



UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA
La Universidad Católica de Loja

AREA ADMINISTRATIVA

**TÍTULO DE INGENIERA EN ADMINISTRACIÓN EN BANCA Y
FINANZAS**

**Estructura de capital de las Pymes Ecuatorianas: variación de la
rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las
medianas empresas societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000 a 2012.**

TRABAJO DE TITULACIÓN

AUTORA: Valenzuela Albán, Miroslava Elizabeth

DIRECTORA: Jaramillo Samaniego, Claudia Estela, Mgtr.

CENTRO UNIVERSITARIO QUITO

2015

APROBACIÓN DE LA DIRECTORA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

Magister.

Claudia Estela Jaramillo Samaniego.

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 por **Valenzuela Albán Miroslava Elizabeth**, ha sido orientado y revisado durante su ejecución, por cuanto se aprueba la presentación del mismo.

Loja, Junio de 2015

f.

Jaramillo Samaniego Claudia Estela, Mgtr.

DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS

“ Yo **Valenzuela Albán Miroslava 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 en Administración en Banca y Finanzas, siendo Mgtr. Claudia Estela Jaramillo Samaniego 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.

Autora: Valenzuela Albán Miroslava Elizabeth

Cédula: 170728157-0

DEDICATORIA

Este trabajo va dedicado a personas muy especiales, que siempre han estado a mi lado apoyándome y dando lo mejor de sí, para que siga progresando personal y profesionalmente; mi esposo, mis hijos y mi madre, que me han dado fuerzas para cumplir con todas mis metas y han sido fuente de inspiración, por ellos y para ellos van dedicados todos mis logros.

A mi Dios quien ha sido mi guía durante toda mi vida.

“Con todo mi amor”

AGRADECIMIENTO

A mis más apreciados Tesoros: mi esposo, mis hijos y mi madre, por haberme recordado que con esfuerzo, trabajo y constancia todo se consigue, ellos que siguen estando cerca de mí y que le regalan a mi vida, amor y felicidad.

Agradezco al Coordinador de Titulación Banca y Finanzas y a mi Tutora por toda su ayuda y apoyo en el desarrollo de este proyecto.

Gracias

ÍNDICE DE CONTENIDOS

PORTADA	I
APROBACIÓN DE LA DIRECTORA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN	II
DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS.....	III
DEDICATORIA	IV
AGRADECIMIENTO	V
ÍNDICE DE CONTENIDOS	VI
RESUMEN.....	1
ABSTRACT	2
INTRODUCCIÓN.....	3
CAPÍTULO 1. ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS DE ECUADOR	5
1.1 Estructura de la composición de empresas societarias en Ecuador.....	8
1.1.1 Las empresas societarias en Ecuador.....	9
1.1.2 Volúmenes de venta de las MESE por regiones.	10
1.1.3. Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIU.....	13
1.2. Fuentes de financiamiento de las MESE.....	16
1.2.1. Clasificación de las fuentes de financiamiento.	16
1.2.2. Características del mercado de dinero.....	18
CAPÍTULO 2. GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE ...	21
2.1. Antecedentes sobre la estructura de capital de las MESE.	22
2.1.1. Técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad de las empresas.....	23
2.1.2. Análisis de indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las MESE.	24

2.2 Análisis de indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las MESE.	26
2.2.1 Análisis de la Rentabilidad de las MESE derivada de su estructura de capital.	29
2.2.2 Relación Rentabilidad Financiera-Apalancamiento.	29
2.2.3 Relación Rentabilidad del Activo - Endeudamiento del Activo.	35
2.2.4 Relación Endeudamiento del Activo-Rentabilidad Financiera	39
2.2.5 Relación Endeudamiento Patrimonial-Rentabilidad de los Activos.....	42
2.2.6 Relación Endeudamiento Patrimonial - Rentabilidad Financiera	46
2.2.7 Análisis de Indicadores financieros para cuatro empresas del sector automotor	49
2.3 Conclusiones de la determinación de las correlaciones entre los indicadores tomados en cuenta	49
CAPÍTULO 3. LA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MESE	63
3.1 Los gestores financieros de las MESE.	64
3.1.1 Datos generales. Edad. Género. Experiencia Profesional. Cargo y Experiencia en el Cargo.....	655
3.1.2 Criterios en cuanto a PYMES, crédito y fuentes de financiamiento.....	69
3.2 El financiamientos de las MESE	72
3.2.1 Criterios en cuanto a viabilidad, plazos, montos, requisitos y tiempos de adjudicación del crédito	72
3.2.2 Mejor tipo de financiamiento para PYMES.....	777
3.2.3 Ventajas competitivas de la Empresa.	78
3.2.4 Gestión financiera de la Empresa	82
3.2.5 Fuentes de financiamiento que tiene la Empresa y destino del mismo.	93
3.3 Herramientas financieras que utilizan las MESE.....	96
3.4 Apalancamiento calculado para las MESE consideradas	103
3.5 Factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESE	105
3.6 Verificación de hipótesis	109
CAPÍTULO 4. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	110

4.1 CONCLUSIONES.....	1	¡ERROR! MARCADOR NO DEFINIDO.
4.2 RECOMENDACIONES	1	¡ERROR! MARCADOR NO DEFINIDO.
BIBLIOGRAFÍA.....	112	
ANEXOS.....	117	
Anexo 1. Relación de empresas analizadas para la correlación entre Rentabilidad del Activo y el Endeudamiento del Activo.....	117	
Anexo 2. Balance General y Estado de Resultados -20 Empresas Pymes	1118	
Anexo 3. Indicadores. Promedio de la Evolución 2000-2012 de las Empresas detalladas en el Anexo 1.....	11181	
Anexo 4. Indicadores para las 20 Empresas analizadas -20 Empresas Pymes	12118	
Anexo 5. Empresas – Análisis de Correlaciones – Sector Automotriz.....	123	
Anexo 6. Indicadores promedios – Empresas del Sector Automotriz	124	
Anexo 7. Encuesta aplicada.....	124	
Anexo 8. Balance de Empresas – Análisis Estructura de Capitales	124	

INDICE DE TABLAS

Tabla 1. Distribución por regiones de Microempresas. Pequeñas. Medianas y Grandes Empresas	8
Tabla 2. Sociedades con fines de lucro por regiones	9
Tabla 3. Volúmenes de venta 2012 por sectores económicos y por regiones	11
Tabla 4. Volúmenes de venta 2012 de acuerdo con código CIIU, 1 dígito.....	15
Tabla 5. Tasas de interés Enero 2015	19
Tabla 6. Estructura de Capital.....	¡Error! Marcador no definido.
Tabla 7. Estructura de Capital en porcentaje.	22
Tabla 8. Ratios Financieros	25
Tabla 9. Rentabilidad del Activo y Endeudamiento del Activo 2000 - 2012	28
Tabla 10. Coeficiente correlación entre Endeudamiento Activo y Rentabilidad del Activo....	29
Tabla 11. Rentabilidad Financiera y Apalancamiento 2000-2012.....	33
Tabla 12. Matriz de varianzas y covarianzas. Rentabilidad Financiera y Apalancamiento 2000- 2012	33
Tabla 13. Coeficiente de correlación lineal Rentabilidad Financiera-Apalancamiento	38
Tabla 14. Rentabilidad del Activo y Endeudamiento del Activo. 2000-2012	417
Tabla 15. Matriz de varianzas covarianzas. Rentabilidad del activo y Endeudamiento del activo	41
Tabla 16. Coeficiente de correlación lineal. Rentabilidad del Activo y endeudamiento del Activo.....	38
Tabla 17. Endeudamiento del Activo y Rentabilidad Financiera 2000-2012.....	44

Tabla 18. Matriz de varianzas covarianzas. Endeudamiento del activo y Rentabilidad financiera.....	44
Tabla 19. Coeficiente de correlación lineal. Endeudamiento del Activo y Rentabilidad Financiera.....	45
Tabla 20. Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad del Activo 2000-2012.....	47
Tabla 21. Matriz de varianzas covarianzas. Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad del Activo.....	47
Tabla 22. Coeficiente de correlación lineal. Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad del Activo.....	448
Tabla 23. Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad Financiera 2000-2012.....	47
Tabla 24. Matriz de varianzas covarianzas. Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad Financiera.....	47
Tabla 25. Coeficiente de correlación lineal. Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad Financiera.....	48
Tabla 26. Apalancamiento y Rentabilidad Financiera – Sector automotriz.....	49
Tabla 27. Matriz de varianzas covarianzas. Apalancamiento y Rentabilidad Financiera. Empresas Automotores	67
Tabla 28. Coeficiente de correlación lineal. Apalancamiento y Rentabilidad Financiera.....	67
Tabla 29. Rentabilidad del Activo y Endeudamiento del Activo – Sector automotriz	68
Tabla 30. Matriz de varianzas covarianzas. Rentabilidad Activo y Endeudamiento Activo .	52
Tabla 31. Coeficiente correlación lineal. Rentabilidad Activo y Endeudamiento Activo	53
Tabla 32. Endeudamiento del Activo y Rentabilidad Financiera – Sector automotriz	53
Tabla 33. Matriz varianzas covarianzas. Endeudamiento Activo y Rentabilidad Financiera .	54
Tabla 34. Coeficiente correlación lineal. Endeudamiento Activo y Rentabilidad Financiera	54

Tabla 35. Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad del Activo – Sector automotriz	55
Tabla 36. Matriz varianzas covarianzas. Endeudamiento Patrimonial-Rentabilidad Activo ..	56
Tabla 37. Coeficiente correlación lineal. Endeudamiento Patrimonial-Rentabilidad Activo .	756
Tabla 38. Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad Financiera – Sector automotriz.....	57
Tabla 39. Matriz varianzas covarianzas. Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad Financiera.....	58
Tabla 40. Coeficiente correlación lineal. Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad Financiera.....	80
Tabla 41. Resumen de valores del coeficiente de Correlación lineal para las veinte dependencias analizadas	81
Tabla 42. Comparación de valores del coeficiente de Correlación lineal para los indicadores financieros analizados y los dos grupos de empresas consideradas	61
Tabla 43. Edad funcionarios encuestados	65
Tabla 44. Genero funcionarios encuestados.....	66
Tabla 45. Experiencia profesional funcionarios encuestados.....	67
Tabla 46. Cargo funcionarios encuestados	67
Tabla 47. Experiencia en el cargo funcionarios encuestados.....	68
Tabla 48. ¿El sector de las Pymes a nivel nacional ha crecido en los últimos años?.....	89
Tabla 49. ¿Las fuentes de financiamiento que existen en el mercado benefician y son suficientes para las Pymes?	90
Tabla 50. ¿Las regulaciones del Banco Central, en cuanto a tasas de interés son favorables para la Pymes del Ecuador?	91
Tabla 51. ¿En qué tipo de institución financiera existe mayor viabilidad de acceso al crédito?	92

Tabla 52. ¿Es suficiente el plazo de los créditos?.....	73
Tabla 53. ¿Es suficiente el monto de los créditos?	73
Tabla 54. Accesibilidad de los requisitos de las Instituciones financieras.....	74
Tabla 55. Tiempo de adjudicación del crédito	75
Tabla 56. ¿Cuál cree que sea el mejor tipo de financiamiento para las Pymes? Valores de 1 a 3, siendo 1 el de mayor relevancia.....	77
Tabla 57. Criterio utilidad de las herramientas financieras	79
Tabla 58. Número de empresas en el sector de las encuestadas	101
Tabla 59. ¿Su empresa tiene ventajas en relación con la competencia?	102
Tabla 60. Mayor ventaja que tiene su empresa con respecto a la competencia.....	105
Tabla 61. La gestión financiera o análisis financiero del desempeño de su empresa es relevante para generar competitividad	107
Tabla 62. Financiar con deuda parte de los activos o bienes con los que trabaja la empresa es beneficioso.....	108
Tabla 63. La empresa ha tomado deuda para algún objetivo específico	85
Tabla 64. Frecuencia con que la empresa toma deuda.....	86
Tabla 65. Nivel de deuda óptimo	88
Tabla 66. La reinversión de las utilidades es positiva para el crecimiento de las pymes ..	8108
Tabla 67. Tendencia en el reparto de las utilidades	108
Tabla 68. Frecuencia con que se emplea el financiamiento mediante proveedores.....	108
Tabla 69. La Empresa se financia mediante préstamos a Instituciones Financieras	108
Tabla 70. Fuentes de financiamiento de la Empresa	108
Tabla 71. Destino del financiamiento de la Empresa	108

Tabla 72. ¿El uso de herramientas y/o técnicas financieras ayudan a tomar decisiones adecuadas a las Pymes?.....	108
Tabla 73. ¿El uso de herramientas y/o técnicas financieras ayudan a tomar decisiones adecuadas a las Pymes?.....	108
Tabla 74. Tipo de herramienta financiera; Presupuesto, Flujo de Caja, Ratios Financieros, Análisis Vertical y Horizontal.....	108
Tabla 75. Tipo de herramienta financiera: Balances proforma, Control de Inventarios, VAN, TIR; RC/B PRC.....	108
Tabla 76. Frecuencia de uso de herramientas financieras	101
Tabla 77. Criterio utilidad de las herramientas financieras	102
Tabla 78. Factores que han influido para que las Pymes limiten el uso de financiamiento externo	105
Tabla 79. Valoración sobre el papel del financiamiento externo en la rentabilidad.....	107
Tabla 80. Financiamiento externo es una carga que limita crecimiento	108

INDICE DE FIGURAS

Figura 1. Sociedades con fines de lucro	10
Figura 2. Total de ventas MESE por región	11
Figura 3. Total de ventas 2012 por sectores económicos	12
Figura 4. Distribución de ventas 2012 por sectores económicos. Región Sierra	13
Figura 5. Relación entre Rentabilidad del Activo y Endeudamiento del Activo	28
Figura 6. Evolución histórica de rentabilidad financiera. MESE 2000-2012.....	30
Figura 7. Evolución histórica del apalancamiento. MESE 2000-2012.....	32
Figura 8. Dispersión valores: Rentabilidad Financiera-Apalancamiento.....	34
Figura 9. Evolución histórica de Rentabilidad del Activo	35
Figura 10. Evolución histórica de Endeudamiento del Activo	36
Figura 11. Dispersión valores. Rentabilidad Activo y endeudamiento Activo.....	39
Figura 12. Evolución histórica de endeudamiento del activo y de la rentabilidad financiera	40
Figura 13. Dispersión valores. Endeudamiento Activo y Rentabilidad Financiera	42
Figura 14. Evolución histórica de Endeudamiento Patrimonial.....	43
Figura 15. Dispersión valores. Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad del Activo.....	45
Figura 16. Evolución histórica de Endeudamiento Patrimonial y la Rentabilidad Financiera	46
Figura 17. Dispersión valores. Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad Financiera	48
Figura 18. Apalancamiento. Rentabilidad Financiera. Empresas Automotores	60
Figura 19. Rentabilidad del Activo del Endeudamiento del Activo. Empresas Automotores	66
Figura 20. Endeudamiento Activo. Rentabilidad Financiera. Empresas Automotores	66

Figura 21. Endeudamiento Patrimonial. Rentabilidad del Activo. Empresas Automotores ..	67
Figura 22. Endeudamiento Patrimonial. Rentabilidad Financiera. Empresas Automotores	68
Figura 23. Resumen de correlaciones analizadas.....	60
Figura 24. Edad funcionarios encuestados.	71
Figura 25. Genero funcionarios encuestados.....	73
Figura 26. Experiencia profesional funcionarios encuestados.....	74
Figura 27. Cargo funcionarios encuestados.....	75
Figura 28. Experiencia en el cargo funcionarios encuestados.....	76
Figura 29. Resumen de los criterios sobre Pymes y regulaciones financieras.	781
Figura 30. Tipo de Institución Financiera	73
Figura 31. Criterios en cuanto a plazos y monto de crédito.....	74
Figura 32. Accesibilidad de los requisitos de las Instituciones financieras	81
Figura 33. Tiempo de adjudicación del crédito	82
Figura 34. Mejor tipo de financiamiento Pymes.....	84
Figura 35. Años trabajando en la Empresa	85
Figura 36. Número de Empresas en el sector	80
Figura 37. Ventaja en relación con las competencias	81
Figura 38. Mayor ventaja en relación con las competencias	82
Figura 39. La gestión financiera o análisis financiero del desempeño de su empresa es relevante para generar competitividad	84
Figura 40. Financiar con deuda parte de los activos o bienes con los que trabaja la empresa es beneficioso.....	85

Figura 41. La empresa ha tomado deuda para algún objetivo específico.....	86
Figura 42. Frecuencia con que la empresa ha tomado deuda.....	92
Figura 43. Nivel de deuda óptimo	94
Figura 44. La reinversión de las utilidades es positiva para el crecimiento de las pymes....	95
Figura 45. Tendencia en el reparto de las utilidades.....	90
Figura 46. Frecuencia con que se emplea el financiamiento mediante proveedores.....	91
Figura 47. Financiamiento mediante Instituciones Financieras	92
Figura 48. Fuentes de financiamiento de la Empresa	94
Figura 49. Destino del financiamiento en la Empresa	95
Figura 50. Uso de herramientas financieras.....	104
Figura 51. Uso de herramientas financieras en la Empresa.....	106
Figura 52. Tipos de herramientas financieras que le son más familiares en su Empresa..	100
Figura 53. Frecuencia de uso de las herramientas financieras	101
Figura 54. Criterio sobre utilidad herramientas financieras	102
Figura 55. Apalancamiento para las Empresas consideradas.....	104
Figura 56. Factores que han influido para que las Pymes limiten el uso de financiamiento externo	106
Figura 57. Valoración sobre el papel del financiamiento externo en la rentabilidad.....	107
Figura 58. Es el financiamiento externo un limitante en el crecimiento	108

RESUMEN

Las Pequeñas y Medianas Empresas han tenido un crecimiento importante en las últimas décadas en el País y se requiere determinar los factores de las fuentes de financiamiento interno y externo que condicionan la estructura de capital de las MESE y su rentabilidad.

Para el análisis de esta investigación se utilizó un modelo de encuesta, que permitió investigar la estructura de capital de las PYMES Ecuatorianas y la variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias del Ecuador (MESE) período 2000-2012, y posteriormente se examinó los resultados obtenidos, así como la conclusiones de éstos.

En este estudio realizado, se constató que la composición de la estructura de capital es propio de cada empresa, que poseen una escasez en la utilización de las herramientas financieras adecuadas, las mismas que son indispensables para la correcta gestión financiera y una una jerarquía de preferencias en sus decisiones de financiación.

