361 y Más	5.35
<b>4. TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS MÁXIMAS PARA LAS INVERSIONES DEL SECTOR PÚBLICO (según regulación No. 009-2010)</b>			
<b>5. TASA BÁSICA DEL BANCO CENTRAL DEL ECUADOR</b>			
<b>6. OTRAS TASAS REFERENCIALES</b>			
Tasa Pasiva Referencial	4.53	Tasa Legal	8.17
Tasa Activa Referencial	8.17	Tasa Máxima Convencional	9.33
<b>7. Tasa Interbancaria</b>			
<b>8. Boletín de Tasas de Interés</b>			
8.1. Boletín Semanal de Tasas de Interés			
8.2. Comparación Tasas: Activas Promedio - Referenciales BCE			
<b>9. Información Histórica de Tasas de Interés</b>			
9.1. Tasas de Interés Efectivas			
9.2. Resumen Tasas de Interés			



9.3. Tasas de Interés por Tipo de Crédito (Vigente hasta Julio de 2007)
9.4. Boletines Semanales de Tasas de Interés
<b>10. Material de Apoyo:</b>
10.1. Instructivo de Tasas de Interés - incluye ejemplos
<b>11. Informes de Tasas de Interés:</b>
11.1. Evolución del Crédito y Tasas de Interés
<b>12. Base legal:</b>
12.1. Base Legal: Regulación No. 153 del Directorio del Banco Central del Ecuador
12.2. Base Legal: Regulación No. 154 del Directorio del Banco Central del Ecuador
12.3. Base Legal: Regulación No. 161 del Directorio del Banco Central del Ecuador
12.4. Base Legal: Regulación No. 184 del Directorio del Banco Central del Ecuador
12.5. Base Legal: Regulación No. 190 del Directorio del Banco Central del Ecuador
12.6. Base Legal: Regulación No. 197 del Directorio del Banco Central del Ecuador
12.7. Base Legal: Regulación No. 198 del Directorio del Banco Central del Ecuador
12.8. Base Legal: Regulación No. 009-2010 del Directorio del Banco Central del Ecuador
(*) Nota general: El artículo 6, Del Capítulo I "referenciales Tasas de interés", y el artículo 3 del Capítulo II "Tasas de Interés de Cumplimiento Obligatorio", del título Sexto "Sistema de Tasas de Interés", del Libro I "Política Monetaria-Crediticia", de Codificación de Regulaciones del Banco Central del Ecuador, Establece Que, en Caso de no determinarse las tasas de Interés referenciales y máximas por segmento, para el periodo mensual siguiente regirán las ultimas tasas publicadas por El Banco Central del Ecuador Información Ecuador. Para mayor información, contáctenos: <a href="mailto:prod.dqe@bce.ec">prod.dqe@bce.ec</a>

Fuente/ Elaborado: Banco Central del Ecuador (2014)

Las tasas de interés tienen un efecto directo en el sector financiero, por ejemplo encareciendo o abaratando los créditos, que a su vez puede tener efecto en el comportamiento del consumo y la demanda, así como en la capacidad de ahorro y en la misma inversión, es importante tener en cuenta que cuando la tasa de interés sube, necesariamente el costo de los créditos suben, lo que dificulta la capacidad del sector empresarial para financiar las inversiones, esto a su vez puede tener incidencia en el nivel de desempleo, por la misma dificultad del acceso de las empresas para financiar su crecimiento y desarrollo.

## **CAPITULO II**

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

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

Cuando una empresa se expande, necesita capital, y éste puede venir de deuda o de capital accionario. La deuda tiene dos ventajas importantes. Primero, el interés pagado es deducible de impuestos, lo cual disminuye el costo efectivo de la deuda. Segundo, los propietarios de deuda obtienen un rendimiento fijo, de modo que los accionistas no tienen que compartir sus utilidades si el negocio es exitoso.

Sin embargo también tiene sus desventajas; mientras más alta será la razón de deuda más riesgo corre la compañía y por ende elevada tasa de interés; y, si una compañía pasa por momentos críticos y el ingreso de operación no es suficiente, sus accionistas tendrán que compensar el déficit para evitar una bancarrota.

Las decisiones de inversión de una empresa están en querer y poder invertir en buenos proyectos, así como también las decisiones de financiamiento, pues en ciertas circunstancias se ven obligados a recurrir a fuentes de financiamiento disponibles en el Mercado Financiero, para solventar sus necesidades y cubrir sus obligaciones con sus proveedores.

Las empresas se desarrollan entre un crecimiento interno y externo, es allí donde encontramos la estructura de capital, como son las ventas de capital, venta de totalidad de la empresa, venta de parte de las acciones o participantes de la sociedad. Esto permite que la estructura de capital cambie según la decisión tomada por la gerencia o participantes en ella.

(Castro, (2002) indica que el financiamiento es la obtención de recursos financieros que requiere la empresa para poder realizar sus operaciones cotidianas o de crecimiento a largo plazo. Para financiarse las empresas obtienen estos recursos de las diversas fuentes de financiamiento que conforman lo que se conoce como estructura de capital.

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

Las empresas deberían analizar primero ciertos factores y establecer entonces una estructura de capital meta. Esta meta puede cambiar con el tiempo, conforme cambian las condiciones, como la política de Estado que afectan directamente al mercado societario Ecuatoriano.

La política de estructura de capital implica un intercambio entre riesgo y rendimiento:

- Usar más riesgo eleva el riesgo para los accionistas.
- Sin embargo, usar más deuda generalmente conduce a una tasa de rendimiento esperada más alta.

Existen factores que influyen en las decisiones de estructura de capital que son: el riesgo del negocio, la posición fiscal de la empresa, flexibilidad financiera y conservadurismo o agresividad administrativa. Esto hace referencia a la vulnerabilidad que tiene todas las actividades en emprendimiento, los riesgos que existen en las inversiones como también el financiamiento de ellos.

El artículo citado por (Fernández, (2012) indica que las técnicas de análisis financiero son aquellas que contribuyen a la obtención de las metas asignadas a cualquier sistema gerencial de administración financiera, al dotar al gerente del área de indicadores y otras herramientas que permitan realizar un seguimiento permanente y tomar decisiones acerca de cuestiones tales como:

- ✓ Supervivencia
- ✓ Evitar riesgos de pérdida o insolvencia
- ✓ Competir eficientemente
- ✓ Maximizar la participación en el mercado
- ✓ Minimizar los costos
- ✓ Maximizar las utilidades
- ✓ Agregar valor a la empresa
- ✓ Mantener un crecimiento uniforme en utilidades
- ✓ Maximizar el valor unitario de las acciones

Las clases de fuentes de financiamiento son:

### **Clases de las fuentes de financiamiento**

Las empresas, dependiendo de sus necesidades económicas y de los recursos que posean, pueden optar para financiar sus operaciones por medio de: la inyección de capital social, o acudir a la obtención de créditos por parte de instituciones de crédito u organizaciones auxiliares de crédito.

#### **Inyección de capital**

La empresa debe ser capaz de generar sus propios recursos para mantener sus operaciones y para lograr su crecimiento económico. El capital social, en el caso de la (Sociedad Anónima), está integrado por acciones (títulos nominativos que acreditan y pueden transmitir la calidad y derechos del socio) y es susceptible de variaciones, sean aumentos o disminuciones; dichos aumentos pueden efectuarse por aportaciones de capital de los mismos accionistas, por aceptación de nuevos, por capitalización de diversos conceptos como lo pueden ser las utilidades que lleguen a generarse durante los ejercicios sociales, las diferentes primas o dividendos que generen las propias acciones, así como la capitalización de pasivos (por ejemplo el pago con acciones de la empresa a los acreedores).

#### **Instituciones de crédito**

El servicio de banca y crédito prestado por instituciones de banca múltiple e instituciones de banca de desarrollo son las más importantes fuentes de financiamiento para todos los sectores de la población y más aún del sector empresarial y productivo.

Hay que tomar en cuenta que el tener amplios recursos económicos no es suficiente para ser sujeto de crédito ya que lo que se busca es la productividad de los mismos, no solo la posesión, asimismo, se debe considerar que la capacidad de pago se encuentra íntimamente relacionada con la generación de los recursos suficientes para cubrir los costos y gastos, intereses y demás conceptos derivados del servicio de financiamiento.

Por su parte (Ávila, (2007) determina los siguientes significados:

**Rentabilidad:** Rendimiento que generan los activos puestos en operación.

**Liquidez:** Capacidad que tiene una empresa para pagar sus deudas oportunamente.

**Tasa de rendimiento:** Porcentaje de utilidad en un periodo determinado.

De igual forma es importante conocer los estados financieros básicos de los cuales proviene la información necesaria para realizar el análisis financiero de una empresa.

Menciona que el balance general es la situación financiera de una empresa a una fecha determinada, conformado por 3 elementos:

- a) Activo
- b) Pasivo
- c) Capital

- Además explica que el estado de resultados muestra el aumento o la disminución que sufre el capital contable o patrimonio de la empresa como consecuencia de las operaciones practicadas durante un periodo de tiempo, mediante la descripción de los diferentes conceptos de ingresos, costos, gastos y productos que las misma provocan.
- Describe también que el flujo de caja es la variación de entradas y salidas de caja o efectivo, en un periodo dado por una empresa.

### **A) Instrumentos financieros**

La (NIC32) define como un instrumento financiero al contrato que da lugar, simultáneamente, a un activo financiero para una empresa y a un pasivo financiero o instrumento de capital en otra empresa. Esta definición pone de relieve la relación bilateral que supone todo instrumento financiero, al implicar a dos partes de forma simultánea, y también pone de manifiesto la necesidad de conjugar la contabilización que tenga lugar en las dos partes implicadas en el mismo, para asegurar la máxima coherencia.

Según (Fernández, (2012) los instrumentos financieros son utilizados para realizar análisis financiero conocidos también como razones o ratios financieros.

Además menciona que las razones financieras pueden ser:

- **Razones de liquidez:** Es el capital de trabajo, solvencia, prueba ácida, rotación de inventario, plazo promedio de inventario, rotación de cuentas por cobrar, plazo promedio de cuentas por cobrar, rotación de cuentas por pagar y plazo promedio de cuentas por pagar)
  
- **Razones de endeudamiento:** Es razón de endeudamiento, razón pasivo-capital y razón pasivo a capitalización total.

Con los conceptos antes mencionados se determina que la valoración de las empresas, en la actualidad, es un tema de mucha pertinencia dentro del personal de gerencia para la toma de decisiones, para ello se utilizan estas razones financieras que facilitan el manejo de grandes empresas para el cumplimiento de objetivos en cuanto a la rotación de sus inventarios, cuentas por cobrar, proveedores.

### **Métodos de evaluación de los Estados Financieros.**

(Fernández, (2012), describe que el método vertical es determinar que tanto representa cada cuenta del activo dentro del total del activo, es decir debe dividir la cuenta que se quiere determinar, por el total del activo y luego se procede a multiplicar por 100. Si el total del activo es de 200 y el disponible es de 20, entonces tenemos  $(20/200)*100 = 10\%$ , por lo tanto el 10% representa el total de los activos.

Indica que el método horizontal es la comparación de estados financieros homogéneos de dos o más periodos. Lo que se busca es determinar la variación absoluta o relativa que haya sufrido cada partida de los estados financieros en un periodo respecto a otro. Determina cual fue el crecimiento o decrecimiento de una cuenta en un periodo determinado. Es el análisis que permite determinar si el comportamiento de la empresa en un periodo fue bueno, regular o malo.

Por lo tanto para el análisis se debe determinar la variación absoluta (en números) sufrida por cada partida o cuenta de un estado financiero en un periodo 2 respecto a un periodo 1, se procede a determinar la diferencia (restar) al valor 2 – el valor 1. La fórmula sería  $\text{Periodo2} - \text{Periodo1}$ .

Las empresas por lo general consideran algunos factores a la hora de tomar decisiones de estructura de capital tales como: estabilidad de ventas, estructura de los activos, apalancamiento de operación, tasa de crecimiento, rentabilidad, impuestos, control, actitudes de la gerencia, actitudes del acreedor y de las agencias calificadoras, condiciones del mercado, condición interna de la empresa, flexibilidad financiera.

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

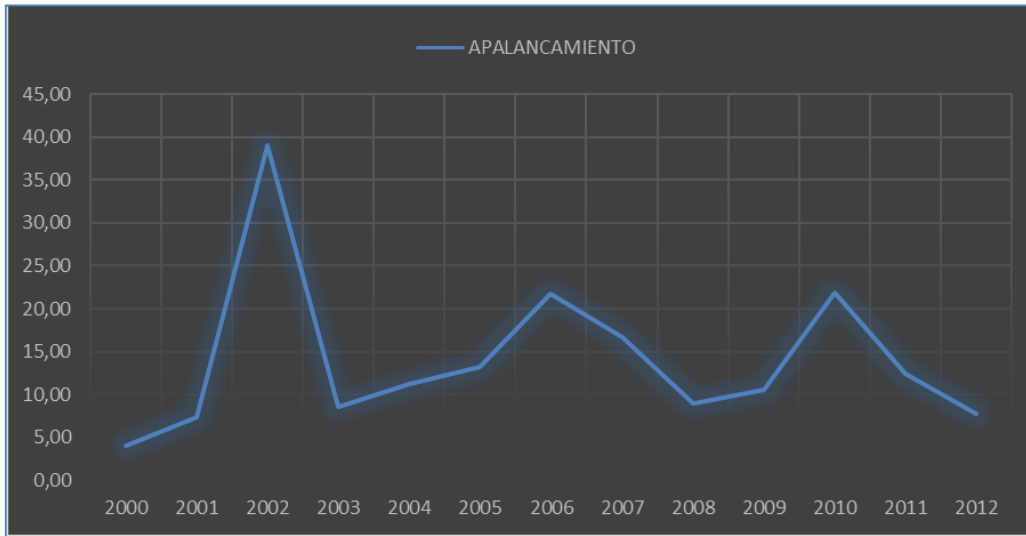
Este apartado consiste en el análisis de los indicadores financieros de las MESE en el Ecuador, con datos consolidados y depurados dentro de la investigación en los años 2000 al 2012. El uso de estos indicadores permite revelar la situación de las empresas en cuanto a su rentabilidad, es decir a la relación que existe entre el beneficio y la inversión y la solvencia que permite medir la capacidad de las empresas para hacer frente a sus obligaciones a largo plazo.

#### **Apalancamiento**

Se analizará la rentabilidad de las inversiones, es decir, evaluar durante estos periodos la eficacia de las decisiones de inversión en la MESE.



**Tabla N° 3 MESE Evolución del Apalancamiento**



Fuente: Superintendencia de Compañías (2013)

Elaborado: Alexandra Romero

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

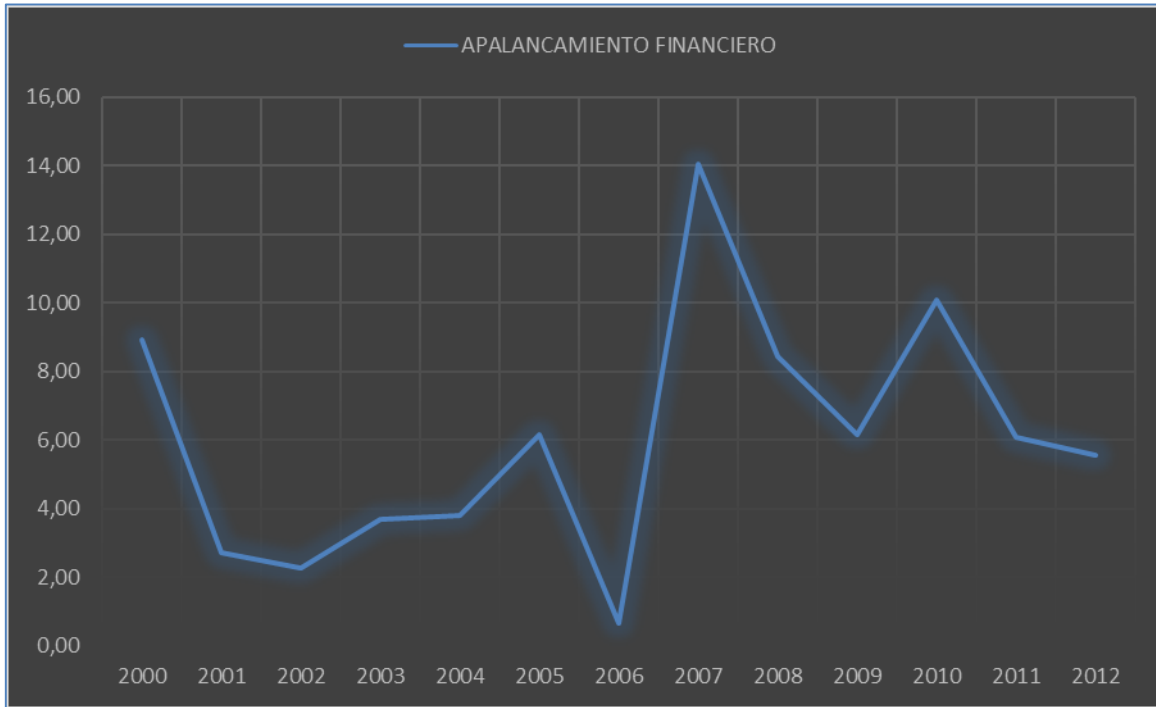
### **Análisis**

Se refleja en la tabla 3 que en el año 2002 las MESE alcanzaron el más alto financiamiento de un 39%, durante los últimos 10 años en operación dentro del mercado ecuatoriano. La realidad indica que las Medianas y Pequeñas empresas tienen muchas dificultades para acceder al crédito bancario o al apalancamiento de terceros dentro del país a relación de las grandes empresas.

### **Apalancamiento Financiero**

Se analizará el nivel de endeudamiento y costo del mismo, es decir se reflejará si los recursos ajenos se han utilizado en financiar inversiones efectivas y con tasas de rentabilidad superiores o inferiores a los intereses pagados.

**Tabla N° 4 MESE Evolución del Apalancamiento Financiero**



Fuente: Superintendencia de Compañías (2013)

Elaborado: Alexandra Romero

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
APALANCAMIENTO FINANCIERO	8,93	2,71	2,26	3,69	3,81	6,14	0,67	14,04	8,45	6,15	10,08	6,08	5,56

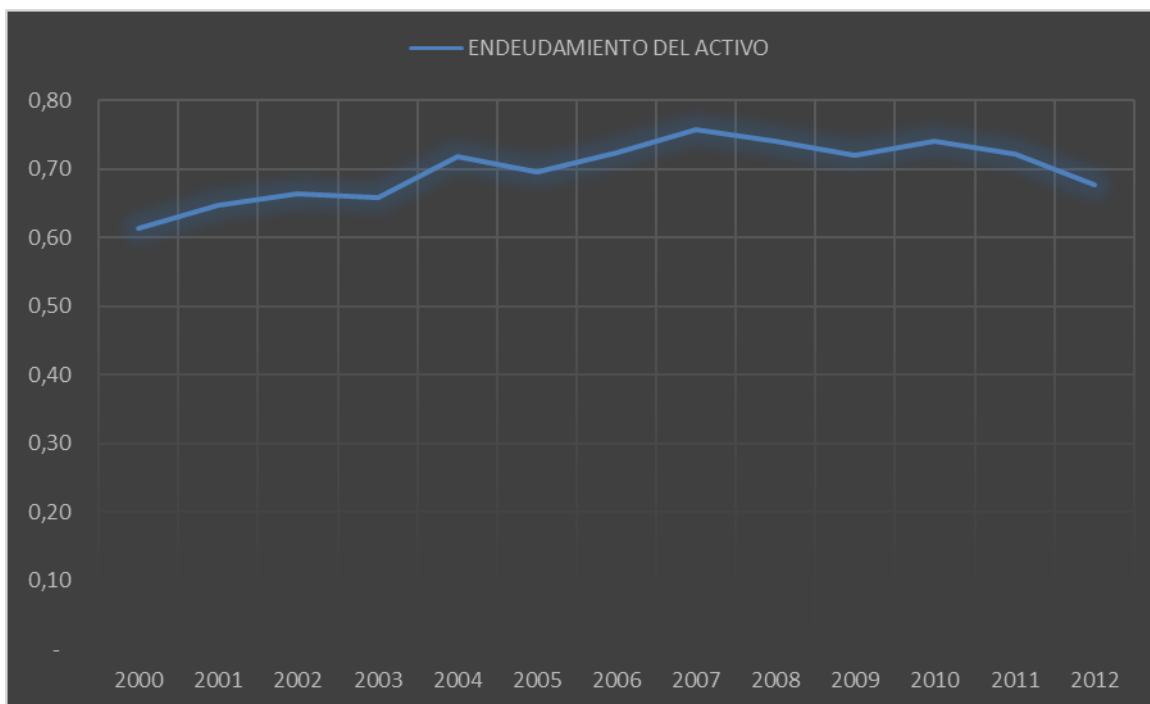
### **Análisis**

Es notorio que las MESE obtuvieron el mayor apalancamiento financiero en los siguientes años 2000 del 8.93, en el 2007 del 14.04 y en el 2010 del 10.08, con resultados mayor a 1, ello implica que las empresas en vez de utilizar sus recursos propios, accedieron a capitales externos para lograr aumentar la producción con el fin de alcanzar una mayor rentabilidad en esos periodos.

### **Endeudamiento del Activo**

Se analizará si las empresa durante estos años dependieron mucho de sus acreedores, es decir, si su estructura financiera estaba más arriesgada tomando en cuenta si su índice es alto, de lo contrario un índice bajo represento una gran independencia de las empresas frente a sus acreedores.

**Tabla N° 5 MESE Evolución del Endeudamiento del Activo**



Fuente: Superintendencia de Compañías (2013)

Elaborado: Alexandra Romero

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

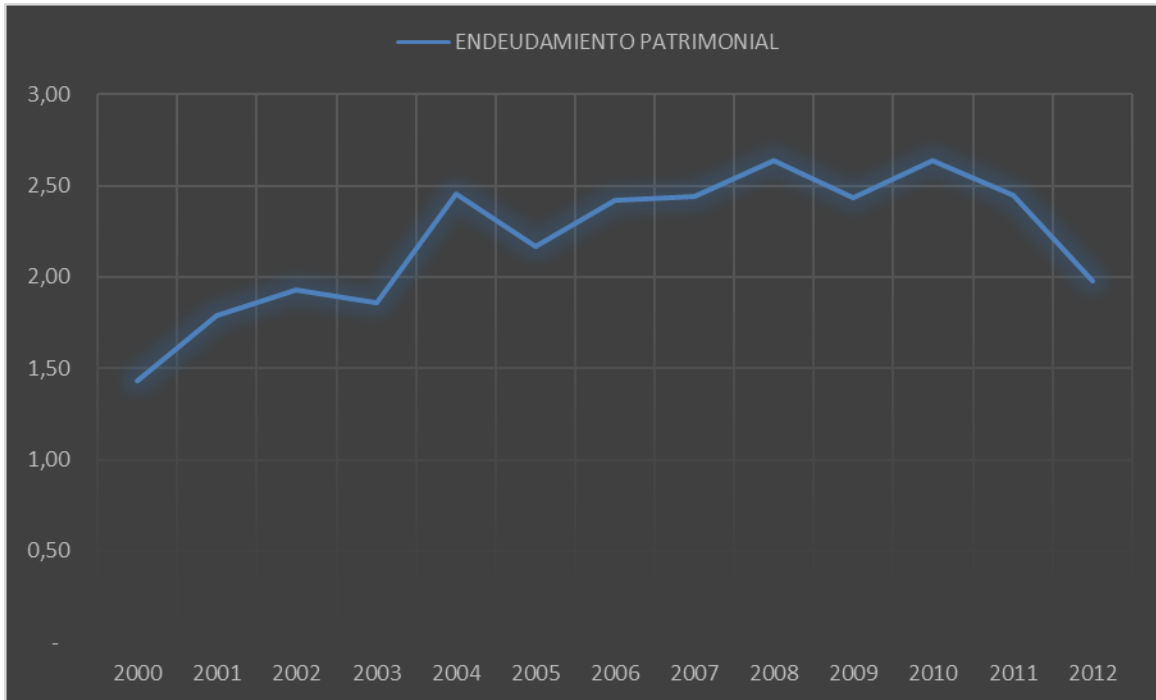
### **Análisis**

Se interpreta que estas empresas tienen una constante participación de acreedores sobre sus activos dentro de los 13 años en análisis. La participación porcentual va desde el 0.59 - 0.72, se puede tomar en cuenta en este caso de empresas industriales, que suelen necesitar grandes y costosas inversión para materia prima, insumos y requieren del endeudamiento con sus proveedores.

### **Endeudamiento Patrimonial**

Se analizara el nivel de dependencia que existió del patrimonio hacia los acreedores, es decir cuáles de los dos fueron los que financiaron mayormente a las MESE durante estos años.

**Tabla N° 6 MESE Evolución del Endeudamiento Patrimonial.**



Fuente: Superintendencia de Compañías (2013)  
Elaborado: Alexandra Romero

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	1.43	1.79	1.93	1.86	2.46	2.17	2.42	2.44	2.63	2.44	2.64	2.45	1.98

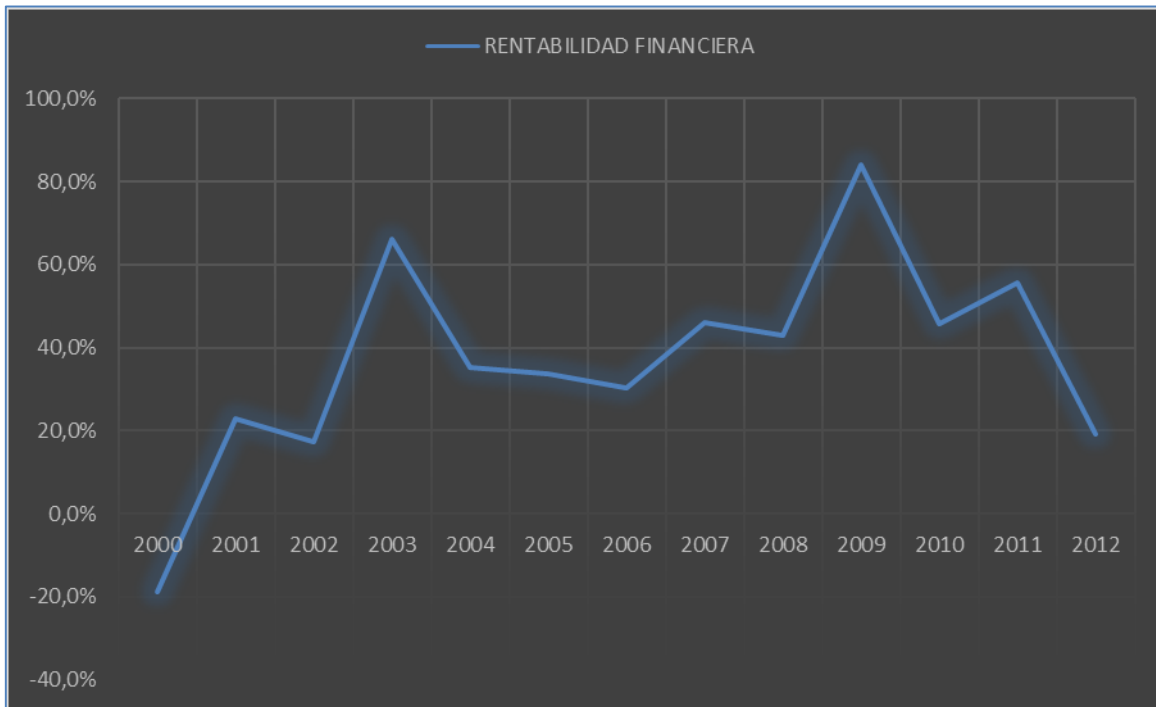
**Análisis**

Se aprecia que el promedio de endeudamiento patrimonial está por arriba del 1 por cada año que, por lo que se puede concluir que durante estos años las empresas comprometieron menos del 50% a sus acreedores.