PALABRAS CLAVES: pymes, fuentes de financiamiento, herramientas financieras, estructura de capital, crédito.

ABSTRACT

Small and medium enterprises have grown significantly in recent decades in the country and is required to determine the factors of internal and external sources of funding that affect the capital structure of the MESE and profitability.

For the analysis of this research a sample survey, which allowed to investigate the capital structure of Ecuadorian SMEs and the variation in profitability according to the sources of funding for medium-sized Enterprises Corporate Ecuador (MESE) period was used 2000-2012, and then the results were examined, and the results of these.

In this study, it was found that the composition of the capital structure is specific to each company, which have a shortage in the use of appropriate financial tools, they are indispensable for the proper financial management and a hierarchy of preferences in their funding decisions.

KEY WORDS: SMEs, funding sources, financial tools, capital structure, credit.

INTRODUCCIÓN

En esta Tesis se analizó la estructura de capital de las PYMES Ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000-2012. En particular se estudiaron las empresas: Viapcom Cía.Ltda, Almacenes Kléber Loayza Cía. Ltda., Guerrero & Asociados Jaga Comercio e Importaciones Cía. Ltda, Ochoa López Almacenes Cía. Ltda., María Carmita Pastor Cía. Ltda. y Supercolchón S.A. Todas en la actividad de venta al por mayor de electrodomésticos de consumo: refrigeradoras, cocinas, lavadoras, etcétera, incluye equipos de televisión estéreos (equipos de sonido).

El capítulo 1 realiza un análisis general del entorno de las MESE, se caracterizan éstas de acuerdo con la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (Naciones Unidas, 2009) de todas las actividades económicas (CIIU). Condensa la estructura de la composición de las Mese, la evolución geográfica, especificando varias fuentes que ayudan a la empresa a cubrir sus necesidades operacionales (fuentes de financiamiento) y se presenta un resumen de las características del mercado de dinero.

El capítulo 2 presenta las generalidades de la estructura de capital de las MESE y analiza un conjunto de características en relación a su estructura de capital (Ferrer, M. A., & Tanaka, Á. T, 2009). Se discuten los principales entornos en cuanto a la evaluación financiera de la empresa y que son: rentabilidad, endeudamiento, solvencia, rotación y liquidez. Una de las formas de acercarse a descifrar por qué las empresas utilizan cierto nivel de endeudamiento es conociendo cuáles factores influyen en esta decisión de financiación a largo plazo. A pesar de que en el contexto internacional existen varias publicaciones acerca del particular, no existen acuerdos sobre cuáles son los factores determinantes, qué tanto inciden en la decisión de financiación y si mantienen una relación positiva o negativa respecto a la variación del apalancamiento Godoy, J. A. R. (2007). Para ejemplificar esta relación se procedió a correlacionar para 20 empresas definidas dentro de las Pymes y 4 empresas del sector automotriz, Pymes también, éstas últimas igualmente forman parte del grupo de las 20 empresas, Anexos 1, 2, 3, 4,5 y 6.

En el capítulo 3 se presentan los resultados de la encuesta aplicada, su formato y contenido se muestra en el Anexo 7. Los resultados obtenidos en la indagación de las 6 empresas asignadas se puntualizan en este capítulo, en cuanto a criterios en viabilidad, plazos, montos, requisitos y tiempos de adjudicación del crédito, mejor tipo de financiamiento, ventajas competitivas de las empresas analizadas, gestión financiera, fuentes de financiamiento, herramientas financieras que utilizan las empresas consideradas en la Tesis,

factores determinantes en la decisión de financiamiento, apalancamiento calculado para las MESE analizadas. En relación con este último punto en todos los casos se observó que el índice de apalancamiento financiero era mayor que 1 lo que indica que los fondos ajenos, contribuyen a que la rentabilidad de los fondos propios sea mejor, (la tasa de endeudamiento es baja).

Como conclusiones fundamentales de los resultados obtenidos, se destacan:

El aporte de capital social es el preferido, le sigue la deuda (préstamos bancarios, proveedores, otros) y prácticamente se rechazan las utilidades retenidas.

El 67 % de las empresas no toma deuda de forma habitual.

La mayoría (83,3 %) opina que el nivel óptimo de deuda es entre el 0 y el 30% y sólo un encuestado lo ubica entre el 41 y el 50 %.

El 100% de los encuestados consideró la reinversión de utilidades como positiva para el crecimiento de las Pymes. La tendencia que se marca como mayoritaria es la reinversión de utilidades y en segundo lugar lo ocupa el repartir las utilidades y retenerlas. Esta tendencia marca la priorización de la reinversión en aras del crecimiento de la empresa.

En cuanto al uso de herramientas financieras se obtuvo que si fueron valoradas como positivas por los encuestados, pero su utilización es baja y son empleadas mayoritariamente para el control de inventarios y del flujo de caja.

CAPÍTULO 1.

ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS DE ECUADOR

En términos generales puede señalarse que el Derecho Societario en el Ecuador se ha ido renovado periódicamente haciéndose más ágil y dinámico día a día. En la legislación societaria ecuatoriana se reconocen cinco clases de compañías: en nombre colectivo, en comandita simple y dividida por acciones, de responsabilidad limitada, anónima y mixta (Tello, 2014).

En este sentido se entiende que las Medianas Empresas Societarias son una forma de clasificación de las Pequeñas y Medianas Empresas de acuerdo con su forma jurídica (Borras, 2012) lo que incluye toda empresa constituida como: Sociedad anónima, Sociedad colectiva, Sociedad comanditaria o Sociedad de responsabilidad limitada.

En la estructura económica de un país tanto las Medianas Empresas como las pequeñas (PYMES) han pasado a ocupar un lugar importante y han ido logrando determinadas ventajas comparativas, en relación con las grandes empresas y mantienen un posicionamiento en diferentes segmentos del mercado.

Las MESE abarcan así un conjunto de empresas dentro de la categoría PYMES y tienen como prioridad: crecer, innovar, y mantenerse en su mercado, pero para ello necesitan de fuentes de financiación adaptables a sus actividades económicas. Además cumplen un papel destacado dentro de un país intentando responder de forma adecuada a los cambios en el mercado nacional e internacional, adaptándose a los tipos de bienes producidos, cantidad y calidad de mano de obra e insumos.

En general tanto el sector denominado PYMES, que de hecho abarca la mediana empresa, como las MESE en particular, juegan un papel especial en los países de Latinoamérica y en especial en Ecuador juega un rol fundamental en el desarrollo y formación de los sectores medios y bajos de la sociedad contribuyendo a generar ingresos para el país.

Una de las dificultades de poder distinguir de acuerdo con el tipo de empresa entre la pequeña y la mediana empresa es que en los países de América Latina se aplican diversos criterios para definir a las empresas como: empleo, ventas, activos, etc. y a la vez en varios países existe más de un criterio y, por tanto, más de una definición. (Zevallos Vallejos, E. G., 2003).

De acuerdo con la clasificación propuesta por (Barrera, 2010) se pueden distinguir:

Microempresas: emplean hasta 10 trabajadores, y su capital fijo (descontado edificios y terrenos) puede ir hasta 20 mil dólares.

Pequeña Industria: puede tener de 11 a 30 obreros

Mediana Industria: alberga de 30 a 99 obreros, y el capital fijo no debe sobrepasar de 120 mil dólares.

Grandes Empresas: son aquellas que tienen más de 100 trabajadores y 120 mil dólares en activos fijos.

En particular en Ecuador este tipo de empresas tienen un aporte significativo; según el último Censo Nacional Económico del 2010, alrededor de 99 de cada 100 establecimientos se encuentra dentro de la categoría de Medianas y Pequeñas Empresas (MyPES) INEC (2010).

En promedio, las MyPES tienen entre 15 y 150 trabajadores, en su mayoría no calificados, que han aprendido un oficio mediante la experiencia y la capacitación en el mismo puesto de trabajo. Es muy usual que los empleados del área de producción se hayan especializado en una función tras seguir una carrera de varios años, comúnmente al interior de una misma empresa o rubro.

En este segmento de Empresas, usualmente los cargos directivos son ocupados por integrantes de la familia propietaria, en las áreas de administración y producción, con funciones que no se encuentran definidas formalmente, pero esta situación varía para el caso de la MESE. En comparación las industrias de mayor tamaño suelen haber profesionalizado la dirección de las áreas funcionales de la empresa y han incorporado ejecutivos y directores no relacionados con la familia propietaria.

Uno de los grandes desafíos para las MESE es precisamente que pueden partir de una microempresa, de carácter familiar y lograr la independencia de la gestión respecto de la propiedad, desplazándola a un plano netamente técnico lo que puede ser un proceso de varios años. En las industrias más pequeñas, este problema se encuentra incluso en las finanzas de la organización, que no siempre son independientes de las finanzas familiares.

Un factor importante para el análisis de las MESES es tomar en cuenta el papel de estas en el empleo nacional y la potencialidad generadora de ellas. Según los datos existentes, Araque J Wilson (2012) alrededor de 44 de cada 100 puestos de trabajo son generados por el sector microempresarial de ello se deriva la importancia de seguir apoyando a esta categoría de empresas, tanto desde el accionar del sector privado como del sector público nacional e internacional, a través de la oferta de servicios financieros ,el microcrédito por

ejemplo, y no financieros y, también, mediante la creación y puesta en vigencia de leyes actuales como la Ley Orgánica de la Economía Popular y Solidaria.

Como característica general de las Medianas Empresas en Ecuador, señala Araque J Wilson (2012), que las actividades económicas de éstas se concentran en el comercio y luego en los servicios; quedando en tercer lugar las actividades industriales, tan necesarias para crear una mayor oferta de puestos de trabajo formales y permanentes; ya que como todos sabemos entre más valor le agregamos a la producción de un bien, mayores son las demandas de materias primas y otros materiales y, principalmente, de mano de obra.

1.1 Estructura de la composición de empresas societarias en Ecuador.

Actualmente en el Ecuador existen Medianas Empresas Societarias distribuidas en las cuatro regiones del país (sierra, costa, amazonia y región insular), de ahí la necesidad de conocer donde existe una mayor concentración de las mismas. La Tabla 1, presenta la distribución por regiones de: microempresas, pequeñas, medianas y grandes empresas, que son parte de las MESE; dicha información se obtuvo del Sistema Integrado de Consultas, INEC (2014), REDATAM, en el Directorio de Empresas:

Tabla 1. Distribución por regiones de Microempresas. Pequeñas. Medianas y Grandes Empresas

Región	Microempresa	Pequeña Empresa	Mediana Empresa "A"	Mediana Empresa "B"	Gran Empresa
Sierra	21,469	12,393	2,426	2,031	1,840
Costa	17,008	10,698	2,102	1,623	1,444
Oriente	1,687	736	115	90	65
Insular	166	83	15	16	7
Total	40,330	23,910	4,658	3,760	3,357

Fuente: Consulta INEC (2014) Sistema Integrado de Consultas REDATAM
Elaborado por: La autora

La clasificación que se ilustra en la Tabla 1, está en función al número de empleados que laboran en cada una de las empresas identificadas y que se detalla a continuación:

Microempresa: cuenta con un máximo de 10 empleados

Pequeña Empresa: ocupa de 11 a 30 empleados

Mediana Empresa A: puede tener de 31 a 50 empleados

Mediana Empresa B: alberga de 50 a 99 empleados

Grandes Empresas: son aquellas que tienen más de 100 empleados

Tomando en cuenta la información ilustrada en la Tabla 1, se concluye que la concentración de: microempresas, pequeñas, medianas y grandes empresas; se encuentran en las dos

regiones más grandes del Ecuador, como son la sierra y la costa, mientras que la menor agrupación se los puede distinguir en las regiones de la amazonia e insular.

1.1.1 Las empresas societarias en Ecuador.

La Ley de Compañías es el marco jurídico bajo el cual funcionan las empresas legalmente constituidas en el Ecuador. En esta ley se norma y regula la actividad empresarial dentro del país. A lo largo de los años sólo unos pocos artículos han sido reformados o mejorados, pero básicamente continúa siendo la misma ley. Es importante mencionar que el ente que vigila que se cumplan con todas las disposiciones exigidas en la ley es la Superintendencia de Compañías. Además, es en la misma Superintendencia de Compañías donde están registradas todas las empresas que funcionan legalmente en el Ecuador.

Los lineamientos de cada uno de los aspectos tributarios están regulados por la Ley de Régimen Tributario Interno. Uno de los puntos que se menciona en la Ley de Régimen Tributario Interno específicamente en el Art. 19 es sobre las personas obligadas a llevar contabilidad, que indica que son aquellas personas naturales y las sucesiones indivisas que realicen actividades empresariales que, al primero de enero de cada ejercicio impositivo operen con un capital propio que haya superado los USD \$60.000 o cuyos ingresos brutos anuales hayan sido superiores USD \$100.000 o cuyos costos y gastos anuales del ejercicio inmediato anterior hayan sido superiores a USD \$80.000.

En relación a la información mencionada, en la Tabla 2, se presentan: Las sociedades con fines de lucro por regiones.

Tabla 2. Sociedades con fines de lucro por regiones

	Sociedad con fines de lucro	Sociedad sin fines de lucro	Empresa Pública	Institución Pública	Economía Popular y Solidaria
Sierra	70,833	33,434	235	4,245	3,291
Costa	96,940	25,222	138	2,754	1,942
Oriente	2,372	5,631	32	1,123	201
Insular	397	241	1	83	26

Fuente: Consulta INEC (2014) Sistema Integrado de Consultas REDATAM
Elaborado por: La autora

Las MESE corresponden a las Sociedades con fines de lucro y presentan así una mayor presencia en la sierra y costa, regiones donde existe una importante evolución económica.

La distribución por regiones que se encuentran detalladas en la Tabla anterior, se grafica en la Figura 1.

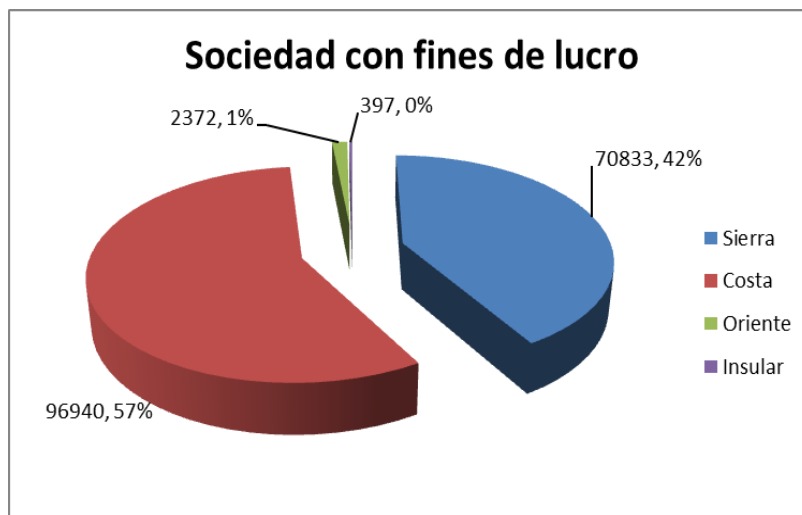


Figura 1. Sociedades con fines de lucro
Fuente: Consulta INEC (2014) Sistema Integrado de Consultas REDATAM
Elaborado por: La autora.

Como se observa, la región Costa concentra el 57 % de las MESE y le sigue la región Sierra con el 42 %; las regiones Oriente e Insular tienen un mínimo porcentaje. Por lo tanto se puede concluir que las sociedades con fines de lucro prefieren ejercer su actividad comercial en la región costa y sierra a consecuencia de que en estas regiones existe un mayor desarrollo socio económico.

1.1.2 Volúmenes de venta de las MESE por regiones.

Las MESE como ya se señaló en enunciados anteriores, están concentradas en dos regiones principalmente, Costa y Sierra, representando el mayor porcentaje de los negocios de la economía ecuatoriana. En este sentido, la importancia de obtener información sobre los volúmenes de venta para las MESE, tanto por regiones como por sectores económicos, la Tabla 3 resume este punto de vista.

Tabla 3. Volúmenes de venta 2012 por sectores económicos y por regiones

Región	Sectores económicos					Total
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Explotación de Minas y Canteras	Industrias Manufactureras	Comercio	Servicios	
Sierra	2,256,365	4,031,240	27,524,184	25,276,110	19,357,138	78,445,038
Costa	3,009,999	363,486	10,913,175	21,246,101	12,465,879	47,998,641
Oriente	14,787	99,837	23,864	175,375	320,434	634,298
Insular	421	0	1,117	14,231	99,704	115,474

Fuente: Consulta INEC (2014) Sistema Integrado de Consultas REDATAM
 Elaborado por: La autora

Para visualizar estos resultados se prepararon las Figuras 2, 3 y 4 a continuación:

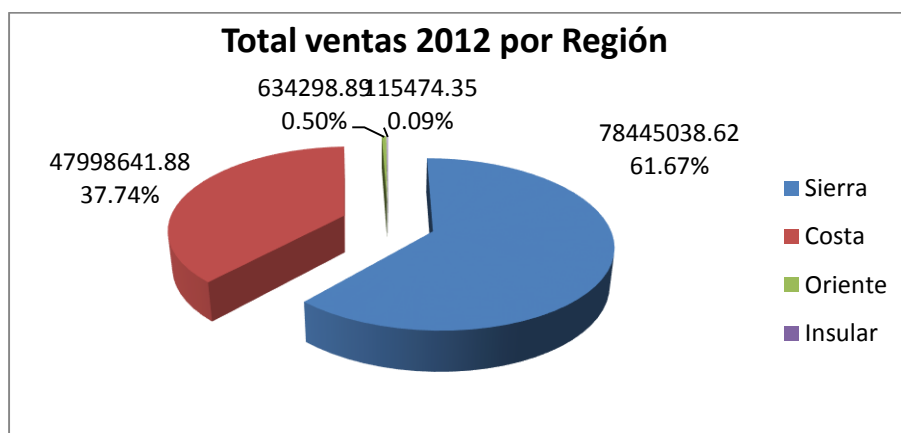


Figura 2. Total de ventas MESE por región
 Fuente: Consulta INEC (2014) Sistema Integrado de Consultas REDATAM
 Elaborado por: La autora.