**Rentabilidad Financiera**

Se medirá el porcentaje de rentabilidad del capital propio de los accionistas que se determina después de impuestos. Esta rentabilidad varía en función al nivel de endeudamiento de las MESE durante estos periodos.

**Tabla N° 7 MESE Evolución de la Rentabilidad Financiera**



Fuente: Superintendencia de Compañías (2013)

Elaborado: Alexandra Romero

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
RENTABILIDAD FINANCIERA	-0.19	0.23	0.17	0.66	0.35	0.34	0.3	0.46	0.43	0.84	0.46	0.56	0.19

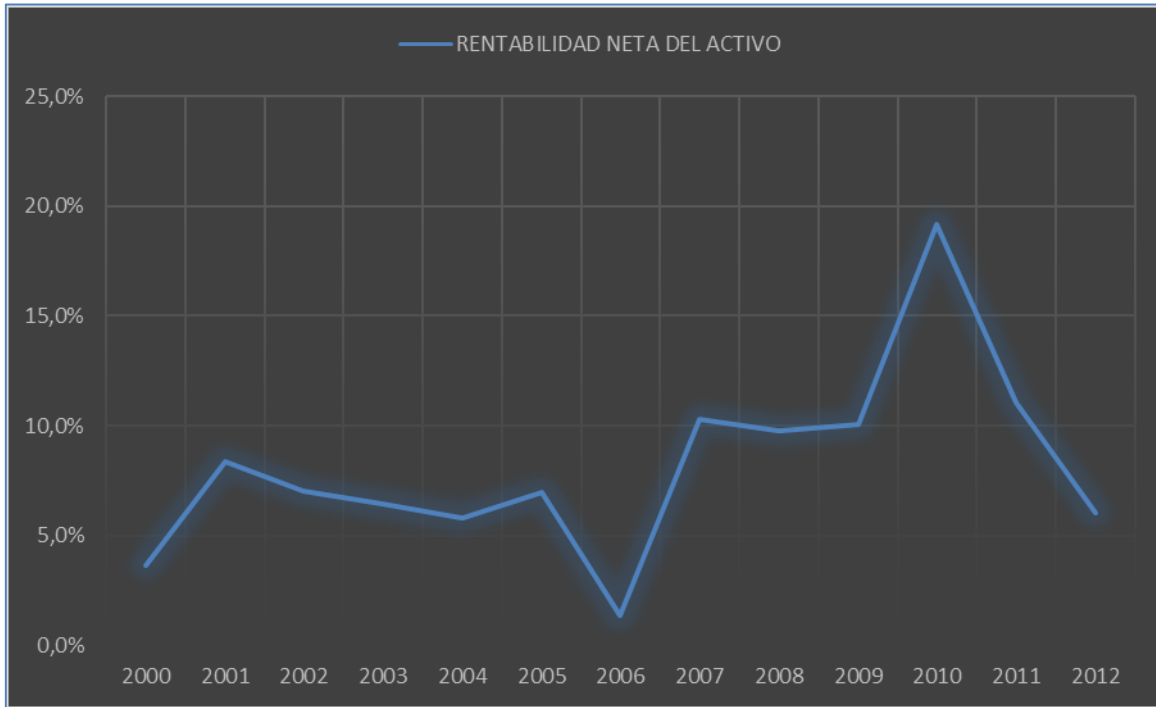
### Análisis

Respecto al análisis de la rentabilidad financiera entre más exista rédito, es mejor para la empresa. En estos años y a través de la evolución se aprecia que el rendimiento es de -0.19 en el año 2000, la causa que pudo haber provocado un porcentaje negativo fue por una menor rotación del activo y menor margen de las ventas. Pero en los siguientes años se mantuvieron superiores del 0.10, logrando que se mantenga este índice mejorando las operaciones de la empresa.

### Rentabilidad Neta del Activo

Se analizará la capacidad del activo en las MESE para producir utilidades, es decir, independientemente la forma como haya sido financiado, ya sea con deuda o patrimonio, para generar las ganancias durante estos periodos.

**Tabla N°8 MESE Evolución de la Rentabilidad Neta del Activo**



Fuente: Superintendencia de Compañías (2013)

Elaborado: Alexandra Romero

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO	0.04	0.08	0.07	0.06	0.06	0.07	0.01	0.1	0.1	0.1	0.19	0.11	0.06

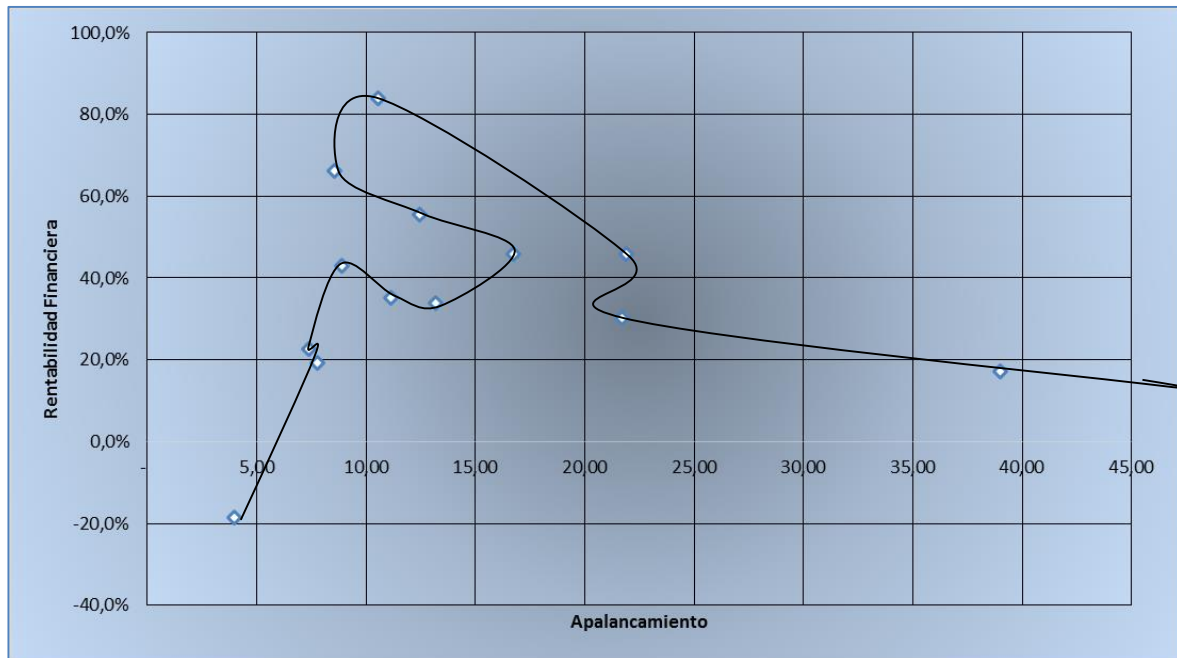
### Análisis

Se puede observar las empresas obtuvieron un ratio reducido en los años 2000 con 0.04 y 2006 con el 0.01, eso debido a su falta de productividad e ineficiencia, a diferencia del año 2010 su porcentaje es de 0.19, es decir sus activos fueron eficientes y productivos. Para evitar un ratio menor es recomendable no tener instalaciones sobredimensionadas, en las que se reside una elevada capacidad instalada y ociosa.

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

(Miguel, (2004)El término correlación se utiliza generalmente para indicar la correspondencia o la relación recíproca que se da entre dos o más cosas, ideas, personas, entre otras. A continuación se describe las correlaciones de las MESE en su estructura de capital:

**Tabla N° 9 Correlación Apalancamiento – Rentabilidad Financiera**



Fuente: Superintendencia de Compañías (2013)

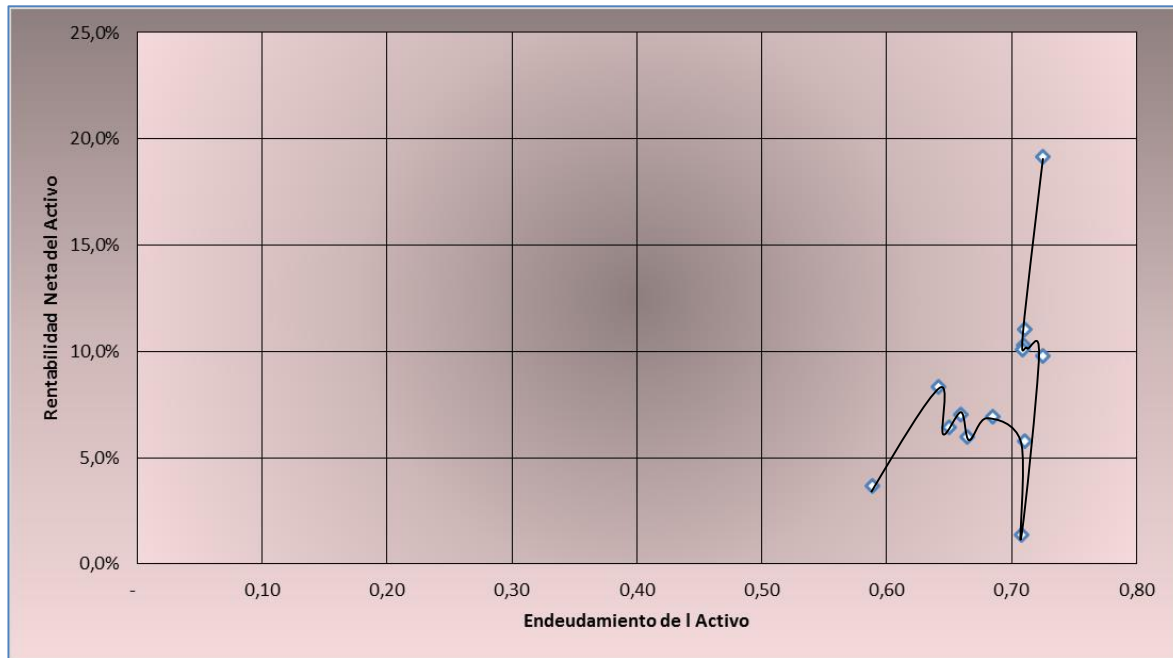
Elaborado: Alexandra Romero

### **Análisis**

La rentabilidad financiera en la evolución de las MESE refleja claramente que los siguientes años fueron aleatoriamente creciendo desde un -20%, por lo tanto es importante que un buen o mal apalancamiento surta efecto generando también la rentabilidad financiera, además se puede mencionar que el uso adecuado del endeudamiento es una opción viable para conseguir mejorar la rentabilidad sobre los recursos propios y, en consecuencia, lograr generar valor para el accionista.

Se puede concluir que los porcentajes reflejados de estos índices están en relación con la inversión.

**Tabla N° 10 Endeudamiento del Activo – Rentabilidad Neta del Activo**



Fuente: Superintendencia de Compañías (2013)

Elaborado: Alexandra Romero

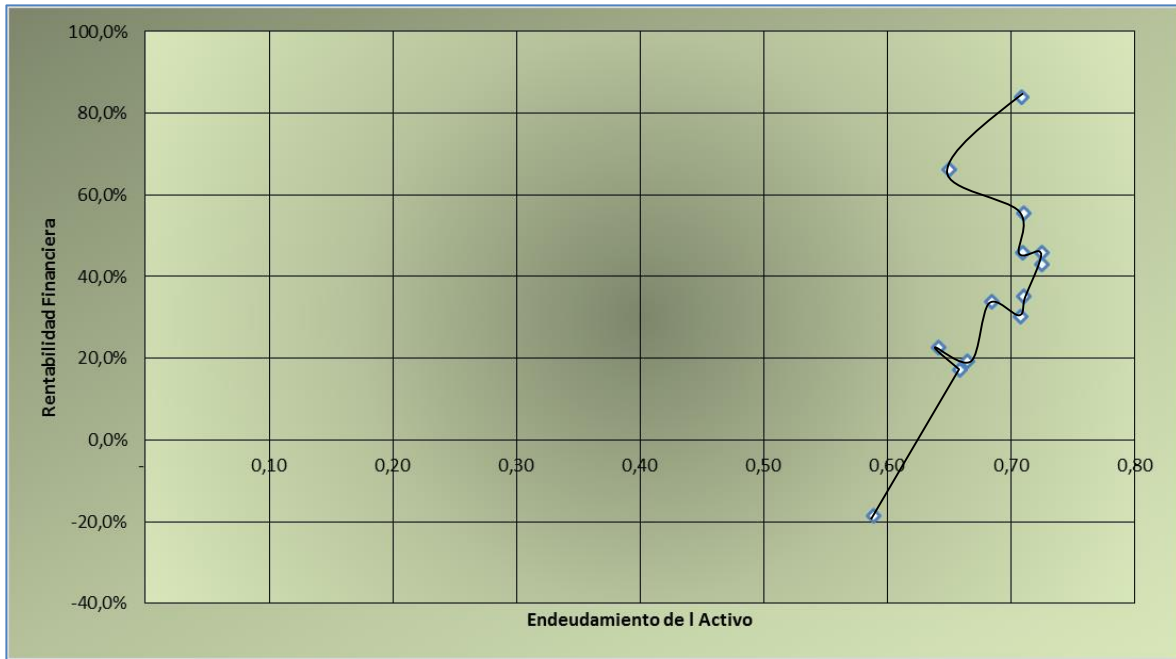
### **Análisis**

La tabla 10 determina que la rentabilidad del activo fue positiva durante la evolución de las MESE en los años 2000 – 2012.

El resultado de la correlación con menor fuerza es la rentabilidad neta del activo con el 1 % a diferencia del resto de variables, lo cual ratifica que las empresas mantuvieron durante estos años un endeudamiento empleado con buena productividad e ineficiencia, práctica y productiva.



**Tabla N° 11 Endeudamiento del Activo – Rentabilidad Financiera**



Fuente: Superintendencia de Compañías (2013)

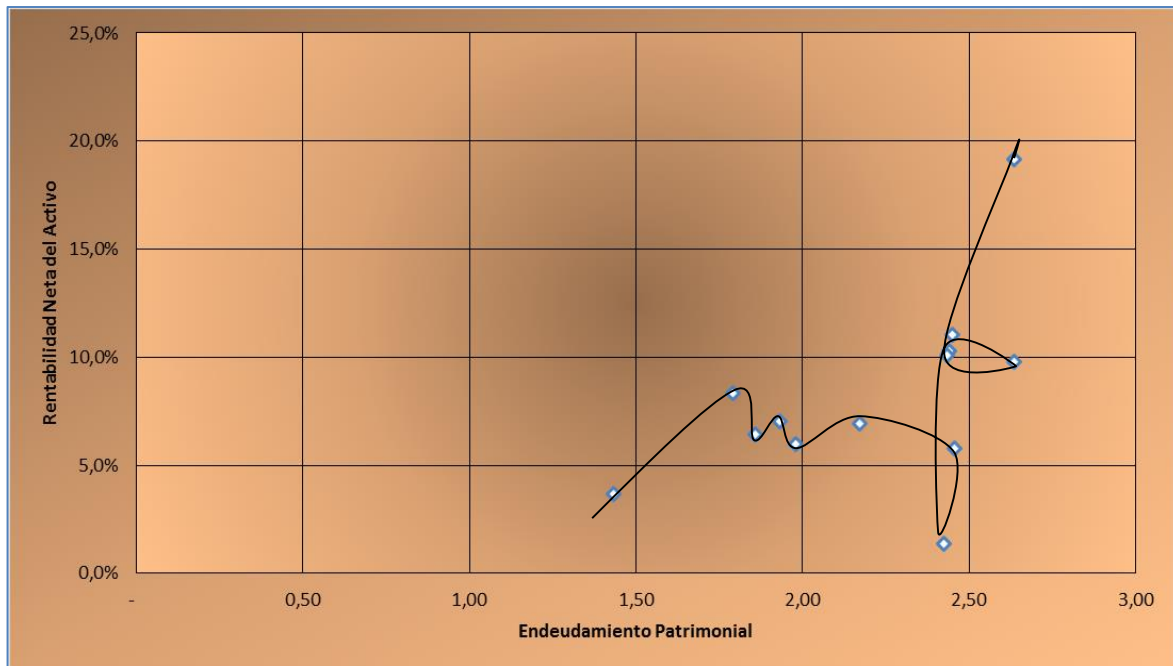
Elaborado: Alexandra Romero

### **Análisis**

De igual forma en la tabla 11 describe que el más bajo punto de rentabilidad es el -20% sobre el 0.60 de endeudamiento de las MESES durante estos años, es importante mencionar que al buen endeudamiento del activo se obtiene una rentabilidad, con excepción del año 2000.

Se puede concluir que un bajo nivel de endeudamiento permite adquirir nuevas obligaciones.

**Tabla N° 12 Endeudamiento Patrimonial – Rentabilidad Neta del Activo**



Fuente: Superintendencia de Compañías (2013)

Elaborado: Alexandra Romero

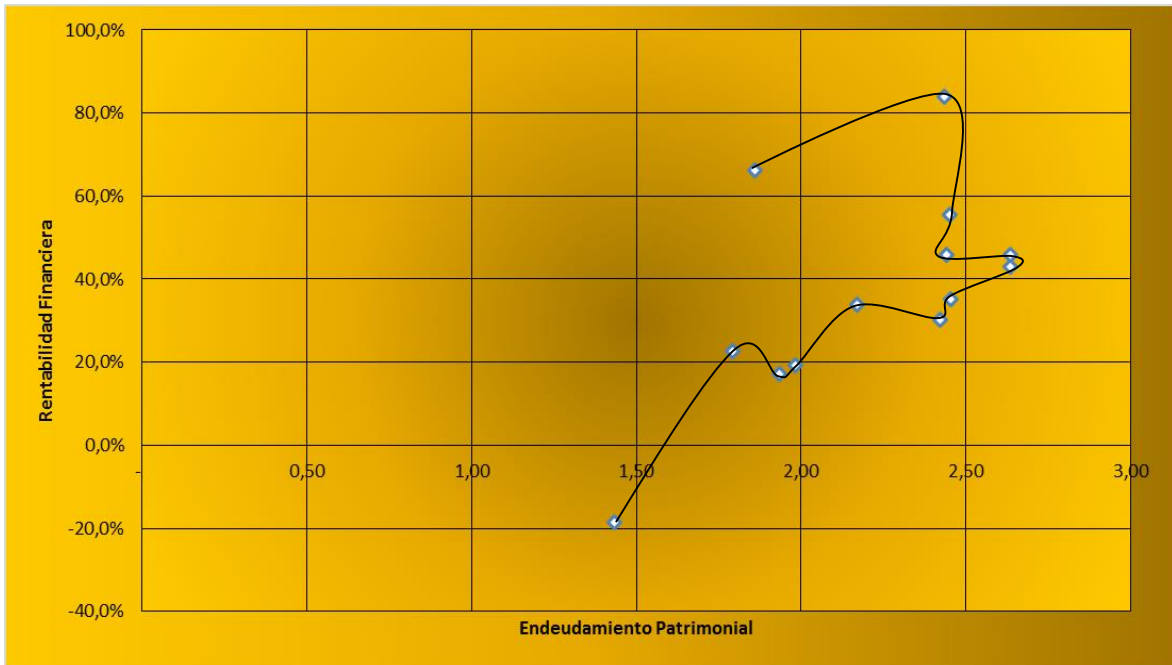
### **Análisis**

Respecto a la tabla 12 indica que los dos índices durante la evolución se comprometieron menos capital y se obtuvo una rentabilidad.

Analizando la correlación se puede acotar que el endeudamiento desde el punto de vista de las empresas, fue sano pues las MESES lograron durante estos años un efecto positivo sobre las utilidades.

Es decir que los activos fueron financiados con deuda generando rentabilidad y esto la contribuye al fortalecimiento de las utilidades.

**Tabla N° 13 Endeudamiento Patrimonial – Rentabilidad Financiera**



Fuente: Superintendencia de Compañías (2013)

Elaborado: Alexandra Romero

### **Análisis**

Los puntos dentro de la correlación de la tabla 13 sobre el endeudamiento patrimonial de las MESES durante estos años infieren a la rentabilidad obtenida año tras año.

Por lo que se puede concluir que el uso apropiado del endeudamiento patrimonial de las MESE fueron viables ya que es una vía para conseguir mejorar la rentabilidad financiera sobre los recursos propios de las empresas.

### **CAPITULO III**

## **LA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MESE CLASIFICACIÓN CIU A0146 CRÍA DE AVES DE CORRAL.**

Anteriormente se definió al CIU como un sistema de clasificación de las actividades económicas productivas en diferentes categorías. El presente capítulo se enfoca en el nivel **A0146 cría de aves de corral** que corresponde a la sección “A” del CIU relacionada al sector económico de la **Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura**, a continuación se muestra los indicadores financieros del nivel 4 durante los años 2000 al 2012.

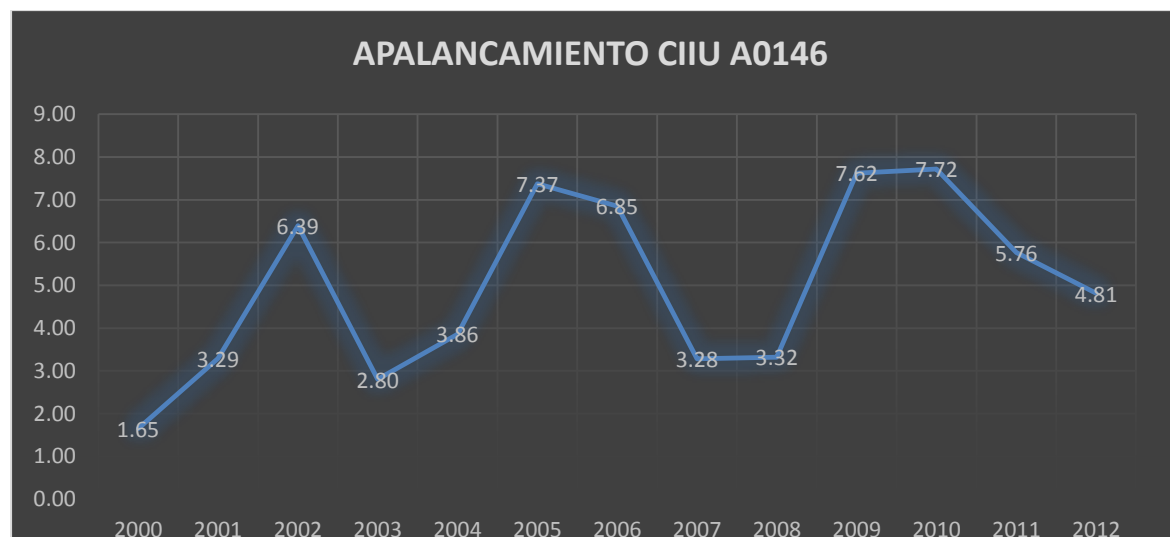
**Tabla N° 14 Indicadores Financieros CIU A0146 cría de aves de corral**

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	PROMEDIOS
APALANCAMIENTO	1.65	3.29	6.39	2.80	3.86	7.37	6.85	3.28	3.32	7.62	7.72	5.76	4.81	<b>4.98</b>
APALANCAMIENTO FINANCIERO	1.65	1.26	1.35	0.42	4.36	6.83	7.67	2.01	2.38	3.04	3.69	4.39	4.64	<b>3.36</b>
ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	0.28	0.64	0.73	0.69	0.71	0.77	0.75	0.76	0.82	0.68	0.69	0.72	0.75	<b>0.69</b>
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	0.65	2.29	5.39	1.80	2.86	6.37	5.85	2.28	2.32	1.72	1.83	4.76	3.81	<b>3.23</b>
RENTABILIDAD FINANCIERA	<b>35%</b>	<b>43%</b>	<b>41%</b>	<b>7%</b>	<b>21%</b>	<b>24%</b>	<b>27%</b>	<b>30%</b>	<b>35%</b>	<b>47%</b>	<b>23%</b>	<b>36%</b>	<b>2%</b>	<b>28.56%</b>
RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO	0.03	0.05	0.09	-0.14	0.20	0.05	0.08	0.06	0.07	0.17	0.05	0.06	0.01	<b>0.06</b>

Fuente: Superintendencia de Compañías (2013)

Elaborado: Alexandra Romero

**Tabla N° 15 APALANCAMIENTO CIU 0146**



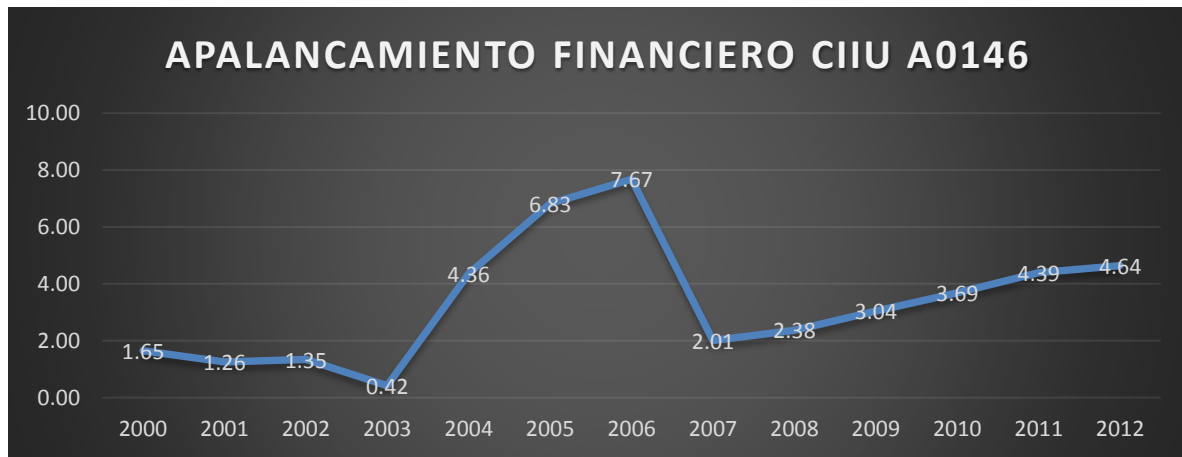
Fuente: Superintendencia de Compañías (2013)

Elaborado: Alexandra Romero

## Análisis

La tabla 15 muestra que durante los años 2005, 2009 y 2010 las MESE de la categoría en estudio alcanzaron alto financiamiento alto por lo tanto durante estos años las empresas de este sector tuvieron más oportunidad para apalancar con terceros, es muy notorio que las empresas de este sector tienen muy pocas alternativas para financiarse ya que en esos años no existían políticas que aporten a la matriz productiva como se viven actualmente en el país, sino más bien en esos años las empresas más grandes eran las únicas que accedían al financiamiento a diferencia de las otras empresas con poco capital.