Resulta interesante el hecho de que las ventas para el 2012 por Región se concentran el 61,67% y en la Región Costa este porcentaje resulta menor (37,74%). Un aspecto importante que da fortaleza a toda empresa son las ventas, actividad clave para alcanzar mejores resultados; y, con este resultado se apunta a que en la sierra poseen mejor capacitación y técnicas de ventas. El desglose por sectores económicos del total de ventas para el 2012 se presenta en la Figura a continuación:

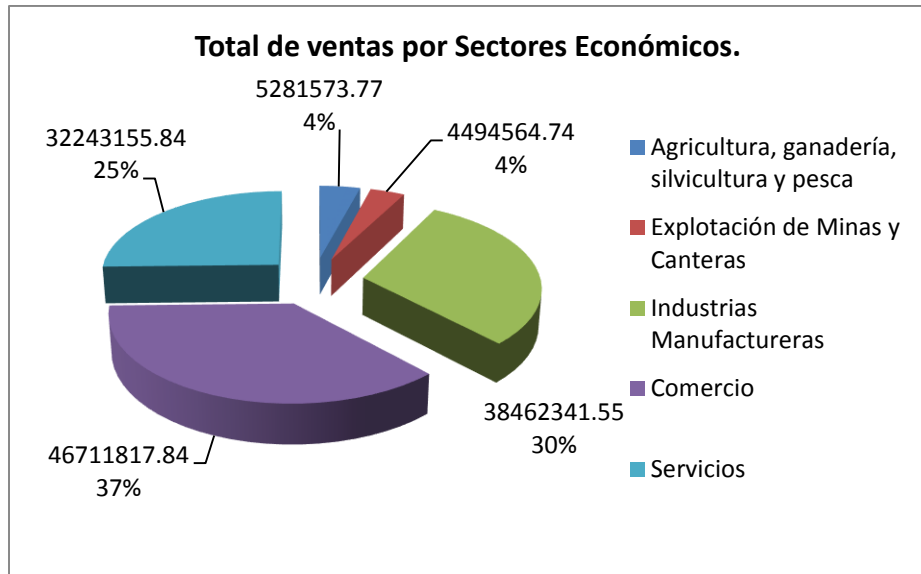


Figura 3. Total de ventas 2012 por sectores económicos
Fuente: Consulta INEC (2014) Sistema Integrado de Consultas REDATAM
Elaborado por: La autora

De esta figura se concluye que las ventas por sectores económicos se concentran en los sectores:

- Comercio (37%)
- Industrias Manufactureras (30 %)
- Servicios 25 %

Estos resultados confirman que el comercio es la actividad que más empleo genera, aportando a disminuir la tasa de desempleo, de ello se deriva la importancia de seguir apoyando a esta categoría de empresas.

Puesto que se está enfocando mayormente en la región sierra para fines de análisis, se investiga en más detalle cómo está segregado las ventas por sectores económicos en la a región sierra, lo que se presenta en la Figura 4 a continuación:

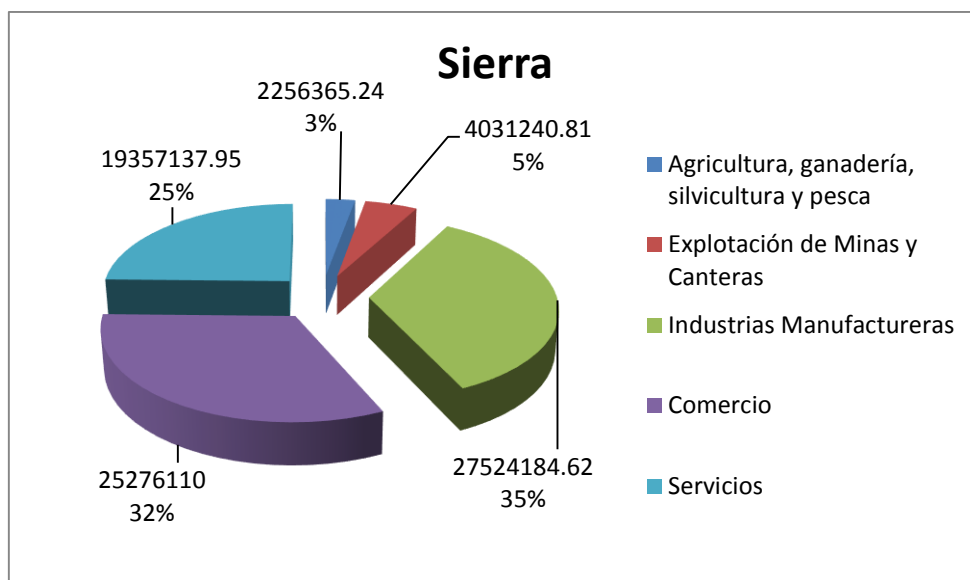


Figura 4. Distribución de ventas 2012 por sectores económicos. Región Sierra
Fuente: Consulta INEC (2014) Sistema Integrado de Consultas REDATAM
Elaborado por: La autora

La Región Sierra mantiene una estructura de ventas por sectores y la tendencia mayoritaria que se observa está dada en la Industria Manufacturera (35%), Comercio (32%) y Servicios (25%). Las actividades económicas, de producción y distribución de bienes y servicios son muy diversas y son realizadas en gran mayoría por las MESE y las PYMES.

1.1.3. Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIU.

La Clasificación Industrial Internacional Uniforme (Naciones Unidas, 2009) de todas las actividades económicas (CIU) es la clasificación internacional de referencia de las actividades productivas. Su propósito principal es ofrecer un conjunto de categorías de actividades que se pueda utilizar para la reunión y difusión de datos estadísticos de acuerdo con esas actividades.

Las categorías individuales de la CIU están agregadas en las 21 secciones siguientes:

- A 01-03 Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca
- B 05-09 Explotación de minas y canteras
- C 10-33 Industrias manufactureras
- D 35 Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado
- E 36-39 Suministro de agua; evacuación de aguas residuales, gestión de desechos y descontaminación
- F 41-43 Construcción

G 45-47	Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas
H 49-53	Transporte y almacenamiento
I 55-56	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas
J 58-63	Información y comunicaciones
K 64-66	Actividades financieras y de seguros
L 68	Actividades inmobiliarias
M 69-75	Actividades profesionales, científicas y técnicas
N 77-82	Actividades de servicios administrativos y de apoyo
O 84	Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria
P 85	Enseñanza
Q 86-88	Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social
R 90-93	Actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas
S 94-96	Otras actividades de servicios
T 97-98	Actividades de los hogares como empleadores; actividades no diferenciadas de los hogares como productores de bienes y servicios para uso propio
U 99	Actividades de organizaciones y órganos extraterritoriales

La caracterización de las MESE de acuerdo con esta clasificación se enmarca en precisar para cada una de estas categorías los productos o servicios de la MESE.

La determinación de las empresas de acuerdo con esta clasificación, por otro lado puede no resultar tan simple y es necesario partir de los siguientes criterios, dado que una empresa puede producir, o dar servicios en diferentes grupos, Naciones Unidas (2009) sostiene:

“Puesto que las actividades de una empresa pueden abarcar una gran variedad de grupos o clases de la CIIU, en ciertas estadísticas podría ser conveniente clasificarlas sólo a nivel de división. En cualquier caso, cuando una de ellas haya de clasificarse a un nivel más detallado, deberá aplicarse el enfoque descendente descrito en los párrafos 123 a 131” (p.70).

Para una empresa con varias actividades, la clasificación en función del valor añadido debe realizarse incluyendo la categoría de la CIIU que corresponda a la actividad de las unidades componentes (Naciones Unidas, 2009).

En la Tabla a continuación a modo de ejemplo se presenta las ventas totales para el 2012 para la región Sierra a nivel de Código CIIU, 1 dígito:

Tabla 4. Volúmenes de venta 2012 de acuerdo con código CIU, 1 dígito

Región	Código CIU4 - Sección (1 Dígito)	Forma institucional							
Sierra		Persona Natural no obligada a llevar contabilidad	Persona Natural obligada a llevar contabilidad	Sociedad con fines de lucro	Sociedad sin fines de lucro	Empresa Pública	Institución Pública	Economía Popular y Solidaria	Total
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	8,628	469,776	2,236,220	17,717	0	754	1,673	2,734,769
	Explotación minas y canteras	108	18,905	4,015,668	15,559	0	0	14	4,050,253
	Industrias manufactureras	91,119	777,512	11,858,968	26,430	15,635,848	0	2,940	28,392,815
	Suministro electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	293	2,749	248,199	193	618,493	0	-	869,927
	Distribución agua; alcantarillado, desechos y saneamiento	311	4,604	35,171	948	18,589	0	0	59,624
	Construcción	40,532	200,246	2,678,822	75,941	1,980	0	401	2,997,922
	Comercio, reparación automotores y motocicletas	591,961	6,069,911	24,923,545	339,742	1,498	2,828	8,498	31,937,982
	Transporte y almacenamiento	20,707	307,675	2,414,912	5,963	428,301	0	66,884	3,244,441
	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	44,702	200,465	849,136	11,792	-	0	19	1,106,114
	Información y comunicación	21,618	43,362	1,026,610	14,506	719,136	0	0	1,825,233
	Actividades financieras y de seguros	2,571	6,814	2,966,110	19,071	-	0	140,454	3,135,020
	Actividades inmobiliarias	5,642	63,514	561,587	17,149	0	0	114	648,006
	Actividades profesionales, científicas y técnicas	67,815	510,653	2,728,716	40,435	221	0	1,493	3,349,333
	Actividades de servicios administrativos y de apoyo	6,748	54,517	1,101,641	11,579	299	0	214	1,174,998
	Administración pública y defensa, seguridad social	1,003	3,786	252,706	67,784	125,015	28	301	450,622

Fuente: Consulta INEC (2014) Sistema Integrado de Consultas REDATAM

Elaborado por: La autora

1.2. Fuentes de financiamiento de las MESE.

Las fuentes de financiamiento constituyen una herramienta financiera, que permite que las empresas lleven a cabo sus proyectos de inversión, ya sea para incrementar el capital de trabajo o para la adquisición de propiedad, planta y equipo; de allí la necesidad de conocer cuáles son las diferentes alternativas de financiamiento que están a disposición de las MESE.

De acuerdo al período de tiempo en el cual la obligación de pago debe ser realizada, las fuentes de financiamiento se pueden clasificar en:

- Financiamiento a corto plazo
- Financiamiento a largo plazo

1.2.1. Clasificación de las fuentes de financiamiento.

Financiamiento a corto plazo

Las fuentes de financiamiento a corto plazo se encuentran representadas por los pasivos corrientes, que son obligaciones menores a un año, donde el crédito ofrecido por los proveedores es el más representativo, ya que éste se origina de manera espontánea, es decir, es producto de la actividad comercial, si bien este tipo de crédito es uno de los más costosos las empresas acuden a éste por su fácil acceso. El financiamiento a corto plazo que ésta representado por los proveedores puede ser clasificado en: crédito comercial y crédito documentado, donde el crédito comercial se encuentra respaldado exclusivamente a través de la factura mientras que el crédito documentado a más de la factura se lleva a cabo la firma de un documento que respalda la obligación de pago.

Financiamiento a largo plazo

El financiamiento a largo plazo que está representado por el pasivo no corriente que son obligaciones mayores a un año, normalmente es utilizado por las empresas para la inversión en propiedad, planta y equipo, con la finalidad de incrementar su nivel de productividad, además este tipo de financiamiento generalmente es menos costosa que el financiamiento a corto plazo, ya que ésta exige el cumplimiento de determinados requisitos, es decir es un crédito más formal en comparación al financiamiento a corto plazo. El financiamiento a largo plazo está

representado esencialmente por: el capital de los accionistas, utilidades acumuladas y los préstamos que ofrecen las instituciones financieras.

Otra forma de clasificar las fuentes de financiamiento es de acuerdo al origen de los fondos, por lo que pueden existir fuentes de financiamiento internas y externas:

- **Fuentes de financiamiento internas**

Las fuentes de financiamiento internas se las encuentra dentro de la empresa y están representadas por la aportación de capital de los socios o accionistas y por las utilidades o ganancias retenidas, este tipo de financiamiento suele ser uno de los más económicos ya que los propietarios de las empresas pueden influir directamente sobre el rendimiento que desean por sus aportaciones.

- **Fuentes de financiamiento externas**

Las fuentes de financiamiento externas, están representadas en primera instancia por los préstamos que ofrecen las instituciones financieras, las mismas que cobran un costo de financiamiento a través de la aplicación de la tasa activa, la cual se encuentra regularizada por el banco central del Ecuador. Así también existe otra fuente de financiamiento externa representada por inversionistas que desean inyectar liquidez a la empresa a través de la figura de accionistas preferentes, los mismos que obtendrán un rédito por su inversión y de ser el caso también, tendrán poder de voto sobre la administración de la empresa.

Por otro lado, de acuerdo con la revisión bibliográfica realizada, se encontró algunos comentarios significativos con relación a la problemática de las PYMES sobre las fuentes de financiamiento. Debido a la afinidad con lo referido se mencionan a continuación:

- 1) Córdova Tinta Carlos Alberto (2010). El escrito concluye como resultado fundamental que las fuentes de financiamiento para PYMES se limitan al sector bancario, con altas tasas de interés, o ahorros personales y que la atención que da el mercado monetario a este sector empresarial es insuficiente. Además, analiza de forma general las características del capital de riesgo y deduce que se requiere de reformas legales y que es necesaria una flexibilidad para los pequeños y medianos empresarios.

- 2) Velecela Abambari Norma Elizabeth (2013). Analiza las fuentes de financiamiento para las PYMES, y señala:

“Existe una problemática marcada en nuestro medio con respecto al financiamiento de las PYMES la que se puede resumir de la siguiente manera:

En nuestro país, no existe una oferta estructurada de financiamiento para las PYMES; recién en los últimos años se han creado entidades financieras especializadas para estas empresas. Pero el empresario por su falta de cultura financiera no toma estas opciones.

Existe demasiada informalidad en los propietarios de las PYMES.

Problemas de escasez de trabajadores calificados, la adaptación tecnológica y los recursos financieros, los dueños o propietarios generalmente no están dispuestos a desarrollar un sistema administrativo que les permita visualizar su empresa a largo plazo.” (Velecela Abambari Norma Elizabeth, 2013, pág.102).

- 3) Quintero González Ana María, (2009). Realiza un trabajo interesante por su carácter práctico, pues propone una Guía para que las PYMES puedan evaluar diferentes fuentes de financiación en Bogotá.

En relación a lo anotado, se puede concluir que los estudios están orientados de forma general a las PYMES, sin una distinción de la pequeña empresa, como tal de las MESE.

1.2.2. Características del mercado de dinero.

El Mercado de Dinero o Mercado Monetario (Enciclopedia Financiera, 2014), es un segmento de los mercados financieros en el que se negocian instrumentos financieros de gran liquidez con vencimientos a corto plazo. El mercado de dinero es utilizado por los participantes como un medio para emitir préstamos y comerciar instrumentos altamente negociables y de bajo riesgo. Los valores negociados en el mercado de dinero consisten en certificados negociables de depósito (CD), aceptaciones bancarias, Letras del Tesoro, papel comercial, pagarés municipales, fondos federales y acuerdos de recompra (repos).

Una amplia gama de participantes utiliza el mercado de dinero, desde una empresa de recaudación de dinero hasta un gran inversionista, como un lugar seguro para ofertar y demandar todas las formas de crédito e inversiones a corto plazo. Sin embargo, se debe considerar que en toda decisión hay un cierto grado de riesgo, por lo que es necesario que el interesado realice un análisis. El impago de valores es una muestra de riesgo.

Por otro lado, si las empresas o los participantes requieren dinero para financiar sus actividades, adquirir bienes y/ o servicios, esa financiación tiene un costo que será asumido por quien solicita el financiamiento, este costo se refiere a las tasas de interés.

A manera de ilustración, se presenta la Tabla 5, donde constan las tasas de interés Activas del mes de Enero 2015, publicado por el Banco Central del Ecuador.

Tabla 5. Tasas de interés Enero 2015

TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS VIGENTES			
Tasas Referenciales		Tasas Máximas	
Tasa Activa Efectiva Referencial		Tasa Activa Efectiva Máxima	
para el segmento:		para el segmento:	
Productivo Corporativo	7.84	Productivo Corporativo	9.33
Productivo Empresarial	9.53	Productivo Empresarial	10.21
Productivo PYMES	11.18	Productivo PYMES	11.83
Consumo	15.97	Consumo	16.3
Vivienda	10.71	Vivienda	11.33
Microcrédito Acumulación Ampliada	22.84	Microcrédito Acumulación Ampliada	25.5
Microcrédito Acumulación Simple	25.41	Microcrédito Acumulación Simple	27.5
Microcrédito Minorista	29.08	Microcrédito Minorista	30.5

Fuente tasas de interés. Enero 2015. Banco Central del Ecuador
<http://contenido.bce.fin.ec/docs.php?path=/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Indice.htm>

Elaborado por: La autora

Con respecto a las tasas Activas llamadas también de colocación, podemos decir que son las tasas que cobran las entidades financieras por los préstamos otorgados a las personas naturales o empresas. En el Ecuador estas tasas las publica el Banco Central del Ecuador a fin de que lo apliquen uniformemente en todas las instituciones financieras.

CAPÍTULO 2.

GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE

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

En términos generales podemos señalar que las Medianas y Pequeñas Empresas (MyPES) tienen un conjunto de características en relación a su estructura de capital Ferrer, M. A., & Tanaka, Á. T. (2009).

No emiten valores negociables

No se dispone generalmente de portafolios de inversión diversificados

Una empresa puede financiarse con dinero propio (capital) o con dinero prestado (pasivo). La proporción entre una y otra cantidad es lo que se conoce como estructura de capital, ésta es diferente y particular para cada empresa. El valor de una empresa se ve afectada por la estructura de capital que emplea.

Revisemos a continuación en la tabla 6, la composición de la estructura de capital de 4 empresas:

Tabla 6. Estructura de Capital

Nombre de la Empresa	2010		2012	
	Pasivos	Patrimonio	Pasivos	Patrimonio
AUTOMOTORES DE LA SIERRA SA	3,090,558	17,856,293	7,572,636	21,359,722
AUTOMOTORES Y ANEXOS SA AYASA	21,777,853	22,258,588	16,202,676	39,382,529
CASABACA S.A.	3,153,032	28,731,266	6,593,617	28,913,267
DISTRIBUIDORA NACIONAL DE AUTOMOTORES S.A. DINA	312,953	3,799,471	840,980	10,924,907

Fuente: Superintendencia de Compañías. (2012). Estados Financieros
Elaborado por: La autora

Tabla 7. Estructura de Capital en porcentaje

Pasivo	Patrimonio	Pasivo	Patrimonio
15%	85%	26%	74%
49%	51%	29%	71%
10%	90%	19%	81%
8%	92%	7%	93%

Fuente: Superintendencia de Compañías. (2012). Estados Financieros
Elaborado por: La autora

Al observar la combinación de las estructuras de financiamiento de la tabla anterior, se puede decir que las empresas en su mayoría se encuentran estructuradas con un valor menor en el Pasivo (deuda) y valor mayor en Patrimonio (capital). Existen empresas que no se sujetan a un mayor financiamiento por temor al riesgo, otras organizaciones pueden tener mayor facilidad de obtener capital, también existen empresas que tienen actitudes conservadoras. Toda esta composición depende de las decisiones que tomen los gestores financieros.