**Tabla N° 16 APALANCAMIENTO FINANCIERO CIIU A0146**



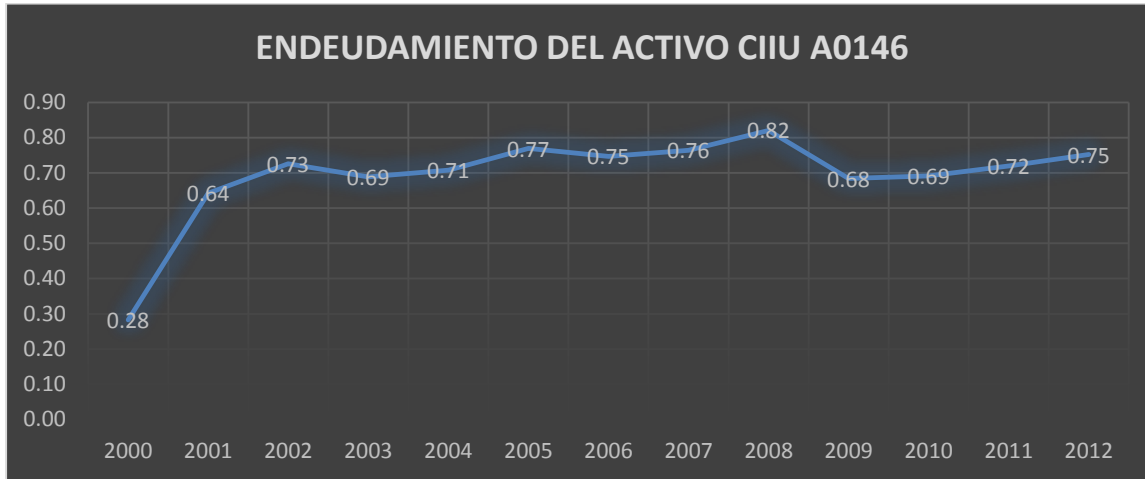
Fuente: Superintendencia de Compañías (2013)

Elaborado: Alexandra Romero

## Análisis

Durante este periodo las empresas del CIIU A0146 obtuvieron menos apalancamiento a pesar que en los años 2004,2005, 2006,2011 y 2012 estuvieron por encima del 4%, lo cual quiere decir que estas empresas utilizaron capitales ajenos para lograr su operación, mientras que las otras empresas no tuvieron muchas participación en la utilización de capital ajeno, sino más bien utilizaron de su capital propio para aumentar la producción y cumplir con sus objetivos, es importante que las empresas se apalancan con recursos ajenos para minimizar el riesgo del capital propio.

**Tabla N° 17 ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO CIU A0146**

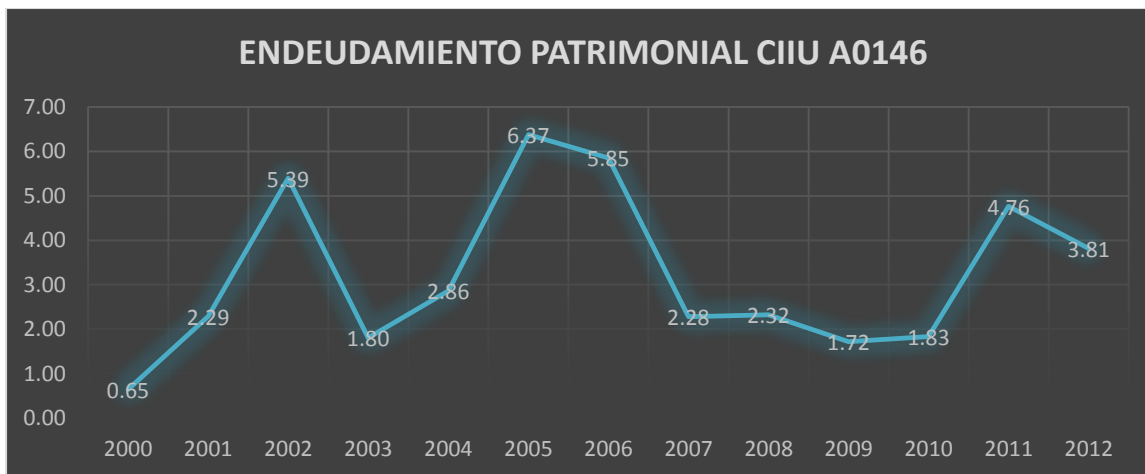


Fuente: Superintendencia de Compañías (2013)  
Elaborado: Alexandra Romero

### Análisis

El comportamiento del índice de endeudamiento del activo durante los años en análisis mantuvo una constante participación de acreedores dentro de las operaciones de la empresa, lo cual quiere decir, que a grandes inversiones por adquirir activos incrementan su participación, dentro de esta actividad es importante tener muy en cuenta la capacidad instalada para incrementar la producción y por ende de su rentabilidad.

**Tabla N° 18 ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL CIU A0146**

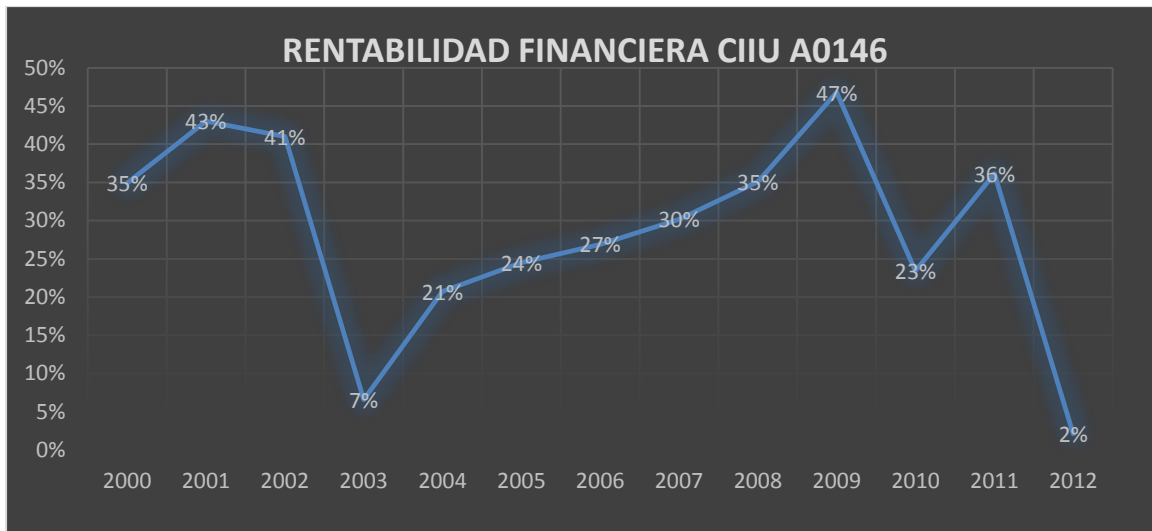


Fuente: Superintendencia de Compañías (2013)  
Elaborado: Alexandra Romero

## Análisis

El Sector de la cría de aves de corral durante estos años ha venido teniendo cambios, por lo que se puede considerar que las empresas de este sector comprometieron moderadamente los recursos a sus proveedores.

**Tabla N° 19 RENTABILIDAD FINANCIERA CIU A0146**



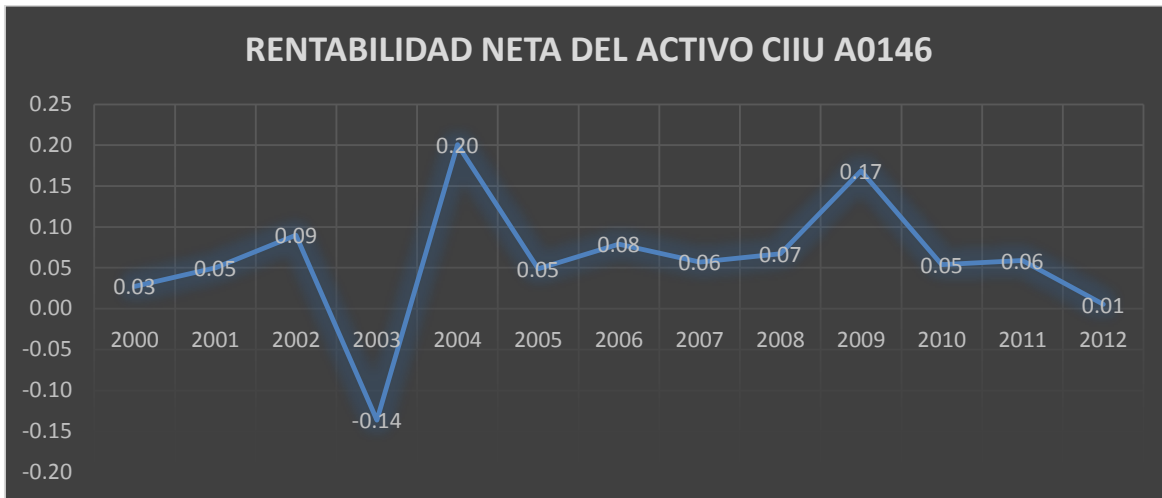
Fuente: Superintendencia de Compañías (2013)  
Elaborado: Alexandra Romero

## Análisis

De la tabla 19 se puede resaltar que estos dos años 2001 y 2009 en el sector de la cría de aves de corral obtuvieron mayor porcentaje debido a su mayor rotación del activo y por ende un mayor número de ventas, mientras que en los otros años la fluctuación de porcentajes fueron un poco bajo, lo cual quiere decir que tantos sus activos estuvieron disminuidos así como también sus ventas, produciendo así que las operaciones de la empresa también se vean disminuidos.



**Tabla N° 20 RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO CIU A0146**



Fuente: Superintendencia de Compañías (2013)

Elaborado: Alexandra Romero

### **Análisis**

Dentro de este sector se observa que durante estos años los índices financieros se muestran positivos, por ello se puede expresar que las empresas en este sector estuvieron con buena productividad a excepción del año 2003, el resultado de este índice se presenta en negativo debió ser por la ineficiencia e improductiva de sus activos, por tanto es importante no contar con instalaciones ociosas.

### **3.1. Los gestores financieros de las MESE.**

#### **3.1.1. Perfil de los gestores financieros.**

(Nunes, 2012), indica que la gestión financiera es una de las tradicionales áreas funcionales de la gestión, hallada en cualquier organización, compitiéndole los análisis, decisiones y acciones relacionadas con los medios financieros necesarios a la actividad de dicha organización. Así, la función financiera integra todas las tareas relacionadas con el logro, utilización y control de recursos financieros. La gestión financiera es la que convierte a la visión y misión en operaciones monetarias.

Los gestores financieros trabajan con estructuras financieras muy complejas y apoyan a altos cargos de las instituciones mediante:

- ✓ La definición de procedimientos financieros y presupuestarios,
- ✓ La elaboración de memorias y cuentas anuales,
- ✓ La participación en auditorías e inspecciones,
- ✓ La gestión del riesgo organizativo,
- ✓ La supervisión y tutoría de otros miembros

**Tabla N° 21 Edad**

	1	2	3	4	5	0	
<b>Edad</b>	<b>21 - 30 años</b>	<b>31 - 40 años</b>	<b>41 - 50 años</b>	<b>51 -60 años</b>	<b>Más de 60 años</b>	<b>No contesta</b>	<b>Total</b>
<b>Frecuencia</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>15</b>
<b>Porcentaje</b>	<b>7%</b>	<b>13%</b>	<b>20%</b>	<b>27%</b>	<b>33%</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>

Fuente: Superintendencia de Compañía (2013)

Elaborado: Alexandra Romero

### **Análisis**

Conforme lo demuestra la tabla 21 se concluye que la edad de quienes dirigen el grupo de empresas dedicadas a la crianza de aves de corral en su mayoría va desde sus 41 - 50 años, es importante mencionar que esto vincula mucho con la experiencia que con lleva la generación del bienestar a la empresa.