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

El análisis de estados financieros puede definirse como (GERENCIE, 2013, págs. <http://www.gerencie.com/que-es-el-analisis-financiero.html>):

“El análisis de estados financieros es el proceso crítico dirigido a evaluar la posición financiera, presente y pasada, y los resultados de las operaciones de una empresa, con el objetivo primario de establecer las mejores estimaciones y predicciones posibles sobre las condiciones y resultados futuros. El análisis de estados financieros descansa en 2 bases principales de conocimiento: el conocimiento profundo del modelo contable y el dominio de las herramientas de análisis financiero que permiten identificar y analizar las relaciones y factores financieros y operativos“(p. 1).

Los datos cuantitativos más importantes utilizados por los analistas son precisamente los datos financieros que se obtienen del sistema contable de las empresas y que ayudan a la toma de decisiones.

Al realizar el análisis de las razones financieras, se deben tener los criterios y las bases suficientes para tomar las decisiones que mejor le convengan a la empresa, aquellas que ayuden a mantener los recursos obtenidos anteriormente y adquirir nuevos que garanticen el beneficio económico futuro, también verificar y cumplir con las obligaciones con terceros para así llegar al objetivo primordial de la gestión financiera, posicionarse en el mercado obteniendo amplios márgenes de utilidad con una vigencia permanente y sólida.

Importancia relativa del análisis de estados financieros en el esfuerzo total de decisión

El análisis de estados financieros es un componente indispensable de la mayor parte de las decisiones sobre préstamo, inversión y otras cuestiones próximas.

La importancia del análisis de estados financieros radica en que facilita la toma de decisiones a los inversionistas o terceros que estén interesados en la situación económica y financiera de la empresa.

Es el elemento principal de todo el conjunto de decisión que interesa al responsable del préstamo o el inversor en bonos. Su importancia relativa en el conjunto de decisiones sobre inversión, depende de las circunstancias y del momento del mercado.

Los tipos de análisis financiero son el interno y externo.

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

Los principales entornos en cuanto a la evaluación financiera de la empresa son: La rentabilidad, el endeudamiento, la solvencia, la rotación y la liquidez (GERENCIE, 2013, págs. <http://www.gerencie.com/que-es-el-analisis-financiero.html>).

Ratios Financieros

Los Ratios financieros, razones financieras o indicadores financieros son coeficientes o razones que proporcionan unidades contables y financieras de medida y comparación, a través de las cuales, la relación entre sí de dos datos financieros directos, permiten analizar el estado actual o pasado de una organización, en función a niveles óptimos definidos para ella.

Para ser medible, los datos tienen que cumplir las siguientes características:

- Los datos financieros que se relacionan, deben corresponder a un mismo momento o período en el tiempo.
- Debe existir relación económica, financiera y administrativa entre las cantidades a comparar.
- Las unidades de medida en las cuales están expresadas las cantidades de ambos datos a relacionar, deben ser consistentes una con otra.
- Las Razones Financieras, son comparables con las de la competencia y llevan al análisis y reflexión del funcionamiento de las empresas frente a sus rivales.

Debido a las múltiples diferencias existentes en las organizaciones, el uso actual de estas razones no puede o debe ser estandarizado, ya que, cada empresa o entidad posee óptimos que la identifican, en función de la actividad que desarrolla, los plazos que utiliza, etcétera.

Categorías de Razones Financieras

Pueden clasificarse en 4 grupos y son los siguientes:

- **Razones de Liquidez**: miden la capacidad de pago a corto plazo de la Empresa para saldar las obligaciones que vencen.
- **Razones de Actividad**: miden la efectividad con que la empresa está utilizando los Activos empleados.
- **Razones de Rentabilidad**: miden la capacidad de la empresa para generar utilidades.
- **Razones de Solvencia**: miden el grado de protección a los acreedores e inversionista a largo plazo. Dentro de este grupo en nuestro país la más utilizada es la razón entre pasivos y activo total o de patrimonio a activo total.

El resumen de los ratios financieros que se utilizaron en esta investigación se presenta en la Tabla 8, a continuación:

Resumen de Ratios Financieros

Tabla 8. Ratios Financieros

Ratio	Fórmula
<i>Apalancamiento</i>	<i>Activo Total / Patrimonio</i>
<i>Endeudamiento del Activo</i>	<i>Pasivo Total / Activo total</i>
<i>Endeudamiento Patrimonial</i>	<i>Pasivo Total / Patrimonio</i>
<i>Rentabilidad Financiera</i>	<i>Utilidad Neta (UN) / Patrimonio</i>
<i>Rentabilidad del Activo</i>	<i>Utilidad Neta / Activo total</i>

Fuente: GERENCIE. (2013). *Análisis Financiero*. Recuperado el 2013, de Análisis Financiero
Elaborado por: La autora

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

En este análisis consideraremos los siguientes indicadores de:

Solvencia:

Apalancamiento Financiero

Endeudamiento del activo

Endeudamiento patrimonial

Rentabilidad

Rentabilidad financiera

Rentabilidad de los activos

Las correlaciones que se tomarán en cuenta serán:

Rentabilidad financiera- Apalancamiento Financiero

Rentabilidad del Activo- Endeudamiento del Activo

Endeudamiento del Activo-Rentabilidad Financiera

Endeudamiento Patrimonial-Rentabilidad de los Activos

Endeudamiento Patrimonial- Rentabilidad Financiera

Estas correlaciones se analizarán para poder constatar, con los datos reales de las empresas seleccionadas los conceptos teóricos apuntados.

Para determinar la correlación entre las variables consideraremos las siguientes técnicas estadísticas:

a) Determinar la matriz de varianzas y covarianzas entre las variables

La covarianza mide el grado de asociación lineal que existe entre dos variables aleatorias y sus respectivas dispersiones. Si la covarianza es nula ello indica que las variables no están linealmente relacionadas. Para el caso de dos variables X , Y , la covarianza será positiva cuando a grandes valores de X le corresponden grandes valores de Y , será negativa, cuando a valores grandes de X le corresponden valores menores de Y o viceversa.

Ello permitirá una primera aproximación a la correlación entre los indicadores, de una forma práctica y en base a los datos reales de las Empresas.

b) Cálculo del coeficiente de correlación lineal

En particular, nos interesa cuantificar la intensidad de la relación lineal entre dos variables. El parámetro que nos da tal cuantificación es el coeficiente de correlación lineal de Pearson (Vila, 2004)

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

Una de las formas de acercarse a descifrar por qué las empresas utilizan cierto nivel de endeudamiento es conociendo cuáles factores influyen en esta decisión de financiación a largo plazo. A pesar de que en el contexto internacional existen varias publicaciones acerca del particular, no existen acuerdos sobre cuáles son los factores determinantes, qué tanto inciden en la decisión de financiación y si mantienen una relación positiva o negativa respecto a la variación del apalancamiento (Godoy, J. A. R, 2007).

Para ejemplificar esta relación se procedió a realizar la correlación para 20 empresas definidas dentro del grupo de las Pymes, las mismas que se detallan en el Anexo 1, las vamos a identificar como “20 empresas Pymes”. Por otro lado, se adjunta también el Anexo 2, correspondiente a los estados financieros de estas empresas, detallando activo total, pasivo, patrimonio, ventas, costo de ventas y utilidad como complemento.

Para el análisis de la correlación entre la Rentabilidad del Activo y el Endeudamiento del Activo de las “20 empresas Pymes” contamos con el Anexo 3 y el Anexo 4, los mismos que contienen los indicadores financieros generales y promedios para el periodo 2000-2012.

La tabla 9 abarca los datos que servirán para el análisis de la correlación: Rentabilidad del Activo y el Endeudamiento del Activo y sus resultados se presentan en la Figura 5.

Tabla 9. Rentabilidad del Activo y endeudamiento del Activo. 2000-2012

INDICADOR	RENTABILIDAD DEL ACTIVO	ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO
2000	0.036612894	0.588973637
2001	0.083419033	0.641703346
2002	0.070116792	0.65898667
2003	0.064173823	0.650207586
2004	0.57995443	0.710580751
2005	0.06943344	0.684576669
2006	0.013659537	0.707899304
2007	0.103026348	0.709446446
2008	0.097767971	0.72487198
2009	0.100878401	0.708902609
2010	0.191769323	0.724902172
2011	0.110250088	0.710246637
2012	0.060029615	0.664543685

Elaborado por la autora

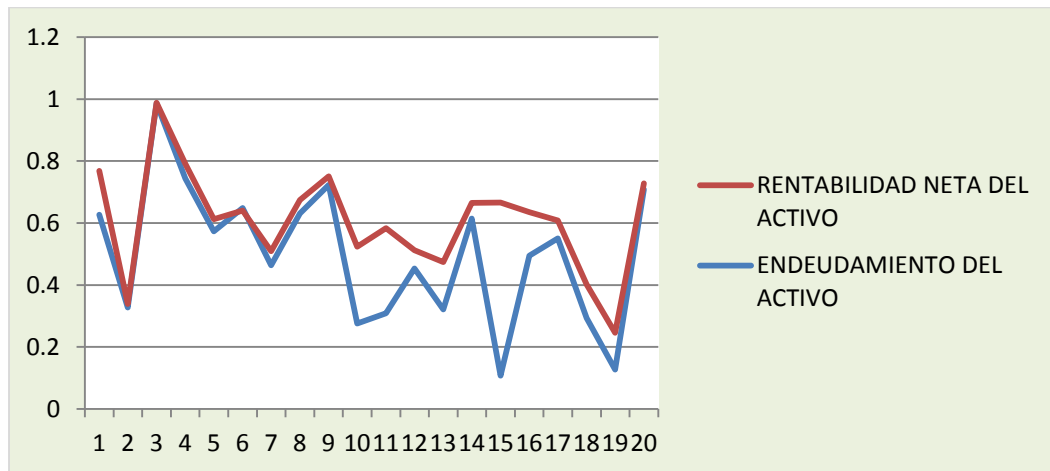


Figura 5. Relación entre Rentabilidad del Activo y Endeudamiento del Activo
 Fuente: Indicadores económico – financieros de empresas activas registradas en la Superintendencia de compañías 2012 (niif).
 Elaborado por: La autora

El coeficiente de correlación se calculó con la función COEF.DE.CORREL y PEARSON disponible en la hoja de cálculo MS Excel. El coeficiente encontrado se muestra en la Tabla 10 a continuación:

Tabla 10. Coeficiente correlación entre Endeudamiento Activo y Rentabilidad del Activo

	ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	RENTABILIDAD DEL ACTIVO
Endeudamiento del activo	1	
Rentabilidad del activo	-0.66041664	1

Elaborado por la autora

El análisis refleja empresas como la número 3 (AEROVIAS DEL CONTINENTE AMERICANO S.A. AVIANCA) en que se observa la rentabilidad a expensas del endeudamiento y otras como la 15 (CONSTRUCTORA Y ADMINISTRADORA DE EDIFICIOS CA CYADE) con una rentabilidad alta con mínimo de endeudamiento. Se puede deducir que las empresas han generado deuda para obtener una rentabilidad, proporcionando seguridad y solvencia a la empresa

2.2.2. Relación Rentabilidad Financiera-Apalancamiento.

Cuando un accionista o socio decide mantener la inversión en la empresa, es porque la misma le responde con un rendimiento mayor a las tasas de mercado o indirectamente recibe otro tipo de beneficios que compensan su frágil o menor rentabilidad patrimonial.

De esta forma, la rentabilidad financiera se constituye en un indicador sumamente importante, pues mide el beneficio neto (deducidos los gastos financieros, impuestos y participación de trabajadores) generado en relación a la inversión de los propietarios de la empresa. Refleja además, las expectativas de los accionistas o socios, que suelen estar representadas por el denominado costo de oportunidad, que indica la rentabilidad que dejan de percibir en lugar de optar por otras alternativas de inversiones de riesgo. (Ross, Westerfield, & Jordan , 2006)

La Rentabilidad Financiera se determina como:

$$\text{Rentabilidad Financiera} = \text{Utilidad Neta (UN)} / \text{Patrimonio}$$

$$(\text{Ventas}/\text{Activo}) \times (\text{UAI}/\text{Ventas}) \times (\text{Activo}/\text{Patrimonio}) \times (\text{UAI}/\text{UAI}) \times (\text{UN}/\text{UAI})$$

Dónde:

UAI: Utilidad antes de intereses e impuestos (utilidad operacional)

UAI: Utilidad antes de impuestos

UN: Utilidad neta

En términos generales este indicador es importante pues expresa cuánto ganan los accionistas por cada dólar invertido, lo que se expresa así. (Enciclopedia Financiera, 2015)

“el beneficio neto (normalmente antes de impuestos) que queda para el accionista por cada unidad monetaria de recursos propios, esto es teniendo en cuenta la estructura de financiación. Por tanto la rentabilidad financiera es mayor cuanto mayor sea el endeudamiento ya que los fondos propios (aportación del accionista) habrá sido menor, por supuesto siempre y cuando los gastos en que se incurren por el endeudamiento no superen el beneficio de explotación.” (p. 27)

La Figura a continuación presenta la evolución histórica de la Rentabilidad Financiera para las “20 empresas Pymes” en el periodo 2000- 2012:

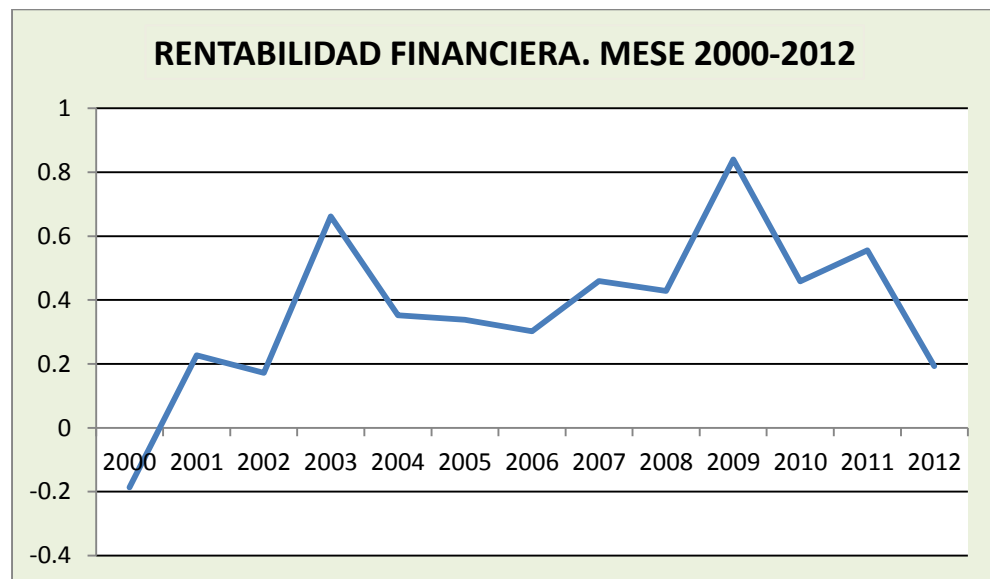


Figura 6. Evolución histórica de rentabilidad financiera. MESE 2000-2012
Elaborado por la autora

A modo de intuir las variaciones que presenta esta figura en relación a la rentabilidad financiera es preciso considerar las posibles fluctuaciones a las que ha estado sometido el volumen de crédito otorgado por el sistema financiero privado en Ecuador.

Como primer aspecto importante es necesario tomar en cuenta que durante el período de dolarización se observó la reducción de las tasas de interés, tanto activas como pasivas, conjuntamente con una clara recuperación del crédito y de las captaciones del sistema bancario (Banco Central del Ecuador, 2005). A esta primera recuperación siguió una contracción del volumen de crédito total otorgado por el sistema financiero privado que:

“para el mes de noviembre de 2011 se situó en USD 1,558.7 millones, que representó una reducción de USD 1.4 millones respecto a octubre de 2011, equivalente a una tasa de variación mensual de -0.09% y anual de 13.51%”. (Banco Central del Ecuador, 2011).

De forma general puede apuntarse que los dos máximos observados en la figura anterior en el 2003 y 2009 están ligados a periodos unidos a tasas de interés bajas; y la tendencia a la disminución que se observa en el gráfico a partir del 2009 es un reflejo de las posibles dificultades a las que enfrentaron las MESE en esa etapa, la contracción del crecimiento y las dificultades de encontrar fuentes de financiamiento a bajos intereses.

El otro indicador que tomaremos en cuenta es el denominado apalancamiento, este se define por la relación: (Enguítanos, A. M., 1995)

$$\text{Apalancamiento Financiero} = (\text{UAI}/\text{Patrimonio})/(\text{UAI}/\text{Activos Totales})$$

Como apalancamiento se puede comentar en el sentido de que es procedente si la rentabilidad del capital invertido es superior al costo de los capitales prestados.

“Apalancamiento, es usar endeudamiento para financiar una operación” (Ross, Westerfield, & Jordan, 2006)

La evolución de este indicador se presenta en la figura a continuación:

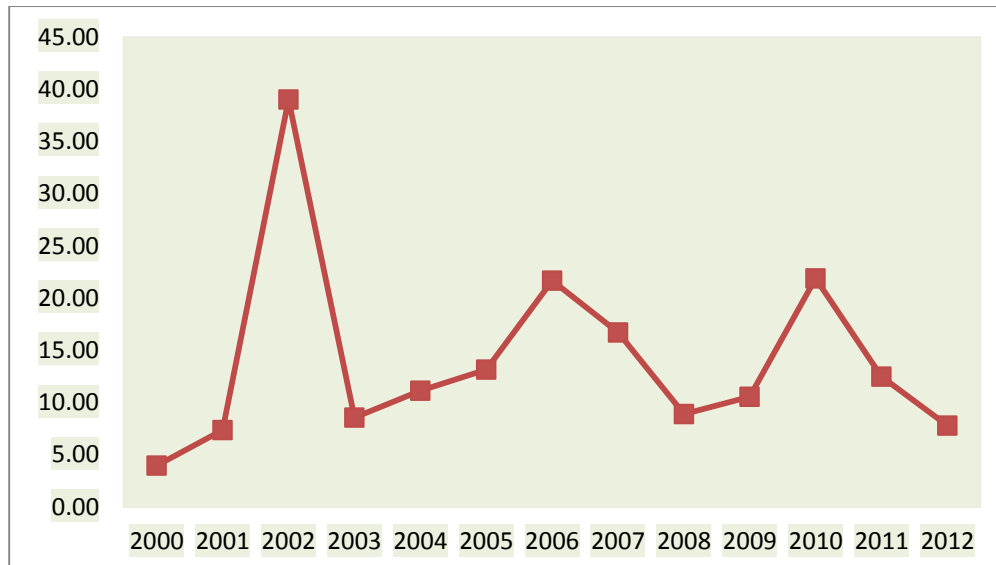


Figura 7. Evolución histórica del apalancamiento. MESE 2000-2012
Elaborado por la autora

Aquí se observan nuevamente periodos de valores máximos en el 2002, 2006 y 2010 que indican como en el caso anterior que está relacionado el apalancamiento de manera inversa con la rentabilidad financiera, es decir que a medida que disminuye la rentabilidad financiera aumenta el apalancamiento

Esto lo podemos comprobar al revisar y comparar las figuras No. 6 Rentabilidad Financiera y No. 7 Apalancamiento.