**Tabla N° 22 Género**

<b>Código</b>	1	2	
	<b>Femenino</b>	<b>Masculino</b>	<b>Total</b>
<b>Frecuencia</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>5</b>
<b>Porcentaje</b>	<b>40%</b>	<b>60%</b>	<b>100%</b>

Fuente: Superintendencia de Compañías (2013)

Elaborado: Alexandra Romero

### **Análisis**

Según la tabla 22 da a conocer que los gerentes de las empresas dedicadas a la crianza de aves de corral en su gran mayoría pertenece al género masculino, tomando en cuenta que el sector de aves es propiamente trabajo de campo por tanto esta abarcado por este género. En cuanto que el género femenino representa tan solo el 40%.

**Tabla N° 23 Experiencia en el Cargo**

Código	1	2	3	4	5	
	1 a 3 años	4 a 6 años	7 a 10 años	Más de 10 años	No contestó	Total
<b>Frecuencia</b>	1	0	1	3	0	5
<b>Porcentaje</b>	20%	0%	20%	60%	0%	100%

Fuente: Superintendencia de Compañías (2013)

Elaborado: Alexandra Romero

### **Análisis**

La tabla 23 muestra que el 60% de las personas que ocupan el cargo de gerente tienen más de 10 años, el puesto de gerencia dentro de este grupo empresarial tiene un impacto significativo sobre la información, la incertidumbre y la dependencia de los recursos ya que existe competencia dentro del mercado de aves de corral, por lo tanto es necesario administrar bien los recursos que en muchos casos son escasos.

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

Actualmente en Ecuador existe un alto índice de empresarios que no posee formación profesional en el área de la gerencia, haciendo hincapié en el término de gerente empírico

En base a las investigaciones y diagnósticos realizados por (Bueno, (1996) llegó a concluir que un gerente empírico es aquel que tiene un posicionamiento en el mercado empresarial logrando obtener el conocimiento en el área gerencial producto de la experiencia en el cargo.

**Tabla N° 24 Experiencia**

	1	3	4		
	Conocimiento empírico	Formación Universitaria	Experiencia otros trabajos	Otras	Total
<b>Frecuencia</b>	1	4	0	0	5
<b>Porcentaje</b>	20%	80%	0%	0%	100%

Fuente: Superintendencia de Compañía (2013)

Elaborado: Alexandra Romero

### **Análisis**

Según lo demuestra la tabla 24 del sector crianza de aves de corral muestra que el 80% de los gerentes encuestados poseen formación universitaria para el desenvolvimiento efectivo de la gerencia lo que es substancial para el desarrollo de la empresa. Mientras que el restante

20% ejerce una formación empírica.

**Tabla N° 25 Cargo**

Código	1	2	3	4		
Cargo	Propietario/a	Gerente/a	Contador/a	Otras	No contestó	Total
Frecuencia	2	2	1			5
Porcentaje	40%	40%	20%	0%	0%	100%

Fuente: Superintendencia de Compañía (2013)

Elaborado: Alexandra Romero

### Análisis

Respecto a la tabla 25 muestra la necesidad del gerente dentro de la empresa que este al mando de la misma, ya que direcciona con la experiencia que obtiene año tras año y mucho más en esta actividad como es la cría de aves de corral que requiere de mucha táctica para el logro de objetivos y desarrollo de la empresa.

### 3.2 El financiamiento de las MESE

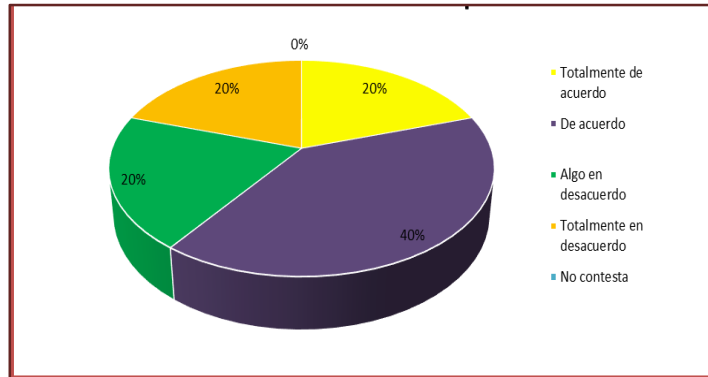
La tabla que se presenta continuación hace referencia a las fuentes y usos respecto al sector cría de aves de corral, tomando en cuenta que se han convertido en una gran herramienta para el financiero debido a que da luces sobre las empresas rentables y autofinanciadas, al igual que da información sobre la obtención de los recursos necesarios para el crecimiento de los activos.

Para (Merton, (2006) define que la metodología más simple para la identificación entre fuente y uso es la siguiente:

Cuenta	Variación	Tipo
Activo	▲	Uso
Activo	▼	Fuente
Activo	▶	NA
Pasivo	▲	Fuente
Pasivo	▼	Uso
Pasivo	▶	NA
Patrimonio	▲	Fuente
Patrimonio	▼	Uso
Patrimonio	▶	NA

### 3.2.1 Las fuentes de financiamiento.

**Gráfico N° 1 Fuentes de Financiamiento que existen**

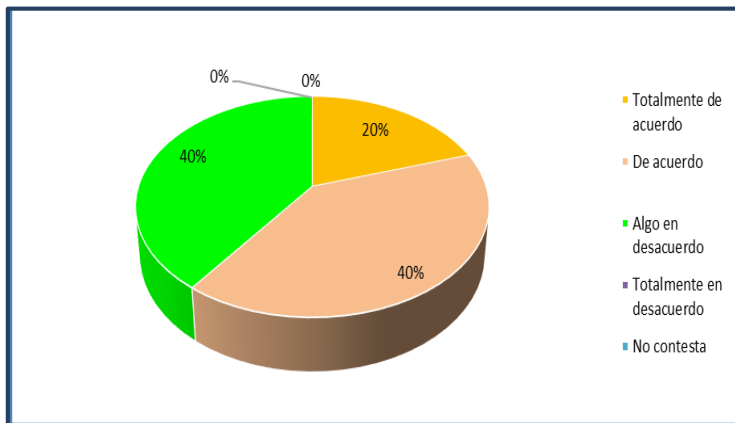


Fuente: Superintendencia de Compañía (2013)  
Elaborado: Alexandra Romero

#### **Análisis**

Conforme lo demuestra el gráfico N°1 las fuentes de financiamiento dentro del grupo de cría de aves de corral es muy necesario ya que el 82% de los encuestados determinan que si lo usan ya que permiten a la empresa contar con los recursos financieros necesarios para el cumplimiento de sus objetivos de creación, desarrollo, posicionamiento y consolidación ya que aporta al desarrollo de las empresas y ayudan a disminuir el riesgo de los recursos propios de la empresa.

**Gráfico N° 2 Regulación del Banco Central son favorables**

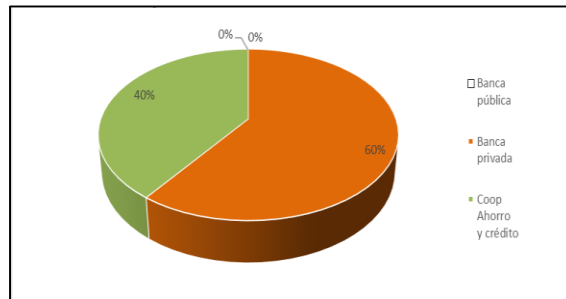


Fuente: Superintendencia de Compañía (2013)  
Elaborado: Alexandra Romero

## Análisis

Conforme lo demuestra el gráfico N°2 muestra la regulación del Banco Central son favorables dentro de esta actividad, es aquí necesario hacer relación con el promedio del índice de rentabilidad ya que durante los años que se analizó su fluctuación no fue negativa, por lo tanto el grupo de empresas de este sector están obtiene rentabilidad positiva lo cual genera bienestar dentro de ellas.

**Gráfico N° 3 Experiencia en viabilidad de acceso**

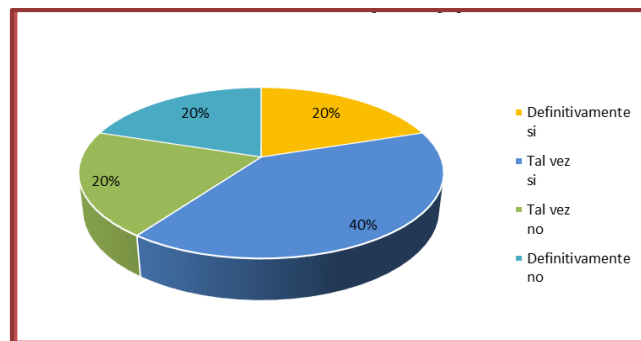


Fuente: Superintendencia de Compañía (2013)  
Elaborado: Alexandra Romero

## Análisis

El gráfico N° 3 da a conocer que es evidente que la banca privada en un 60% brinda más opciones de obtener créditos para generación de trabajo en las diferentes empresas, y el 40% son las cooperativas de ahorro y crédito, es importante que no solo en este sector si no en todos los sectores dentro de nuestro país, por ello es importante que el gobierno aporte o genere fuentes de financiamiento a las MESE para la reactivación de la productividad.

**Gráfico N° 4 Plazo de créditos son suficientes**

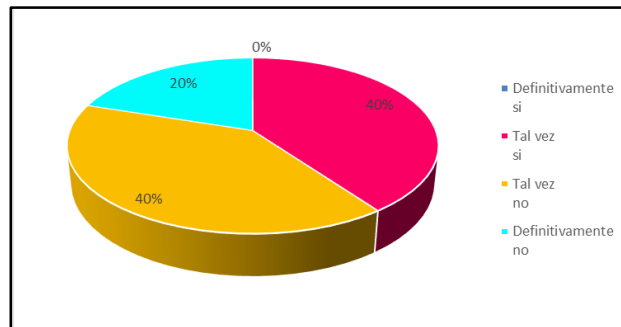


Fuente: Superintendencia de Compañía (2013)  
Elaborado: Alexandra Romero

## Análisis

En cuanto a los plazos que brinda el sistema bancario y según lo muestra gráfico N° 4 menciona que el 40% piensas que tal vez sí, el otro 60% dividido en 3 partes indican tal vez si , tal vez no y definitivamente sí, es decir no es muy alentador ya que los sectores no están del todo satisfechos, por lo que algunas instituciones no proporcionan plazos en donde se pueda del todo cubrir la inversión, es necesario también que se considere el tamaño de empresa para desde ahí partir con el otorgamiento de crédito y por ende del plazo.

**Gráfico N° 5 Monto de créditos son suficientes**

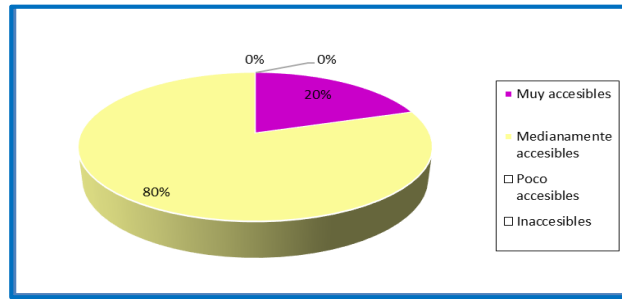


Fuente: Superintendencia de Compañía (2013)  
Elaborado: Alexandra Romero

## Análisis

El gráfico N°5 indica que los resultados de esta encuesta están divididos, ya que 40% menciona que definitivamente si los montos de crédito son suficientes para la actividad de crianza de aves y el otro 40% indican que tal vez si los montos de créditos para las pymes son suficientes, de esta manera general se determina que las empresas más grandes y con muchos más ingresos obviamente son las más beneficiadas ya que sin problemas tienen acceso a grandes cantidades de dinero, en tanto que las más pequeñas tendría que trabajar con poco capital e inversión.

### Gráfico N° 6 Requisitos de las instituciones financieras

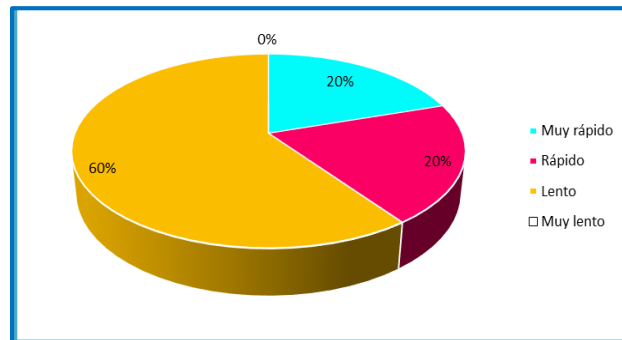


Fuente: Superintendencia de Compañía (2013)  
Elaborado: Alexandra Romero

#### Análisis

Medianamente accesibles son los resultados que indica la gráfico N°6 referente los requisitos para el acceso a créditos, y es notorio que existen muchos requisitos que deben presentar las empresas para el acceso a un crédito, de tal forma que muchas veces optan por apalancarse de otras maneras, como créditos con sus proveedores, ya que tanto en trámite de obtención del crédito bancario es tan extenso que en muchas veces son en vano.