Los datos para el análisis de la relación entre Rentabilidad Financiera y Apalancamiento se presentan en la Tabla 11 a continuación:

Tabla 11. Rentabilidad Financiera y Apalancamiento 2000-2012

Relación Rentabilidad Financiera- Apalancamiento		
Año	RENTABILIDAD FINANCIERA	APALANCAMIENTO
2000	0.186487203	3.981196306
2001	0.227441239	7.375761443
2002	0.172176783	39.002559774
2003	0.662369691	8.552354840
2004	0.352600801	11.148144384
2005	0.337888263	13.170184583
2006	0.302163014	21.682145439
2007	0.459706813	16.718807187
2008	0.428893490	8.905274532
2009	0.840554802	10.555568980
2010	0.458829137	21.901774748
2011	0.555631398	12.471894535
2012	0.193183371	7.788960124

Elaborado por la autora

El cálculo de la matriz de varianzas y covarianzas indica:

Tabla 12. Matriz de varianzas y covarianzas. Rentabilidad Financiera Apalancamiento 2000- 2012

Matriz de varianzas y covarianzas		
	RENTABILIDAD FINANCIERA	APALANCAMIENTO
Rentabilidad financiera	0.061114945	
Apalancamiento	(-0.152463753)	81.01996197

Elaborado por la autora

El valor de la covarianza negativo: -0.15246 indica que a medida que aumenta el apalancamiento disminuye la rentabilidad financiera y viceversa.

El cálculo del coeficiente de correlación lineal se presenta:

Tabla 13. Coeficiente de correlación lineal Rentabilidad Financiera- Apalancamiento

Coeficiente de correlación lineal		
	<i>RENTABILIDAD FINANCIERA</i>	<i>APALANCAMIENTO</i>
Rentabilidad financiera	1	
Apalancamiento	-0.022358984	1

Elaborado por la autora

Que la correlación lineal es débil (valor de -0.022) y negativa.

Ello se refleja en la figura a continuación que refleja la dispersión entre los valores de rentabilidad financiera y apalancamiento:

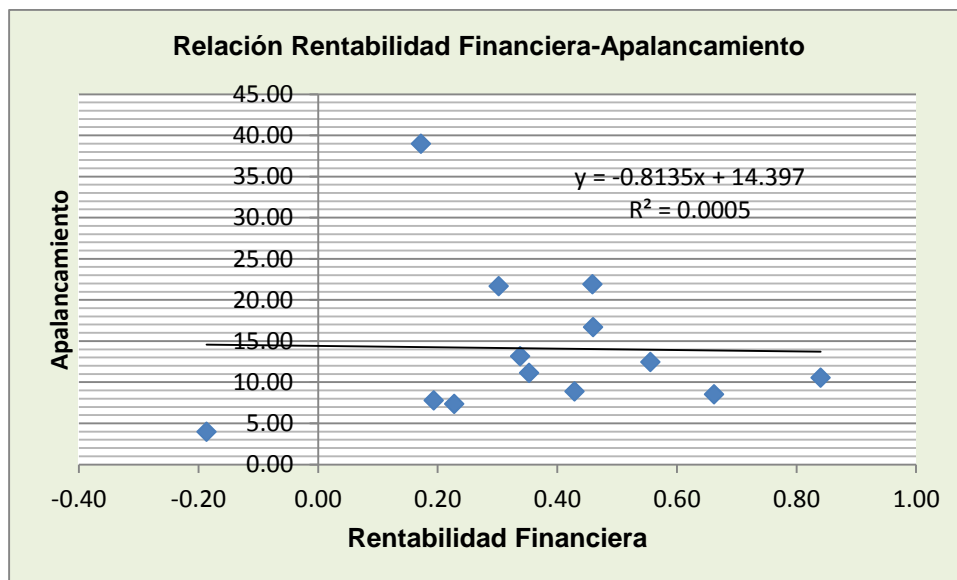


Figura 8. Dispersión valores: Rentabilidad Financiera-Apalancamiento

Elaborado por la autora

Se puede concluir, a partir de este análisis estadístico, que prácticamente no existe una correlación lineal entre rentabilidad financiera y apalancamiento y el cálculo realizado permite indicar una fórmula que dará valores sólo indicativos. También lo que resulta evidente es que a medida que aumenta el apalancamiento disminuye la rentabilidad financiera y viceversa. El apalancamiento es procedente si la rentabilidad del capital invertido es superior al costo de los capitales prestados.

Las empresas tenderán a estar más endeudadas cuanto menor sea su capacidad para generar fondos internamente y tengan mayores oportunidades de crecimiento. Es decir, existirá una relación inversa entre el ratio de endeudamiento y la rentabilidad de la empresa.

Los datos se obtuvieron a partir del promedio obtenido para diferentes tipos de empresas, agrupadas en los datos manejados para el periodo 2000-2012. Ello confirmó desde el punto de vista práctico, los conceptos financieros indicados para estos indicadores.

2.2.3 Relación Rentabilidad del Activo - Endeudamiento del Activo.

La Rentabilidad del Activo expresa la capacidad del activo de producir utilidades, independientemente de la forma como haya sido financiado, ya sea con deuda o con patrimonio. Permite relacionar la rentabilidad de ventas y la rotación del activo total, con lo que se puede identificar las áreas responsables del desempeño de la rentabilidad del activo. Se expresa mediante la relación: (Sanz Santolaria, C. J., 2011)

$$\text{Rentabilidad del Activo} = \text{Utilidad Neta} / \text{Activo total}$$

Mide, el beneficio generado por el activo de la empresa. A mayor ratio, mayores beneficios ha generado el activo total, por tanto un valor más alto significa una situación más próspera para la empresa.

La evolución histórica de la Rentabilidad Neta del Activo se presenta en la figura a continuación:

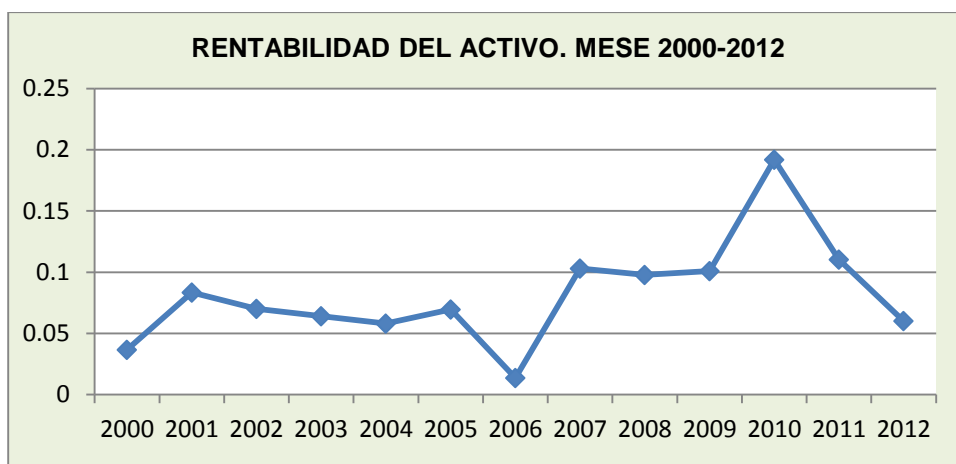


Figura 9. Evolución histórica de Rentabilidad del Activo

Elaborado por la autora

Aquí se observan la disminución para el 2006 y el aumento para el 2010 pero como veremos más adelante de ello no puede expresarse una relación directa con el indicador que consideramos en este epígrafe que es el Endeudamiento del Activo.

El Endeudamiento del Activo es un indicador que expresa el nivel de autonomía financiera. Es decir si la empresa depende mucho de sus acreedores (Endeudamiento Alto) o si tiene independencia frente a sus acreedores (Endeudamiento bajo). Cuando el índice es elevado indica que la empresa depende mucho de sus acreedores y que dispone de una limitada capacidad de endeudamiento, o lo que es lo mismo, se está descapitalizando y funciona con una estructura financiera más arriesgada. Por el contrario, un índice bajo representa un elevado grado de independencia de la empresa frente a sus acreedores. (Sanz Santolaria, C. J., 2011).

La relación se expresa mediante el cociente:

$$\text{Endeudamiento del Activo} = \text{Pasivo Total} / \text{Activo total}$$

La dependencia se expresa en la figura:

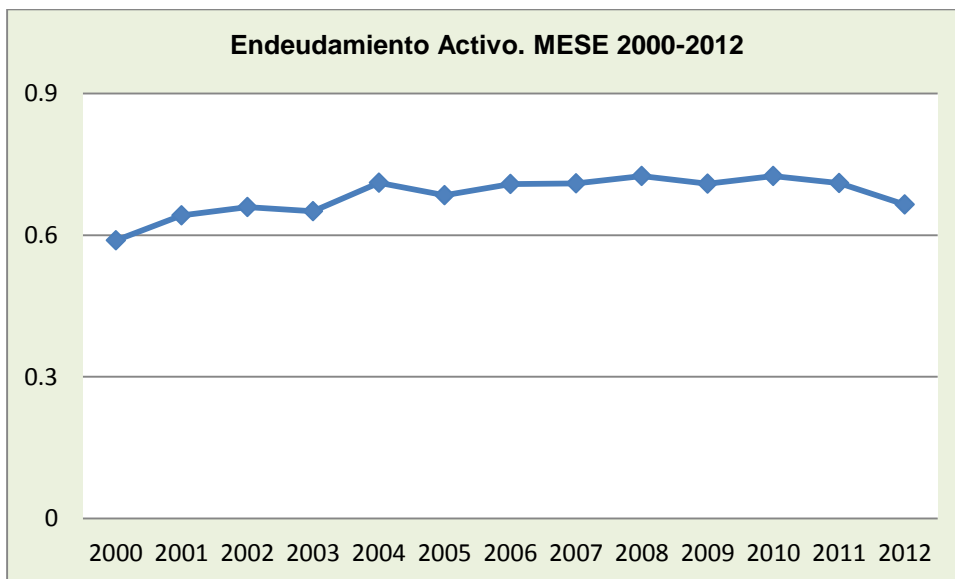


Figura 10. Evolución histórica de Endeudamiento del Activo
Elaborado por la autora

Esta figura refleja la tendencia a un cambio mucho más estable del endeudamiento del activo en relación a lo observado para la rentabilidad neta del activo.

En nuestro criterio es necesario tomar en cuenta en el análisis particular de este indicador y de forma general, que en Ecuador se han venido desarrollando por el Gobierno medidas que se han reflejado en:

“el impacto positivo en el dinamismo de la actividad financiera que se ha venido desarrollando a partir de un conjunto de medidas de política económica para fomentar la estabilidad de la liquidez global, el financiamiento interno y el crecimiento del sistema financiero, a través del aumento de la inversión pública, la dinamización de la Banca Pública y las reformas macro y micro prudenciales. Este último punto es de particular interés, dado que ha facilitado un control más riguroso y efectivo sobre las exigencias de requerimiento de liquidez y la calidad de la misma, generando un impacto positivo en el dinamismo de la actividad financiera” (Superintendencia de bancos y Seguros del Ecuador, 2013).

Los datos tomados en cuenta para el análisis de la dependencia entre los dos indicadores mencionados fueron:

Los cálculos para la covarianza se muestran a continuación:

Tabla 14. Rentabilidad del Activo y endeudamiento del Activo. 2000-2012

INDICADOR	RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO	ENDEUDAMIENTO O DEL ACTIVO
2000	0.036612894	0.588973637
2001	0.083419033	0.641703346
2002	0.070116792	0.65898667
2003	0.064173823	0.650207586
2004	0.057995443	0.710580751
2005	0.06943344	0.684576669
2006	0.013659537	0.707899304
2007	0.103026348	0.709446446
2008	0.097767971	0.72487198
2009	0.100878401	0.708902609
2010	0.191769323	0.724902172
2011	0.110250088	0.710246637
2012	0.060029615	0.664543685

Elaborado por la autora

Tabla 15. Matriz de varianzas covarianzas. Rentabilidad del activo y endeudamiento del activo

	RENTABILIDAD DEL ACTIVO	ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO
Rentabilidad del activo	0.001715316	
Endeudamiento del activo	0.000783008	0.001503103

Elaborado por la autora

Estos resultados con un valor prácticamente de cero reflejan que no existe una dependencia lineal entre las dos variables.

Es decir en este caso el análisis de los datos a nivel macro no indica que pueda deducirse ni una dependencia positiva ni negativa entre Rentabilidad Neta del Activo y Endeudamiento del Activo.

Para el coeficiente de correlación lineal se obtuvo:

Tabla 16. Coeficiente de correlación lineal. Rentabilidad del Activo y endeudamiento del Activo

	RENTABILIDAD DEL ACTIVO	ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO
Rentabilidad del activo	1	
Endeudamiento del activo	0.487640323	1

Elaborado por la autora

La Figura a continuación muestra la dependencia que puede establecerse:

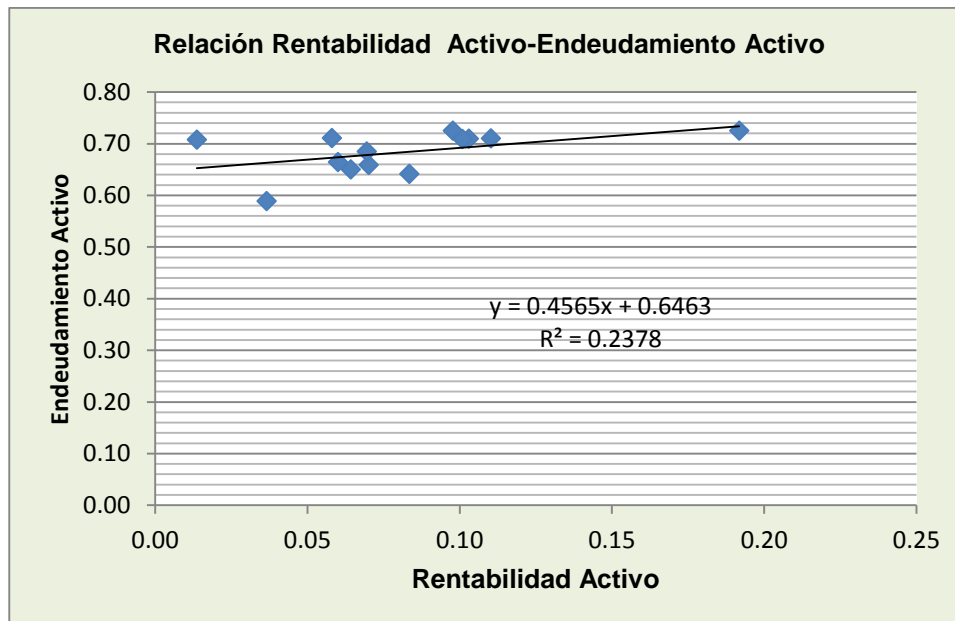


Figura 11. Dispersión valores. Rentabilidad Activo y endeudamiento Activo
Elaborado por la autora

La correlación encontrada demuestra una pendiente ligera que indica que el endeudamiento del activo se refleja en un aumento, pero moderado de la Rentabilidad Neta del Activo.

2.2.4 Relación Endeudamiento del Activo-Rentabilidad Financiera

Anteriormente ya definimos Rentabilidad Financiera y Endeudamiento del Activo. (Díez, E., & Vara, M., 2008).

En este caso se presenta la evolución de los dos indicadores para el periodo 2000-2012 en la figura siguiente:

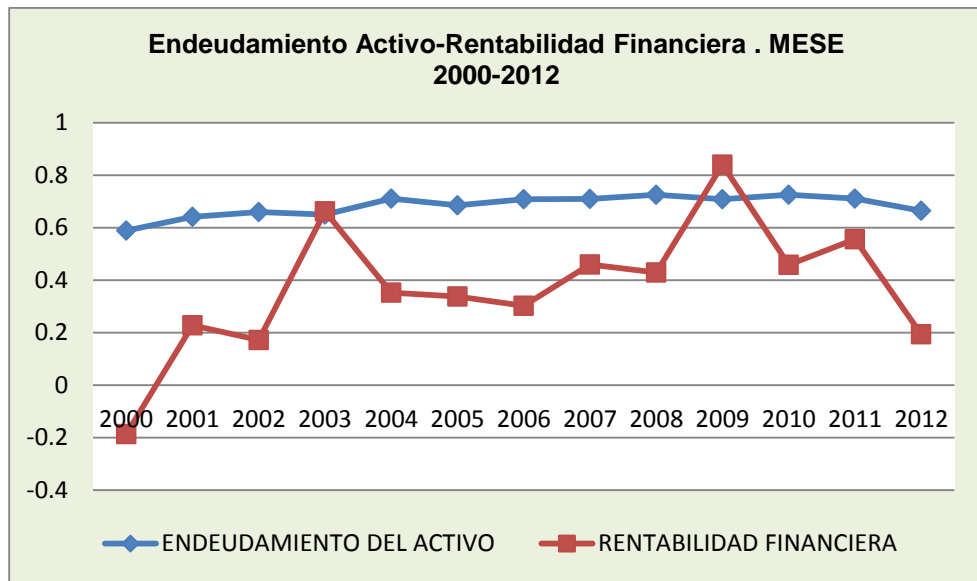


Figura 12. Evolución histórica de endeudamiento del activo y de la rentabilidad financiera

Elaborado por la autora

En este caso se observa que la Rentabilidad Financiera está sujeta, para las MESE a fluctuaciones pronunciadas durante el periodo 2000-2012, sobre lo cual ya se señaló que para entender éstas, es necesario tomar en cuenta las oscilaciones a las que ha estado sometido el volumen de crédito otorgado por el sistema financiero en Ecuador, con un periodo de recuperación del crédito y unas contracciones posteriores, lo que explicaría las variaciones en la rentabilidad financiera a partir de facilidades en el financiamiento.