### Gráfico N° 7 Tiempo de adjudicación



Fuente: Superintendencia de Compañía (2013)  
Elaborado: Alexandra Romero

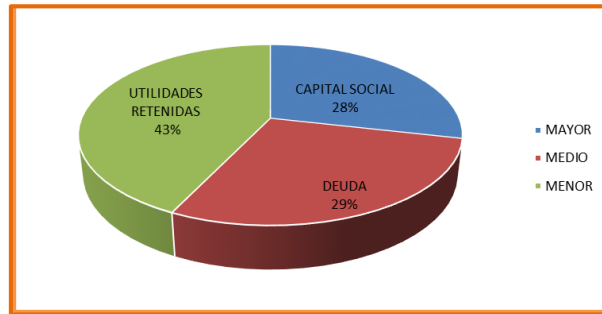
#### Análisis

Según la gráfico N°7 indica que el 60% de los encuestados mencionan que el tiempo de adjudicación es muy lento, en tanto que el resto de los encuestados piensas que es rápido y muy rápido, cabe señalar que para los créditos pequeños suelen no demorarse mucho la aprobación pero en la línea de empresas de este sector el proceso de adjudicación en muchos de los casos es lento. Por lo tanto el sistema financiero genera malestar en las empresas que están en auge pero deben parar sus actividades ya que no existen políticas que den un plazo



máximo de adjudicación.

**Gráfico N° 8 Mejor financiamiento de la pymes**



Fuente: Superintendencia de Compañía (2013)  
Elaborado: Alexandra Romero

### Análisis

Es muy notorio lo que refleja el gráfico N°8 donde muestra que los gerentes prefieren el financiamiento mediante las utilidades retenidas, en realidad eso es muy cierto ya que esto no incurra de gastos por separados sino más bien que su rentabilidad quedara y fortalecerá su patrimonio, pero por otra parte también es importante tener en cuenta que, al retener utilidades, la empresa se estaría financiando a través de un capital que es de propiedad de los accionistas, por lo tanto, podría parecerse a una emisión de acciones con la diferencia que ésta no tienes costos de emisión y que no alteraría la estructura accionaria de ese momento.

**Gráfico N° 9 Financia en corto plazo su empresa**



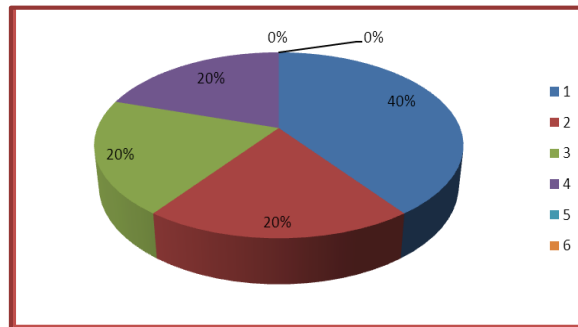
Fuente: Superintendencia de Compañía (2013)  
Elaborado: Alexandra Romero

### Análisis

El gráfico 9 da a conocer que el 100% de los gerentes están de acuerdo en que si se financian a corto plazo, es importante priorizar que este financiamiento direcciona a la liquidez de la empresa, por lo tanto se relaciona con el promedio del apalancamiento financiero dentro de este sector de crianza de aves de corral, es decir consiste en obligaciones que se espera que

venzan en menos de un año y que son necesarias para sostener gran parte de los activos circulantes de la empresa, como son el efectivo, cuentas por cobrar e inventarios.

**Gráfico N° 10 Fuentes de financiamiento**

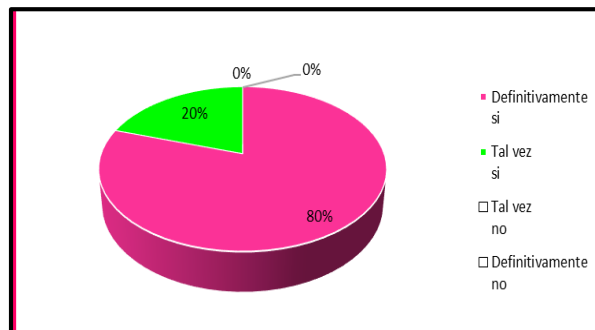


Fuente: Superintendencia de Compañía (2013)  
Elaborado: Alexandra Romero

### Análisis

El gráfico No 10 indica que las respuestas del 40% mencionan que las fuentes de financiamiento que ellos aplican dentro de sus empresas es la reinversión de utilidades, en tanto que el 60% aplican entre los recursos propios, proveedores, crédito financiero. Es importante reinvertir las utilidades ya que fortalece nuestro patrimonio, es importante además relacionar con porcentaje promedio del índice de endeudamiento que inicialmente se indica, este porcentaje no supera el cinco por ciento entre los años 2000 al 2012 que se realiza la revisión.

**Gráfico N° 11 Su gestión financiera es relevante para generar competencia**

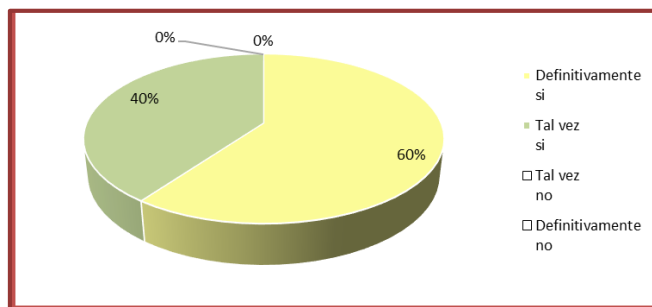


Fuente: Superintendencia de Compañía (2013)  
Elaborado: Alexandra Romero

## Análisis

Según el gráfico 11 indica que el 80% de las empresas si realiza una gestión financiera para generar competencia, lo cual es importante en el sector de la crianza de aves de corral ya íntimamente relacionada con la toma de decisiones relativas al tamaño y composición de los activos dentro de la empresa. Y lo más importante es que las empresas mantengan la efectividad y eficiencia operacional, en la confiabilidad de la información financiera y el cumplimiento de las leyes y regulaciones aplicables a ellas.

**Gráfico N° 12 Financiar parte de los activos o bienes de la empresa es beneficio**

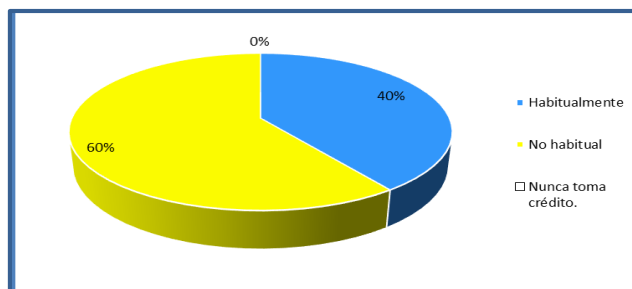


Fuente: Superintendencia de Compañía (2013)  
Elaborado: Alexandra Romero

## Análisis

Según la gráfico N° 12 menciona que el 60% los gerentes aciertan que si es viable que el endeudamiento del activo, ya que aporta a generar más liquidez, mientras que el 40% mencionan que tal vez, por lo tanto es necesario comparar con el porcentaje promedio del índice de endeudamiento del activo que tienen el grupo de empresas analizadas, es por ello que las empresas si incurren en su endeudamiento para el cumplimiento de los objetivos.

**Gráfico N° 13 Con frecuencia toma deuda**

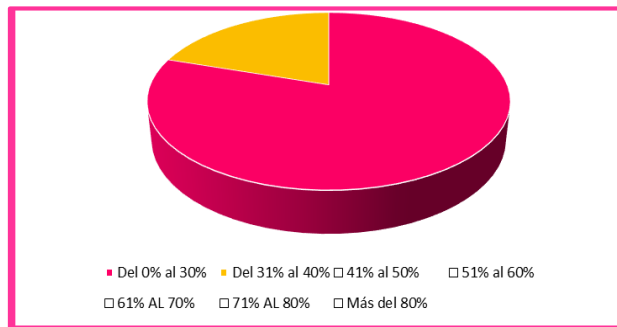


Fuente: Superintendencia de Compañía (2013)  
Elaborado: Alexandra Romero

## Análisis

El gráfico N°13 demuestra que el 60% de los encuestados no toman habitualmente deuda, en tanto que el 40% restante si toman deuda para cubrir las necesidades que a diario se suscitan en la empresa o para las inversiones que realicen dentro del sector de crianza de aves de corral, hay que tener en cuenta que las empresas que no se financian no pueden crecer, así que es preferible correr el riesgo para poder cumplir con los objetivos de la institución.

## Gráfico N° 14 Nivel de deuda que considera óptimo para su empresa o para las pymes en general

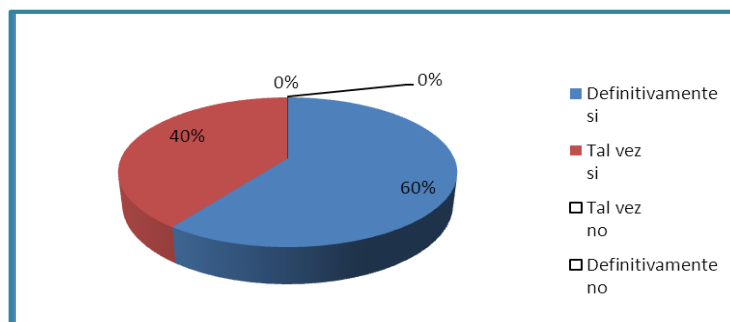


Fuente: Superintendencia de Compañía (2013)  
Elaborado: Alexandra Romero

## Análisis

Según los resultados obtenidos en el gráfico N° 14 se puede concluir que el 80% consideran que es óptima que el nivel de deuda no exceda entre el 0% a 30%, mientras que el 20% están entre el 31% a 40%, por lo tanto para evitar el sobre endeudamiento tanto de los activos como del patrimonio, ya que es importante mantener solvencia y liquidez para el desarrollo de la empresa para el cumplimiento de objetivos.

## Gráfico N° 15 Considera que la reinversión de las utilidades es positiva para el crecimiento de las pymes

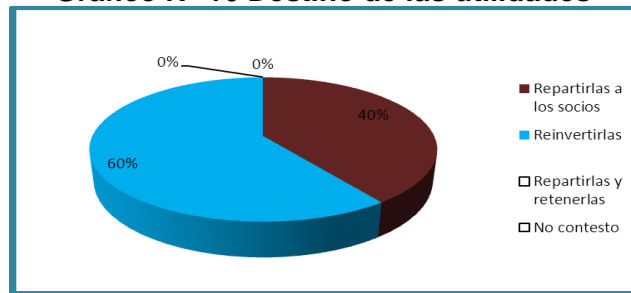


Fuente: Superintendencia de Compañía (2013)  
Elaborado: Alexandra Romero

## Análisis

El gráfico N° 15 demuestra que el 60% manifiestas que definitivamente sí consideran que la reinversión de las utilidades es positiva para el crecimiento de las pymes no solo dentro del sector de la crianza de aves de corral si no en todos los sectores, mientras que el restante 40% indican que tal vez sí, es por ello que muy recomendable la reinversión de utilidades ya se puede evitar la asunción de los pagos de intereses correspondientes que pueden poner en peligro la salud financiera de la empresa y el exceso de deuda.

**Gráfico N° 16 Destino de las utilidades**

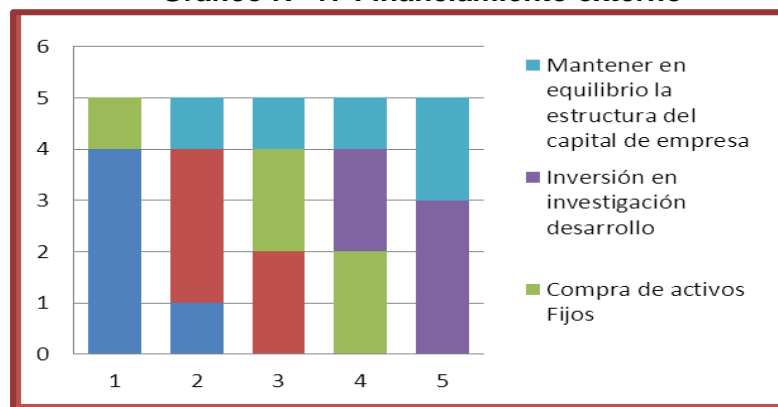


Fuente: Superintendencia de Compañía (2013)  
Elaborado: Alexandra Romero

## Análisis

EL grafico N° 16 describe que el 60% de las empresas encuestadas optan por repartir las utilidades a sus socios, en tanto que 40% considera que es mejor reinvertirlas, por lo tanto podemos concluir que es muy acertada la opinión de los gerentes financieros del sector aves ya que las utilidades deben reinvertirse evitando así que las empresas se financien aquellos con terceros y poder invertir en negocios posteriores en beneficio de la empresa.

**Gráfico N° 17 Financiamiento externo**



Fuente: Superintendencia de Compañía (2013)  
Elaborado: Alexandra Romero

## **Análisis**

El gráfico N°17 indica que el 80% las empresas del sector dedicado a la crianza de aves de corral mantiene un financiamiento externo para mejorar e incrementar el capital de trabajo, es decir cuando no es posible seguir trabajando con recursos propios como fondos de las operaciones normales o aportaciones de los socios dentro de la empresa es ahí cuando se deben recurrir a préstamos bancarios para lograr mantener el equilibrio normal de la empresa.

### **3.2.2 El uso del financiamiento.**

El sector de cría de aves de corral según las encuestas realizadas demuestran que el financiamiento de las deudas son tanto internas como externa. Es importante mencionar que las empresas que se dedican a este sector tienden a apalancarse ya que sus insumos y materias primas son un poco, en cuanto al acceso de créditos de igual manera han tenido más acceso a la banca privada y de esta forma pueden conocer el análisis general según la tabla 13 Indicadores Financieros CIIU A0146 cría de aves de corral.