La relativa estabilidad del endeudamiento del activo apunta en nuestro criterio que los empresarios no asumen riesgos en relación con el nivel de autonomía financiera de la Empresa, es decir que los gerentes y/o propietarios que toman las decisiones no se arriesgan más allá de la capacidad que tiene la empresa para poder financiarse con recursos ajenos.

Los datos para el análisis se muestran en la Tabla siguiente:

Tabla 17. Endeudamiento del Activo y Rentabilidad Financiera. 2000-2012

	ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	RENTABILIDAD FINANCIERA
2000	0.588973637	-0.186487203
2001	0.641703346	0.227441239
2002	0.65898667	0.172176783
2003	0.650207586	0.662369691
2004	0.710580751	0.352600801
2005	0.684576669	0.337888263
2006	0.707899304	0.302163014
2007	0.709446446	0.459706813
2008	0.72487198	0.42889349
2009	0.708902609	0.840554802
2010	0.724902172	0.458829137
2011	0.710246637	0.555631398
2012	0.664543685	0.193183371

Elaborado por la autora

El cálculo de la matriz de varianzas y covarianzas indica:

Tabla 18. Matriz de varianzas covarianzas. Endeudamiento del activo y Rentabilidad financiera

	<i>ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO</i>	<i>RENTABILIDAD FINANCIERA</i>
Endeudamiento del activo	0.001503103	
Rentabilidad financiera	0.006171382	0.059007707

Elaborado por la autora

En este caso el valor casi cero refleja que no existe una dependencia entre los dos indicadores considerados.

Para el cálculo del coeficiente de correlación lineal se obtuvo:

Tabla 19. Coeficiente de correlación lineal.
Endeudamiento del Activo y Rentabilidad Financiera

	ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	RENTABILIDAD FINANCIERA
Endeudamiento del activo	1	
Rentabilidad financiera	0.655290174	1

Elaborado por la autora

En este caso el coeficiente obtenido si hace más factible el buscar una relación entre las dos variables:

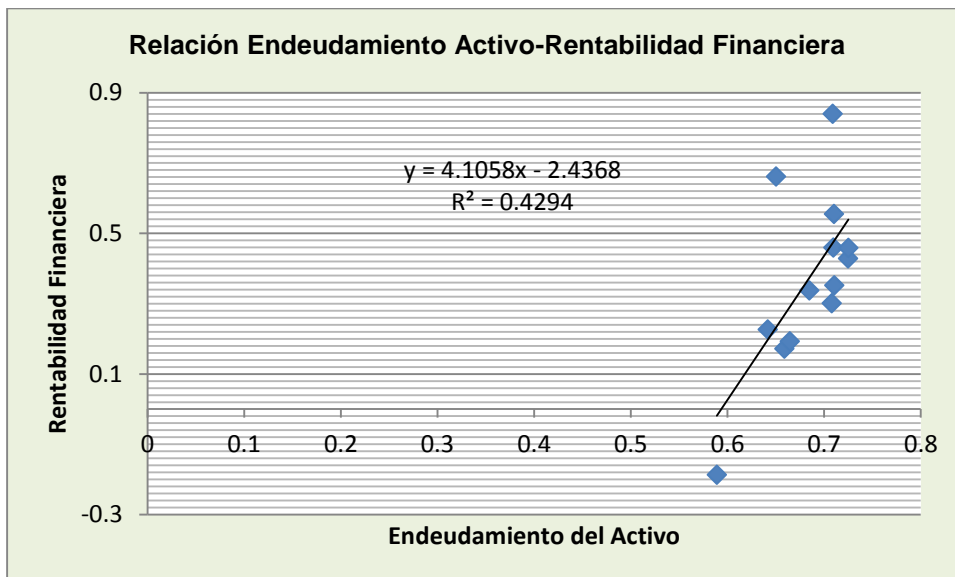


Figura 13. Dispersión valores. Endeudamiento Activo y Rentabilidad Financiera
Elaborado por la autora

Como se observa, se produce un cierto agrupamiento para el periodo 2004-2008 y que marca que los datos tomados en cuenta para el periodo considerado indican que la Rentabilidad Financiera compromete el Endeudamiento del Activo.

2.2.5 Relación Endeudamiento Patrimonial-Rentabilidad de los Activos

El Endeudamiento Patrimonial se define mediante la relación: (Gómez, F., 2001):

Endeudamiento Patrimonial = Pasivo Total / Patrimonio

Este concepto expresa el grado de compromiso del Patrimonio frente a los Acreedores. Como aspecto importante a tomar en cuenta es que los activos deben responder tanto a las deudas como al patrimonio. No debe entenderse como que los pasivos se puedan pagar con patrimonio, puesto que, en el fondo, ambos constituyen un compromiso para la empresa. (Díez & Vara, 2008).

Este indicador expresa una relación de:

“dependencia entre propietarios y acreedores, también podemos indicar la capacidad de créditos y saber si los propietarios y acreedores son los que financian mayormente la empresa, mostrando el origen de los fondos que ésta utiliza, ya sean propios o ajenos e indicando si el capital o el patrimonio son o no suficientes; cuando se dice pasivo / patrimonio si el indicador es 1 quiere decir que lo financian por igual (proveedores, dueños) si el indicador es mayor que 1 quiere decir que los acreedores financian en mayor medida y si el indicador es menor que 1, lo quiere decir que el patrimonio es el que financia mayormente.” (Ross, Westerfield, & Jordan , 2006)

La variación del Endeudamiento Patrimonial para el periodo analizado se muestra en la Figura siguiente:

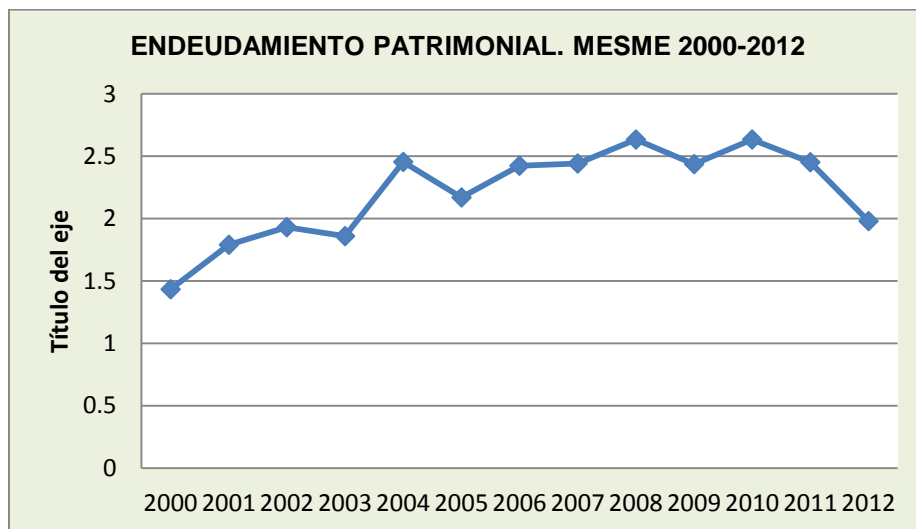


Figura 14. Evolución histórica de Endeudamiento Patrimonial
Elaborado por la autora

Se observa que el Endeudamiento Patrimonial ha estado sujeto a un aumento creciente durante el periodo 2000-2011, por arriba del 1 % durante todo el periodo, incluso superior al 2 % y luego una reducción para el 2012.

La Rentabilidad del Activo como lo señalan algunas definiciones, (Enciclopedia Financiera, 2014) expresa la capacidad del activo de producir utilidades, bien sea con deuda o con patrimonio.

Los datos para el análisis estadístico se resumen en la Tabla 20:

Tabla 20. Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad del Activo 2000-2012

	ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	RENTABILIDAD DEL ACTIVO
2000	1.432933966	0.036612894
2001	1.79098336	0.083419033
2002	1.932436692	0.070116792
2003	1.858838441	0.064173823
2004	2.455195198	0.057995443
2005	2.170342522	0.06943344
2006	2.423476947	0.013659537
2007	2.441706307	0.103026348
2008	2.634671591	0.097767971
2009	2.435276408	0.100878401
2010	2.635070496	0.191769323
2011	2.451211017	0.110250088
2012	1.981014088	0.060029615

Elaborado por la autora

Tabla 21. Matriz de varianzas covarianzas. Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad del Activo

	ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO
Endeudamiento patrimonial	0.127887195	
Rentabilidad del activo	0.007579677	0.001715316

Elaborado por la autora

Aquí nuevamente se obtuvo un valor positivo y cercano a cero lo que apunta a que no existe una dependencia entre los indicadores que pueda ser demostrada a partir de la matriz de covarianzas.

Los resultados para la determinación del coeficiente de correlación lineal se presentan en la Tabla 22:

Tabla 22. Coeficiente de correlación lineal. Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad del Activo

	ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	RENTABILIDAD DEL ACTIVO
Endeudamiento patrimonial	1	
Rentabilidad del activo	0.51175848	1

Elaborado por la autora

En este caso el coeficiente es de 0.51, como valor determinado y se pudo establecer la figura y dependencia siguiente:

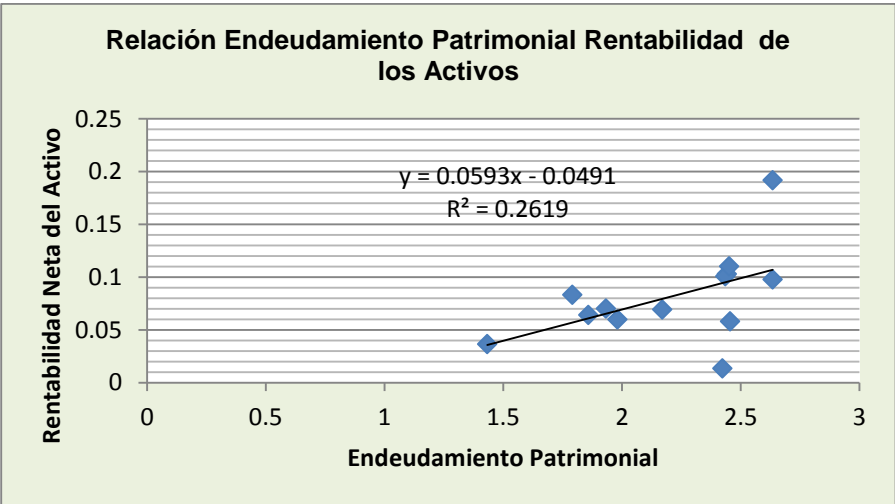


Figura 15. Dispersión valores. Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad del Activo

Elaborado por la autora

Esta figura nos lleva a constatar a partir de datos reales, que la Rentabilidad neta del Activo aumenta a costa del Endeudamiento Patrimonial.

2.2.6 Relación Endeudamiento Patrimonial - Rentabilidad Financiera

La variación de los dos indicadores para el periodo considerado se muestra en la Figura a continuación, que indica una evolución relativamente similar para los dos indicadores.

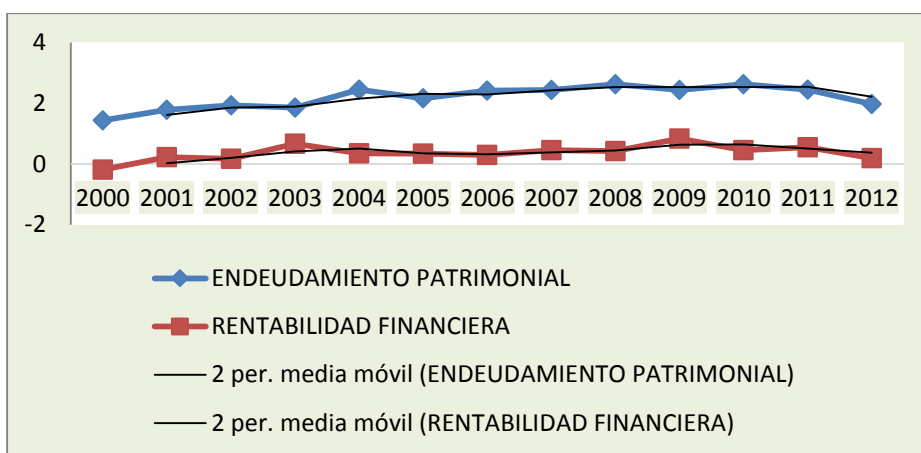


Figura 16. Evolución histórica de Endeudamiento Patrimonial y la Rentabilidad Financiera

Elaborado por la autora

En esta figura se agregó la línea de tendencia para las medias móviles de ambos indicadores que marca claramente la tendencia ya señalada del crecimiento casi estable del Endeudamiento Patrimonial durante el periodo y lo ya señalado en cuanto a la Rentabilidad Financiera.

Es importante hacer notar que:

“el volumen de crédito concedido por las instituciones financieras privadas en diciembre de 2014, fue de USD 2,195.0 millones, con una tasa de variación anual de 3.83%. De este total para las PYMES llegó a 203.3 millones” Banco Central del Ecuador. (Diciembre de 2014).

En este sentido, en nuestro criterio si puede señalarse que la situación actual en relación a la baja de precios del petróleo conlleva a impulsar, como ya se ha venido haciendo el cambio de

matriz productiva y esto condiciona factores que dependiendo incluso del entorno global y de la política financiera que se implante pueden llevar a que el financiamiento de las MESE, pueda pasar por periodos complicados.

Los datos tabulados para el análisis estadístico se presentan en la Tabla a continuación:

Tabla 23. Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad Financiera 2000-2012

	ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	RENTABILIDAD FINANCIERA
2000	1.432933966	-0.186487203
2001	1.79098336	0.227441239
2002	1.932436692	0.172176783
2003	1.858838441	0.662369691
2004	2.455195198	0.352600801
2005	2.170342522	0.337888263
2006	2.423476947	0.302163014
2007	2.441706307	0.459706813
2008	2.634671591	0.42889349
2009	2.435276408	0.840554802
2010	2.635070496	0.458829137
2011	2.451211017	0.555631398
2012	1.981014088	0.193183371

Elaborado por la autora

La matriz de varianzas covarianzas arroja los resultados siguientes:

Tabla 24. Matriz de varianzas covarianzas. Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad Financiera

	ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	RENTABILIDAD FINANCIERA
Endeudamiento patrimonial	0.127887195	
Rentabilidad financiera	0.053978277	0.059007707

Elaborado por la autora

En este caso se observa un valor positivo entre los dos indicadores pero también cercano a cero.

Para el coeficiente de correlación lineal, se obtuvo:

Tabla 25. Coeficiente de correlación lineal. Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad Financiera

	ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	RENTABILIDAD FINANCIERA
Endeudamiento patrimonial	1	
Rentabilidad financiera	0.621371198	1

Elaborado por la autora

En este caso el valor es de 0.62.

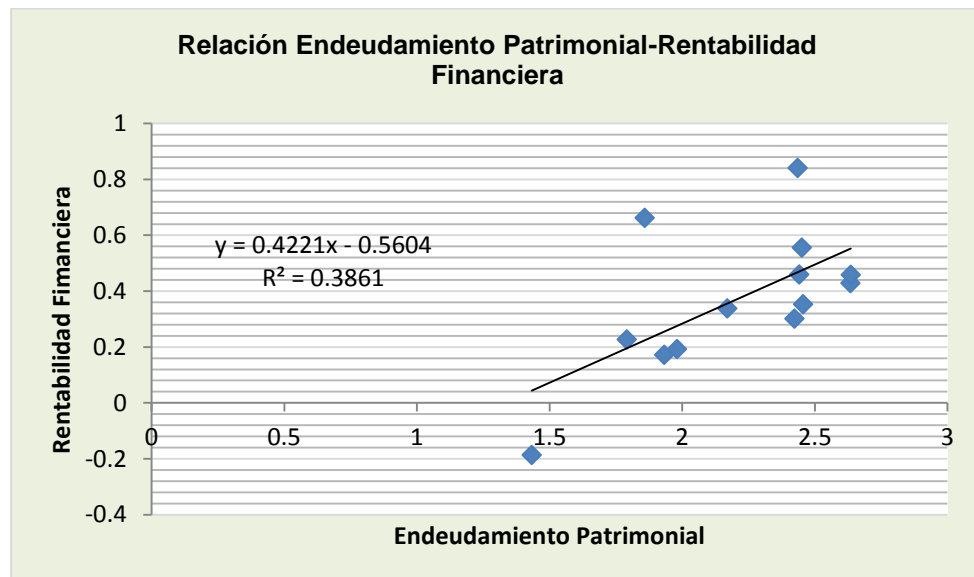


Figura 17. Dispersión valores. Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad Financiera

Elaborado por la autora

Esta tendencia si comprueba que la Rentabilidad Financiera se produce a expensas del endeudamiento patrimonial.

2.2.7 Análisis de indicadores financieros – correlaciones: Empresas del sector automotor

En los anteriores literales se analizaron las correlaciones con los indicadores financieros de solvencia y rentabilidad para las “20 empresas Pymes”.

A partir de este literal se realizará el análisis de las mismas correlaciones, pero enfocadas a cuatro empresas del sector automotor. Es importante señalar que estas cuatro empresas formaron parte de las “20 empresas Pymes”.

Se realizó el análisis financiero, de este nuevo grupo de empresas, para intentar determinar si los resultados alcanzados de empresas de un mismo sector difieren de los resultados del grupo de las “20 empresas Pymes”.

a) Relación Rentabilidad Financiera-Apalancamiento Financiero

Tabla 26. Apalancamiento Financiero y rentabilidad financiera – Sector automotriz

	APALANCAMIENTO FINANCIERO	RENTABILIDAD FINANCIERA
2005	0,77585	0,0285
2006	1,24415	0,0263
2007	25,93816344	0,32725158
2008	20,55011171	0,28310235
2009	50,05481034	0,55364878
2010	31,15830189	1,05945033
2011	15,09734104	0,71344085
2012	9,008461381	0,31172309

Elaborado por la autora

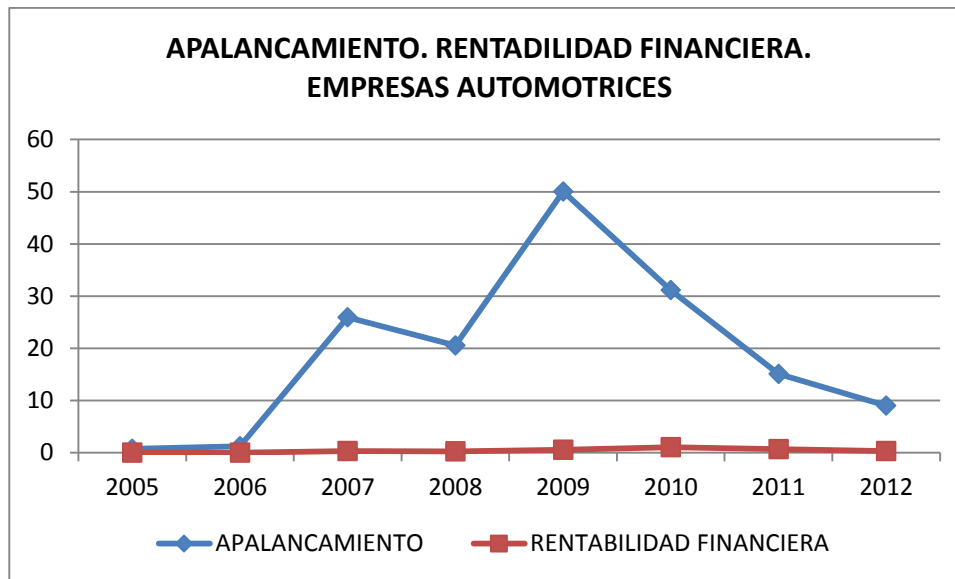


Figura 18. Variación Apalancamiento. Rentabilidad Financiera. Empresas Automotores

Elaborado por la autora

El cálculo de la matriz de varianzas y covarianzas se presenta en la Tabla a continuación:

Tabla 27. Matriz de varianzas covarianzas. Apalancamiento y Rentabilidad Financiera. Empresas Automotores

	<i>APALANCAMIENTO</i>	<i>RENTABILIDAD FINANCIERA</i>
<i>APALANCAMIENTO</i>	0.200112	
<i>RENTABILIDAD FINANCIERA</i>	(-0, 3143020895)	0,107475639

Elaborado por la autora

En este caso el valor negativo indica, que para este tipo de empresas se mantiene la misma tendencia que la observada para las veinte empresas como promedio y que se presentó en la Tabla 12, es decir que a medida que aumenta el apalancamiento disminuye la rentabilidad financiera y viceversa.

Para este caso se calculó igualmente el coeficiente de correlación

Tabla 28. Coeficiente de correlación lineal. Apalancamiento y Rentabilidad Financiera

	<i>APALANCAMIENTO</i>	<i>RENTABILIDAD FINANCIERA</i>
<i>APALANCAMIENTO</i>	1	
<i>RENTABILIDAD FINANCIERA</i>	(-0, 0061807954)	1

Elaborado por la autora

La tendencia del cálculo del coeficiente de correlación arrojó un valor negativo que cuantifica que no se puede considerar una relación lineal entre las dos variables.

Mantiene la misma tendencia observada anteriormente. La rentabilidad aumenta a costas del endeudamiento.

b) Relación Rentabilidad del Activo - Endeudamiento del Activo

Tabla 29. Rentabilidad del Activo y Endeudamiento del Activo – Sector automotriz

Indicador	<i>RENTABILIDAD DEL ACTIVO</i>	<i>ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO</i>
2005	0,01835	0,17775
2006	0,0177	0,16405
2007	0,034735068	0,833324032
2008	0,050611954	0,79240181
2009	0,044246399	0,859175839
2010	0,068409987	0,814996015
2011	0,091000084	0,791005075
2012	0,041054059	0,772456898

Elaborado por la autora

El gráfico a continuación refleja la tendencia de los dos indicadores:

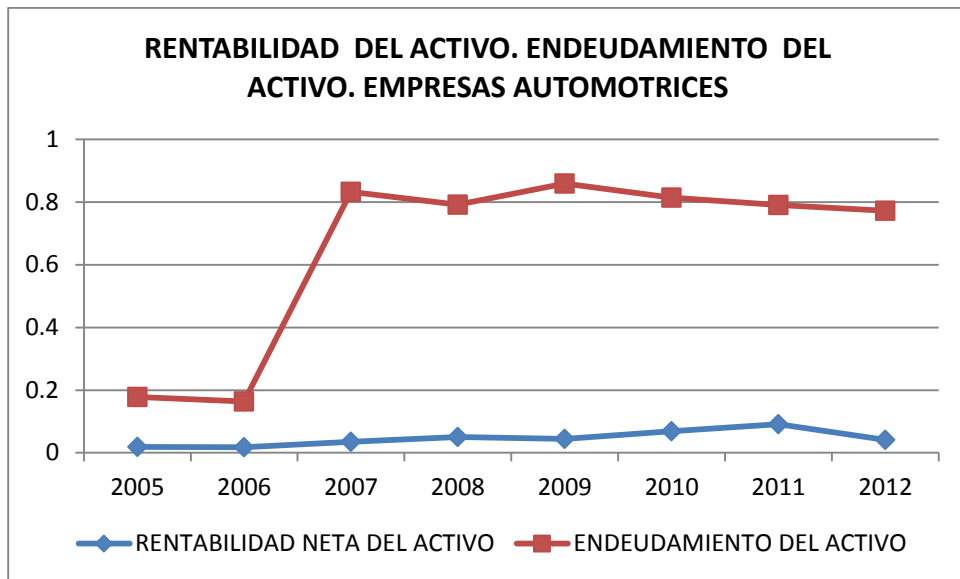


Figura 19. Variación Rentabilidad del Activo del Endeudamiento del Activo. Empresas Automotores
Elaborado por la autora

Para esta relación de rentabilidad del Activo – Endeudamiento los resultados de las covarianzas arrojó:

Tabla 30. Matriz de varianzas covarianzas. Rentabilidad Activo y Endeudamiento Activo

RENTABILIDAD DEL ACTIVO	0,000533486	
ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	0,004309157	0,077363307

Elaborado por la autora

Los valores cercanos a cero indican que no existe para la data analizada una relación de aumento o disminución entre la rentabilidad neta del activo y el endeudamiento del mismo.

El análisis de la correlación entre los dos factores arrojó:

Tabla 31. Coeficiente correlación lineal. Rentabilidad Activo y Endeudamiento Activo

	<i>RENTABILIDAD DEL ACTIVO</i>	<i>ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO</i>
RENTABILIDAD DEL ACTIVO	1	
ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	0,487640323	1

Elaborado por la autora

El valor de 0.49 que se observa en la tabla anterior, señala que puede considerarse una dependencia lineal entre los mismos, aunque débil.

Estos datos tanto para la covarianza como para el coeficiente de correlación no difieren de los encontrados para el análisis de las veinte empresas.

c) Relación Endeudamiento del Activo-Rentabilidad Financiera

La figura y tabla a continuación ilustran la tendencia observada para el Endeudamiento del Activo y la Rentabilidad Financiera para este grupo de empresas automotrices.

Tabla 32 Endeudamiento del Activo y Rentabilidad Financiera – Sector automotriz

	ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	RENTABILIDAD FINANCIERA
2005	0,17775	0,0285
2006	0,16405	0,0263
2007	0,833324032	0,327251576
2008	0,79240181	0,283102348
2009	0,859175839	0,553648783
2010	0,814996015	1,059450331
2011	0,791005075	0,713440845
2012	0,772456898	0,311723088

Elaborado por: la autora

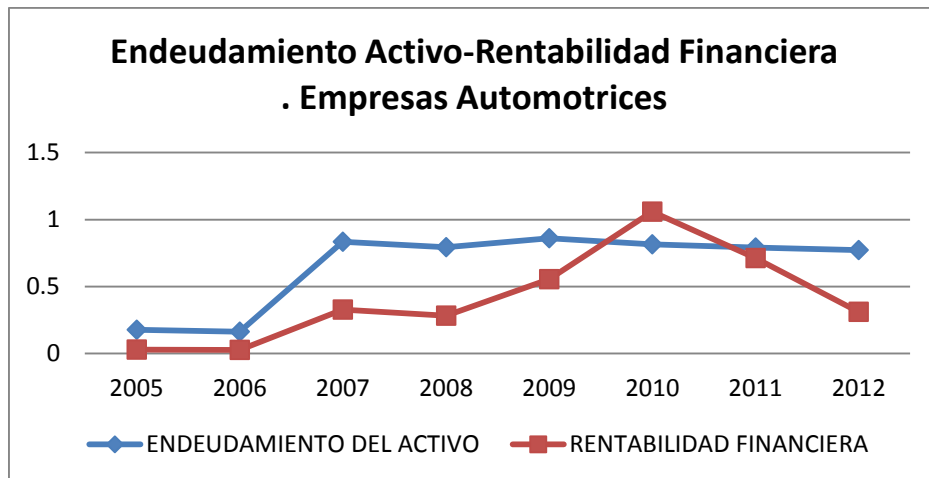


Figura 20. Variación Endeudamiento Activo. Rentabilidad Financiera. Empresas Automotores

Elaborado por la autora

Para el cálculo de las covarianzas se obtuvo:

Tabla 33. Matriz varianzas covarianzas. Endeudamiento Activo y Rentabilidad Financiera

	<i>ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO</i>	<i>RENTABILIDAD FINANCIERA</i>
ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	0,077363307	
RENTABILIDAD FINANCIERA	0,062665455	0,107475639

Elaborado por la autora

En este caso nuevamente se obtienen valores cercanos a cero lo que indica que no se puede señalar una dependencia marcada entre los dos indicadores para este grupo de empresas.

Para el coeficiente de correlación se obtuvo:

Tabla 34. Coeficiente correlación lineal. Endeudamiento Activo y Rentabilidad Financiera

	<i>ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO</i>	<i>RENTABILIDAD FINANCIERA</i>
ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	1	
RENTABILIDAD FINANCIERA	0,655290174	1

Elaborado por la autora

El valor obtenido de 0.65 indica que se puede señalar una dependencia lineal entre los indicadores analizados.

En este caso los valores obtenidos tanto para las covarianzas como para el coeficiente de correlación lineal indican que la tendencia observada para el grupo de empresas automotrices es muy similar a la determinada para el promedio de las 20 Empresas.

d) Relación Endeudamiento Patrimonial-Rentabilidad de los Activos

Tabla 35. Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad del Activo – Sector automotriz

	ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	RENTABILIDAD DEL ACTIVO
2005	0,2161751	0,0183500
2006	0,1962438	0,0177000
2007	4,9996652	0,0347351
2008	3,8169977	0,0506120
2009	6,1010542	0,0442464
2010	4,4052890	0,0684100
2011	3,7848052	0,0910001
2012	3,3947718	0,0410541

Elaborado por la autora

La Figura a continuación ilustra las variaciones anuales para el Endeudamiento Patrimonial y la Rentabilidad de los Activos para las cuatro empresas automotrices:

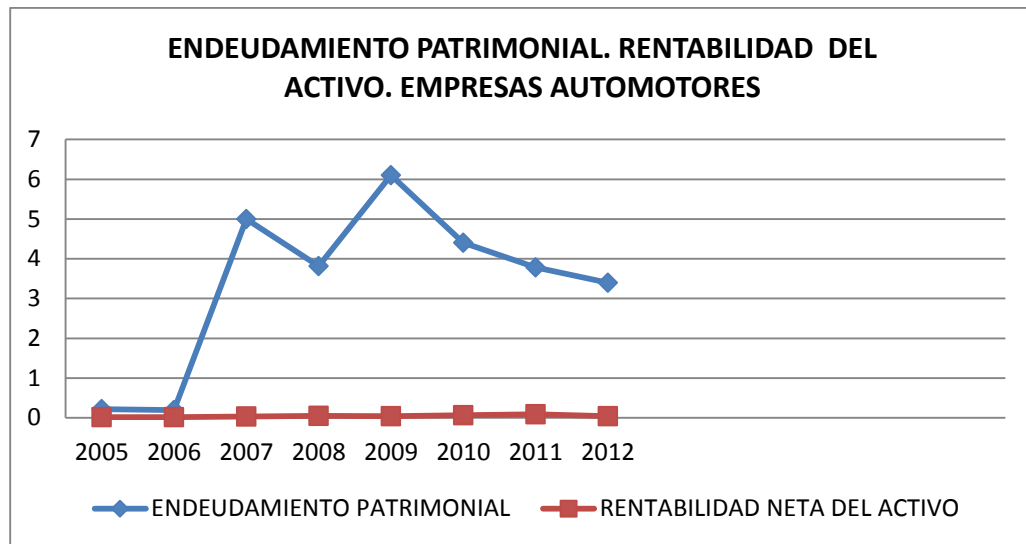


Figura 21. Variación Endeudamiento Patrimonial. Rentabilidad del Activo. Empresas Automotores

Elaborado por la autora

La Tabla siguiente indica los resultados para el cálculo de las varianzas y covarianzas:

Tabla 36. Matriz varianzas covarianzas. Endeudamiento Patrimonial-Rentabilidad Activo

ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	3,947232434	
RENTABILIDAD DEL ACTIVO	0,024708595	0,000533486

Elaborado por la autora

Aquí nuevamente se obtuvieron valores cercanos a cero lo que indica que no se pudo determinar una relación de dependencia entre ambos indicadores

Para el coeficiente de correlación lineal se calculó:

Tabla 37. Coeficiente correlación lineal. Endeudamiento Patrimonial-Rentabilidad Activo

ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	1	
RENTABILIDAD DEL ACTIVO	0,538443671	1

Elaborado por la autora

Se puede tomar en consideración con los resultados obtenidos, que se puede calificar una determinada dependencia lineal, aunque hay que distinguir que el coeficiente es sólo ligeramente menor que 0.50.

Se marca nuevamente, la misma tendencia que la determinada para el grupo de las 20 empresas.

e) Relación Endeudamiento Patrimonial-Rentabilidad Financiera

Tabla 38. Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad Financiera – Sector automotriz

	ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	RENTABILIDAD FINANCIERA
2005	0,216175129	0,0285
2006	0,196243794	0,0263
2007	4,999665156	0,327251576
2008	3,816997673	0,283102348
2009	6,101054214	0,553648783
2010	4,405288977	1,059450331
2011	3,784805181	0,713440845
2012	3,394771775	0,311723088

Elaborado por la autora

La figura a continuación presenta las variaciones anuales para ambos indicadores:

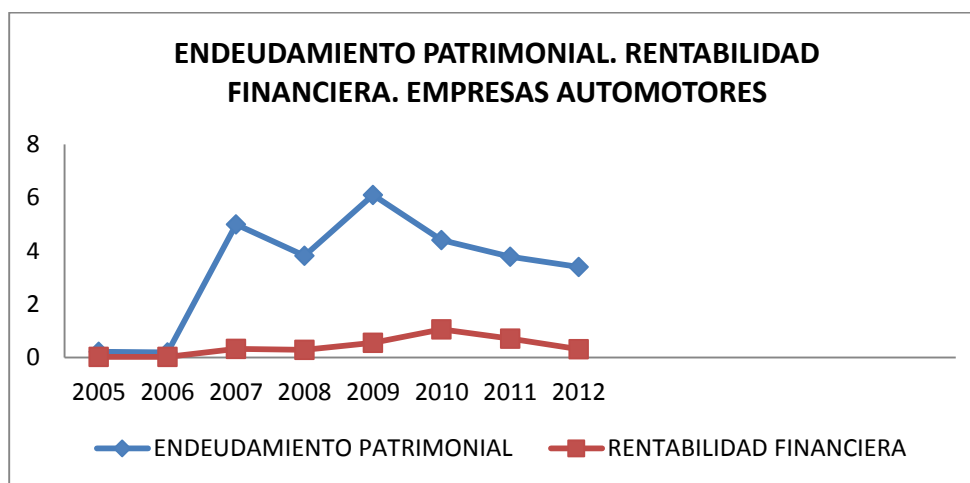


Figura 22. Variación Endeudamiento Patrimonial. Rentabilidad Financiera. Empresas Automotores

Elaborado por la autora

Para el cálculo de la matriz de varianzas covarianzas se obtuvo:

Tabla 39. Matriz varianzas covarianzas. Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad Financiera

ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	3,947232434	
RENTABILIDAD FINANCIERA	0,427203338	0,107475639

Elaborado por la autora

Como se observa se obtuvo un valor de 0.427 que indica que la dependencia entre ambos indicadores es positiva.

Para el cálculo del coeficiente de correlación lineal se pudo determinar:

Tabla 40. Coeficiente correlación lineal. Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad Financiera

ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	1	
RENTABILIDAD FINANCIERA	0,655893412	1

Elaborado por la autora

La comparación de estos dos indicadores: Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad Financiera, determina que los resultados obtenidos para las cuatro empresas del sector automotor mantienen la misma tendencia que la observada para el grupo de 20 empresas. En este caso sólo resulto mayor el valor para la covarianza (0,42) que para las 20 empresas fue de (0.05), pero dentro de la misma tendencia positiva.

2.3 Conclusiones de la determinación de las correlaciones entre los indicadores tomados en cuenta

En este sentido es importante hacer notar que el análisis realizado permitió poder comprobar de forma práctica, en base a datos reales las tendencias de los distintos indicadores financieros y sus correlaciones.

Las conclusiones por supuesto están en dependencia de que los resultados calculados se tomaron a partir de valores promedios sobre una serie histórica del 2000 al 2012. No obstante, estos datos si reflejan fluctuaciones que son resultado de políticas nacionales y de un contexto

global cambiante y complicado. Estos factores necesariamente se reflejan en tasas de interés, mecanismos de financiamiento e inciden en las posibilidades de crecimiento de las MESES.

Como conclusiones fundamentales de las correlaciones realizadas para el grupo de “20 empresas Pymes” lo podemos apuntar:

Tabla 41. Resumen de valores del coeficiente de Correlación lineal para las veinte dependencias analizadas

	Coeficiente de correlación lineal
Rentabilidad Financiera- Apalancamiento Financiero	-0.02
Rentabilidad del Activo y endeudamiento del Activo	0.49
Endeudamiento del Activo y Rentabilidad Financiera	0.66
Endeudamiento Patrimonial y de la Rentabilidad del Activo	0.51
Endeudamiento Patrimonial y la Rentabilidad Financiera	0.62

Elaborado por la autora.