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

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

Según la página ([www.gestiopolis.com](http://www.gestiopolis.com), 2014) menciona como concepto que las herramientas financieras son muy útiles porque nos permiten organizar los estados financieros para llevar un mejor manejo y tener la seguridad de que se están manejando y aplicando las herramientas financieras correctamente para incrementar las utilidades de la empresa.

### **Clasificación de las herramientas financieras**

La página web. (Ecuador.negocio, 2004) da a conocer la siguiente clasificación de herramientas financieras.

## **Flujo de Caja**

En términos sencillos es el cálculo del saldo resultante entre los ingresos y egresos que ejecuta la empresa durante un determinado período. Si proyectamos los ingresos y gastos que esperamos tener, tendremos una idea más clara de las necesidades financieras de la empresa. Recuerde muchos proyectos buenos, fracasan porque no controlaron adecuadamente sus gastos diarios o sobre estimaron sus ingresos proyectados.

## **Estado de Resultados**

Con este reporte financiero, podremos identificar indicadores claves sobre la marcha del

negocio, como los costos fijos (si se elevan demasiado) o los gastos financieros (si es factible aumentar el endeudamiento). Pero sobre todo, el también llamado Estado de Ganancias y Pérdidas, nos permite calcular el resultado de las operaciones directamente vinculadas a la actividad de la empresa (producción de bienes y servicios).

Del mismo modo, puedes proyectar ventas futuras o el impacto de la adquisición de una maquinaria en tus costos (de operación y financieros), para evaluar los diferentes escenarios que podrían presentarse con esta inversión.

### **Punto de Equilibrio**

De todos, quizás este sea el más importante para cualquier tipo de empresa, pues nos permite conocer cuál es el volumen mínimo de ventas para que en el negocio no pierda. Con ello se puede fijar, por ejemplo, el margen de ganancia que tendrá el precio del producto o servicio ofrecido.

Este término significa el nivel de ventas que se requiere para cubrir todos los costos operativos. En ese punto, la utilidad o ganancia antes de intereses e impuestos (del estado de resultados) es igual a cero.

Este indicador puede servir como base para la planeación de utilidades, el control de costos y la toma de decisiones administrativas.

El punto de equilibrio puede derivarse matemáticamente de la siguiente forma:

$$\text{Producción} = \text{Costos fijos} / (\text{Precio de Venta} - \text{Costo variable unitario})$$

El volumen de producción de equilibrio resulta de dividir el total de costos fijos entre el resultado de la diferencia o resta del precio de venta y el costo de venta. Nótese que las variables para el cálculo salen del Estado de Resultados.

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

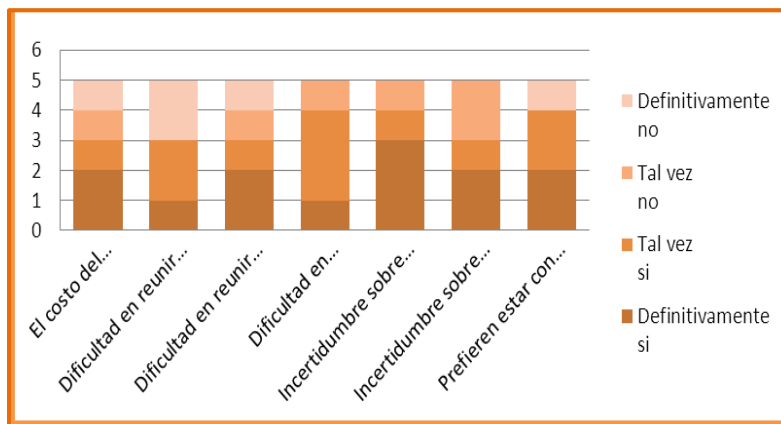
De las encuestas realizadas se puede determinar que muchas las empresas del sector de cría de aves de corral aplican herramientas financieras que ayudan a la gestión de la empresa, respecto a la pregunta podemos mencionar que las fuentes de financiamiento que utilizan son fondos propios es decir las utilidades retenidas y los créditos externos con la banca privada y con créditos internos es decir con los proveedores de la materia prima, por lo tanto el acceso

a créditos o reinversión de utilidades ayuda generar más trabajo.

Para ello es importante relacionar el promedio del índice de rentabilidad financiera que durante los años 2000 al 2012 es muestra en 0.29 con que indica la capacidad de pago de las empresas de este sector frente a las obligaciones.

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

**Gráfico N° 18 Factores que han incluido para la Pymes limiten el uso de financiamiento externo**



Fuente: Superintendencia de Compañía (2013)  
Elaborado: Alexandra Romero

#### Análisis descriptivo/interpretativo

El gráfico N° 18 demuestra que han existido diversos factores que han influido para que las Pymes limiten el uso de financiamiento externo, el factor que predomina en la pregunta de análisis es la Incertidumbre sobre el crecimiento de la economía nacional, es importante mencionar que ésta la relacionaremos con los índices de rentabilidad de patrimonio, que para los años 2000 al 2012 fue de 3.23% promedio con una fluctuación del 0.65% y 6.37% respectivamente; es decir que hubo un aumento en la rentabilidad de la inversión de los socios de cada empresa, esto probablemente originado por el incremento de las valorizaciones de la empresa es decir tanto sus activos y ventas incrementaron durante estos periodos.



**CAPITULO IV**  
**CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

## CONCLUSIONES

- Existe grandes inconvenientes de crecimiento financiero en el mercado de la crianza de aves de corral, sin embargo los empresarios perseveran en el cumplimiento de sus objetivos, lo que aporta a la generación de empleo.
- En el sector de la crianza de aves de corral las fuentes de financiamiento externas para las pymes no son muy favorables ya que en muchos de los casos las políticas internas y externas limitan el acceso al financiamiento.
- Las MESE se han incrementado desde el año 2000 hasta la actualidad y es notable el crecimiento según el cuadro de índices financieros. En referencia al sector de crianza de aves de corral se concluye que durante estos periodos en revisión el mismo ha generado movimiento económico en el país.
- Muchos de los empresarios del sector de crianza de aves de corral utilizan sus herramientas financieras para elegir entre la reinversión o repartir sus utilidades, tomando en consideración que su rentabilidad se incrementa, ya que no se incurre en costos de financiamiento.

## RECOMENDACIONES

- Establecer mecanismos para que el mercado financiero tanto del sector de crianza de aves de corral como los demás sectores del país sea más accesible con plazos moderados donde las empresas puedan solventar las necesidades y cumplir con los objetivos.
- Se recomienda más apertura en cuanto al otorgamiento de créditos para las MESE que ayuden a incrementar el capital de trabajo, incremento de empleo y por el ende incrementa la economía nacional.
- Es pertinente que se realice capacitaciones de herramientas financieras lo cual mejorara las pautas para la toma de decisiones en beneficio del sector empresarial y de esta forma se generara rentabilidad, ya que a buena toma de decisiones se derivan buenos resultados.

## Bibliografía

- AgenciadeNoticiasAndes. (s.f.).
- Ávila. ((2007). *Introducción a la Contabilidad*. México: "Editorial UMBRAL, 2007, pag.16, México.
- Banco-Central-del-Ecuador. (s.f.).
- Barrera. ((2012). Seminario Taller Mecanismos de promoción de Exportaciones para las pequeñas y medianas empresas en los países de ALADI. *Mecanismos de promoción de Exportaciones para las pequeñas y medianas empresas en los países de ALADI*, (págs. 2 -3). Montevideo Uruguay.
- Bueno, E. ((1996). Dirección estratégica de la empresa. Metodología, Técnicas y. *Congresos*, 1212-1213.
- CAN. ((2010). *Comunidad Andina de Naciones*. Lima: Ecatorial.
- CAN. (s.f.). *Comunidad Andina de Naciones*.
- Castro, A. M. ((2002). *Respuestas Rápidas para los Financieros*. México: Pearson Educación.
- Contabilidad General, 1. e. (s.f.).
- Contabilidad General, 1. e. (s.f.). 3 *Contabilidad General, 11 edición actualizada, Jesús Omeñaca García, p.21 4* <http://paginas.ufm.edu/sabino/ingles/book/diccionario.pdf>.
- Código Orgánico de la Producción. (06 de 06 de 2014). [industrias.gob.ec/](http://industrias.gob.ec/). Obtenido de [industrias.gob.ec/](http://www.industrias.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2013/08/ESTUDIOS_INDUSTRIALES_MIPYMES.pdf): [http://www.industrias.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2013/08/ESTUDIOS\\_INDUSTRIALES\\_MIPYMES.pdf](http://www.industrias.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2013/08/ESTUDIOS_INDUSTRIALES_MIPYMES.pdf)
- Compañías, L. d. (s.f.). Art. 1.
- *Constitución de la República del Ecuador, Asamblea Constituyente del Ecuador, sitio web* <http://museo.asambleaconstituyente.gov.ec/>. (s.f.).
- Ecuador.negocio. (2004).
- EcuadorenCifras. (s.f.).
- Ekos, N. U. (Noviembre 2012,pp. 35-36). PYMES, Contribución clave en la economía. *Ekos Negocios*, 35 - 36.
- El Telégrafo (02. (02 de 2014).
- Fernández. ((2012). Analisis Financiero. 1.
- Fernando Carrión. (2013). *Mediante una investigación de FLASCO*. QUITO.
- FLASCO, E.-M.-D.-I.-Y.-P. (2013). *FLASCO*.

- Haime. ((2004). *Reestructuración Integral de la Empresas*. México: Ediciones Fiscales,pag. 129.
- INEC. ((Junio 2012). *Instituto Nacional de Estadísticas Censos*. Quito.
- Jose-Fernandez-y-Manuel-Casado-Contabilidad-Financiera-para-Directivos. (2008,pag. 30). *Contabilidad Financiera para Directivos*. España: ESID.
- Julio-Cesar-Torres. (2006,pag. 64-65-66). *Formación Profesional Bancaria*. Caracad: CEC SA.
- La Hora (06. (06 de 2013).
- Ley-de-Compañías. (Art. 1.).
- Maricela-de-Carmen-Ochoa-en-Tesis-de-diagnóstico-financiero. (2012, pag. 138-137). *Tesis de diagnóstico financiero y estudio de Capital de trabajo en la empresa comercial baldijhoe franquiciado Disensa*. Loja.
- Merton, R. ((2006). *Finanzas I*. Mexico: Pearson Educacion.
- Michael C. Ehrhardt, Eugene F. Brigha. ((2006). *Finanzas Corporativas*. Santa Fé: Leraning.
- Miguel, S. J. ((2004). *Introducción A La Estadística Para Administración Y Dirección De Empresas*. Mexico: Alfa omega ISBN.
- Ministro Coordinador de la Producción. ((2013). *Ministro Coordinador de la Producción*.
- NIC32. (s.f.).
- NIC32). (01 de 01-Enero-2005 de 2005).
- Nunes, P. (2012). Gestores Financieros. *Ciencias Económicas y Comerciales*, 1.
- Pablo-Oralandi. (2001,pag. 4). Un análisis de las alternativas de financiación para las Pyme exportadoras. *Un análisis de las alternativas de financiación para las Pyme exportadoras*, 4.
- Ricardo-Duran-Vianzco-Project-finance-y-emision-de-titulos. (2010,pag. 63). *Project finance y emision de titulos*. Colombia: Santo Tomas.
- Roca-Mendoza-Presupuesto-para-Empresas. (2004.pag, 139.). *“Presupuesto para empresas”*. Barranquilla-: Ediciones Uninorte,.
- Rodriguez, R. (01 de 11 de 2008). Clasificación de empresas. Ecuador, Quito, Sierra.
- SecretariodePlanificación. (Septiembre de 2013).
- Servicio de Rentas Internas, (. (s.f.).
- Servicio de Rentas Internas, (. (s.f.). *Servicio de Rentas Internas, (SRI)*.

- SRI, S. d. (s.f.).
- Superintendencia, C. (1999). Art. 36.
- Superintendencia, C. (1999). Art. 59.
- Superintendencia, C. (1999). Art. 92.
- Superintendencia, C. (1999). Art. 308. -.
- Superintendencia, C. (1999). Art. 143. - .
- Superintendencia-Compañías. (Art. 2 1999). Quito: Superintendencia-Compañías.
- Superintendencia-Compañías. (Art. 36. - 1999).
- Superintendencia-de-Compañías. (s.f.).
- [www.andes.info.ec](http://www.andes.info.ec). ((2014). *www.andes.info.ec*. Obtenido de [www.andes.info.ec](http://www.andes.info.ec):  
<http://www.andes.info.ec>
- [www.gestiopolis.com](http://www.gestiopolis.com). (s.f.).
- [www.gestiopolis.com](http://www.gestiopolis.com). (0 de 01 de 2014). Obtenido de <http://www.gestiopolis.com/la-importancia-de-las-herramientas-financieras/>
- [www.planificacion.gob.ec](http://www.planificacion.gob.ec). ((2013). Obtenido de [planificacion.gob.ec/](http://www.planificacion.gob.ec/):  
<http://www.planificacion.gob.ec/>
- [www.supercias.gob.ec](http://www.supercias.gob.ec). (1989). *Superintendencia de Compañías*. Obtenido de [www.supercias.gob.ec](http://www.supercias.gob.ec).