Como puede observarse para los tres últimos con valores superiores a 0.5, aunque no se marca una correlación cercana a 1, se pudieron determinar las dependencias siguientes:

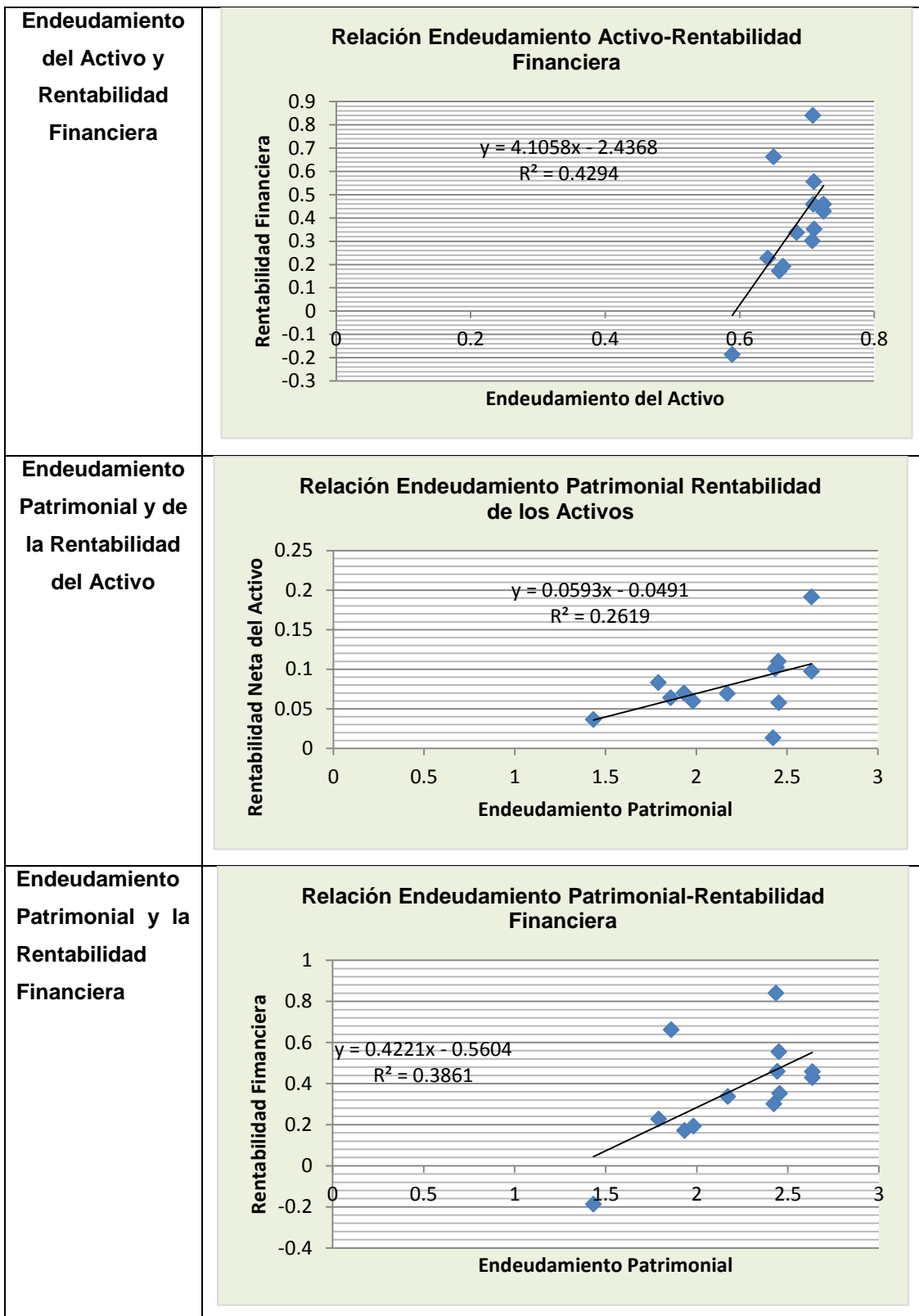


Figura 23. Resumen de correlaciones analizadas

Elaborado por la autora.

Las funciones determinadas permitieron comprobar la dependencia de un indicador en función del otro, por supuesto con un error que se desprende de los valores promedios considerados.

Por otro lado, como se mencionó en el literal 2.2.7 se realizó el análisis de las correlaciones de los indicadores financieros de solvencia y rentabilidad, considerando el mismo procedimiento de cálculo, para un grupo de cuatro empresas del sector automotriz: Automotores de la Sierra SA, Automotores y Anexos SA AYASA, Distribuidora Nacional de Automotores SA DINA y Casabaca.

El análisis para este grupo de cuatro empresas marcó que se mantiene la misma tendencia que las observadas para el grupo de 20 Empresas.

Esto se detalla más claramente en la Tabla a continuación:

Tabla 42. Comparación de valores del coeficiente de Correlación lineal para los indicadores financieros analizados y los dos grupos de empresas consideradas

Coeficiente de correlación lineal	Grupo 20 Empresas	Cuatro Empresas Sector Automotores
Rentabilidad Financiera- Apalancamiento financiero	-0.02	-0.06
Rentabilidad del Activo y endeudamiento del Activo	0.49	0.48
Endeudamiento del Activo y Rentabilidad Financiero	0.66	0.65
Endeudamiento Patrimonial y de la Rentabilidad del Activo	0.51	0.54
Endeudamiento Patrimonial y la Rentabilidad Financiera	0.62	0.65

Elaborado por la autora.

Como tendencias se pueden citar:

- ✓ El apalancamiento financiero se incrementa y la rentabilidad financiera disminuye
- ✓ La rentabilidad del Activo se produce a costas del Endeudamiento del Activo
- ✓ La rentabilidad financiera se produce a expensas del endeudamiento del activo

- ✓ La rentabilidad del activo aumenta a costas del endeudamiento patrimonial
- ✓ La rentabilidad financiera también aumenta sobre la base del endeudamiento patrimonial.

Este resultado apunta que las tendencias para las relaciones analizadas (índices de solvencia y rentabilidad) no depende de diferencias sectoriales, dependen más de factores macroeconómicos tales como: la incertidumbre sobre el crecimiento de la economía nacional, tasas de interés y otros, así como también de factores institucionales como: costo de financiamiento, dificultad de reunir requisitos documentales y financieros, dificultad de aportar garantías, prefieren estar con bajo endeudamiento, etc.

Los factores son los determinantes y los que condicionan la decisión de financiación de las empresas y originan que los resultados mantengan una relación positiva o negativa respecto a la variación del apalancamiento, además y como ya se señaló anteriormente reflejan fluctuaciones que son resultado de políticas nacionales y de un contexto global cambiante y complicado que afecta por igual a los distintos sectores productivos. Por supuesto escapa al objetivo de esta investigación una demostración exhaustiva de este supuesto.

CAPÍTULO 3.

LA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MESE

Con el fin de conocer de manera evidente, la forma como administran los recursos que se tienen en la empresa y esto enfocado a las MESE, se ha realizado una encuesta a seis empresas con el Código CIUU No. G4649.11, que tienen como actividad: la Venta al por mayor de electrodomésticos de consumo: refrigeradoras, cocinas, lavadoras, etcétera. Incluye equipos de televisión estéreos (equipos de sonido). A continuación se detalla el nombre de las empresas objeto de la investigación:

Empresas encuestadas y Código CIUU de sus actividades

Empresa	Código CIUU
Viapcom Cía. Ltda.	G4649.11
Almacenes Kléber Loayza Cía. Ltda.	G4649.11
Guerrero & Asociados Jaga Comercio e Importaciones Cía. Ltda.	G4649.11
Ochoa Lopez Almacenes Cía. Ltda.	G4649.11
María Carmita Pastor Cía. Ltda.	G4649.11
Supercolchón S.A.	G4649.11

Elaborado por la autora.

Los electrodomésticos, son artículos que tienen cada vez mayor acogida en todos los hogares y forman parte de la vida diaria de los consumidores, pues estos artículos les generan comodidad, agilidad y placer.

3.1 Los gestores financieros de las MESE.

El hecho de que por lo general en las MESE la participación en la actividad productiva se ha desarrollado de forma desorganizada, atendiendo en muchos casos a esfuerzos individuales, sin una estructura y acompañamiento consecuente de las entidades organizativas ha conllevado a que este tipo de empresas se desarrollen con un carácter cultural, empresarial, legal, económico y financiero en que las situaciones de informalidad sean elevadas y no siempre se cumplan las disposiciones tributarias y una política financiera regular (Correa & Jaramillo, 2007).

La debilidad estructural de las MESE ha sido caracterizada en que a este tipo de empresas:

“Les falta estrategia y planeación, lo que se convierte en un limitante para la inserción en el contexto internacional y pone en riesgo su continuidad en el mercado nacional.

Es difícil el acceso a líneas de crédito y por lo tanto no es posible la inversión en tecnología, capital de trabajo y conocimiento.

La gestión administrativa, financiera, contable y operativa es muy informal y de manera intuitiva.

No existe un plan estratégico que permita desarrollar una gestión gerencial a mediano y largo plazo.

La contabilidad no se utiliza, por lo tanto no sirve para tomar decisiones.

Financieramente el empresario no proyecta la empresa a mediano y largo plazo, debido al desconocimiento de las herramientas para llevar a cabo esta labor.” (Beltran, 2004).

Desde este punto de vista resulta importante caracterizar el perfil de la gestión financiera en las MESE objeto de esta investigación para intentar precisar el perfil de los gestores de las finanzas para nuestro caso particular. Para ello utilizaremos los datos generales obtenidos de acuerdo con la encuesta aplicada y que se resumen a continuación.

3.1.1 Datos generales. Edad. Género. Experiencia Profesional. Cargo y Experiencia en el Cargo

Con el fin de definir las características de los administradores y/o propietarios; y, obtener una información sobre su perfil, se presenta a continuación las Tablas 43, 44, 45, 46 y 47 así como las Figuras 24, 25, 26, 27 y 28 en las que se revela datos como edad, género, experiencia profesional y cargo:

Tabla 43. Edad funcionarios encuestados

Código	1	2	3	4	5	#	Total
Edad	20-30	31-40	41-50	51-60	> 60	No contesta	
Frecuencia	1	2	1	2	0	0	6
Porcentaje	17%	33%	17%	33%	0%	0%	100%

Elaborado por la autora.

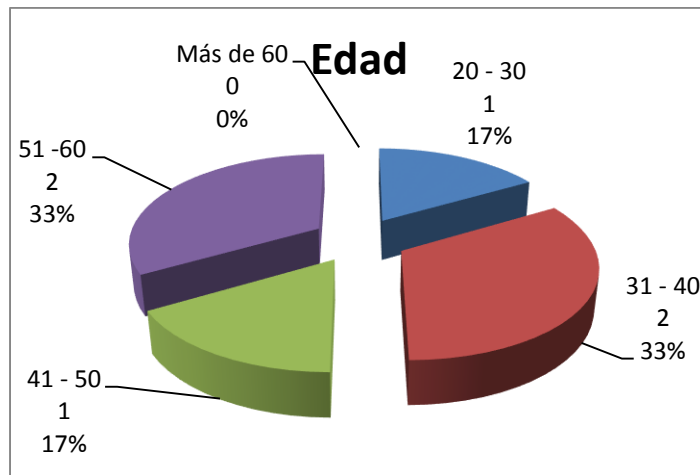


Figura 24. Edad funcionarios encuestados
Elaborado por la autora.

Se identifica que existe una distribución uniforme de las edades, en los rangos de 31 a 40 años y de 51 a 60 años, sólo una persona tiene una edad inferior a los 20 años.

En relación con el género la mayoría son del sexo masculino, veamos en la siguiente tabla:

Tabla 44. Genero funcionarios encuestados

Código	1	2	#	Total
Genero	Femenino	Masculino	No contesta	
Frecuencia	2	4	0	6
Porcentaje	33.3%	66.7%	0%	100.0%

Elaborado por la autora

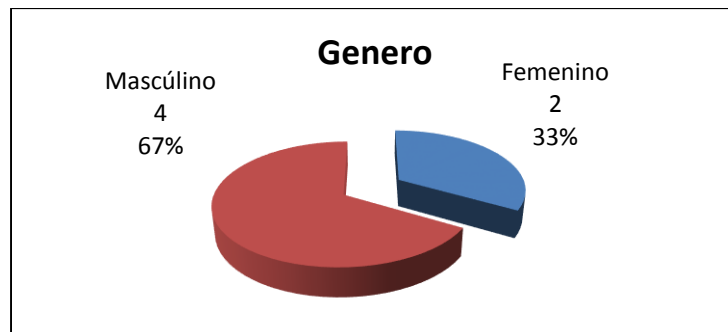


Figura 25. Genero funcionarios encuestados
Elaborado por la autora

Fijémonos en la experiencia profesional:

Tabla 45. Experiencia profesional funcionarios encuestados

Código	1	3	4	5	#	Total
Experiencia Profesional	Empírico	Universidad	Otros trabajos	Otros	No contesta	
Frecuencia	1	4	1	0	0	6
Porcentaje	16.7%	66.7%	16.7%	0%	0%	100.0%

Elaborado por la autora

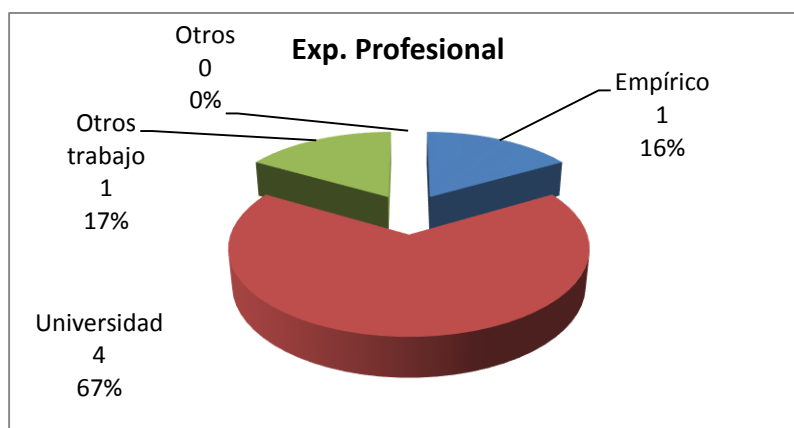


Figura 26. Experiencia profesional funcionarios encuestados

Elaborado por la autora

Como se observa la mayoría (67 %) son universitarios.

En relación con el cargo y la experiencia en el cargo:

Tabla 46. Cargo funcionarios encuestados

Código	1	2	3	4	#	Total
Cargo	Propietario	Gerente	Contador	Otro	No contesta	
Frecuencia	1	4	0	1	0	6
Porcentaje	16.7%	66.7%	0.0%	16.7%	0%	100.0%

Elaborado por la autora

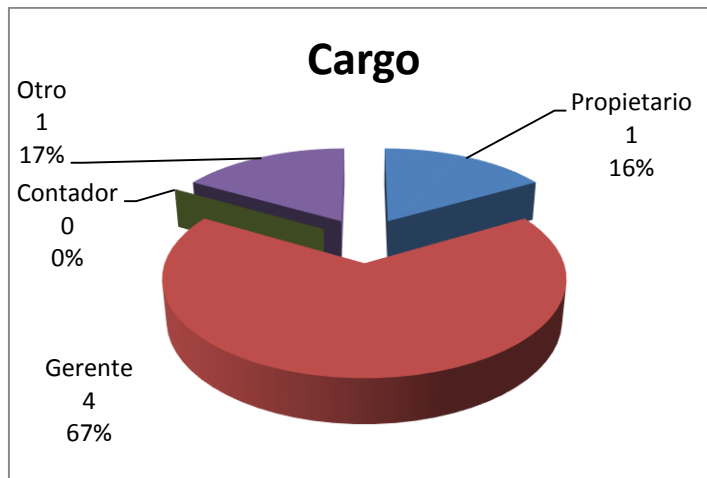


Figura 27. Cargo funcionarios encuestados
Elaborado por la autora

Examinemos la experiencia en el cargo:

Tabla 47. Experiencia en el cargo funcionarios encuestados

Código	1	2	3	4	#	Total
Exp Cargo	1 a 3 años	4 a 6 años	7 a 10 años	> 10	No contesta	
Frecuencia	1	1	1	3	0	6
Porcentaje	16.7%	16.7%	16.7%	50.0%	0.0%	100.0%

Elaborado por la autora

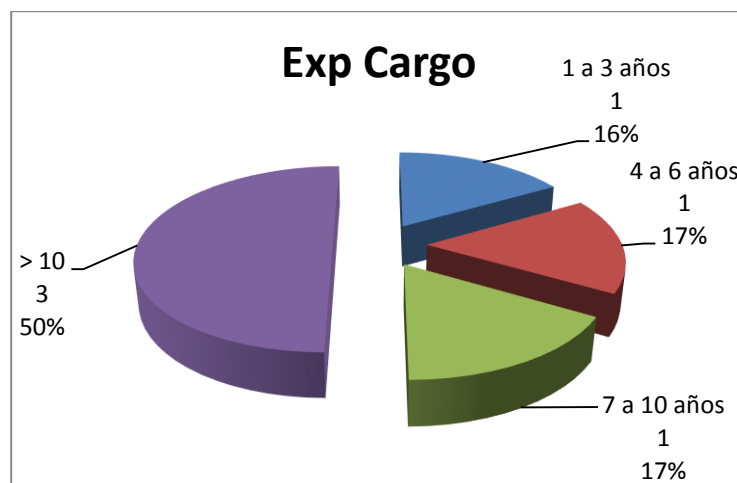


Figura 28. Experiencia en el cargo funcionarios encuestados
Elaborado por la autora

Resumiendo estos datos generales podemos apuntar que nuestra población, para las empresas consideradas se caracteriza por:

La mayoría tienen el cargo de Gerentes (67 %), la mitad tienen más de 10 años de experiencia y sólo uno tiene entre 1 y 3 años de experiencia en el cargo.

La mitad de ellos están en una edad de más de 40 años.

Mayoritariamente son hombres.

Formación universitaria, gerentes y con una experiencia de más de 7 años en el cargo.

De esta forma podemos llegar a concluir que el perfil de los gestores financieros no responde a lo que suele apuntarse en cuanto a la formación empírica de estos para las MESE. Esto nos dará una perspectiva de los aspectos relacionados con la aplicación de acciones orientadas al desenvolvimiento de la empresa.

3.1.2 Criterios en cuanto a PYMES, crédito y fuentes de financiamiento

En este aspecto la encuesta aplicada contempla tres preguntas, sobre las que los funcionarios de las empresas debían manifestarse:

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

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

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

A continuación presentamos las tres Tablas correspondientes:

Tabla 48. ¿El sector de las Pymes a nivel nacional ha crecido en los últimos años?

Código	1	2	3	4	5	Total
Sector PYMES	Totalmente	Algo de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	No contestó	
Frecuencia	3	0	3	0	0	6
Porcentaje	50.0%	0.0%	50.0%	0.0%	0.0%	100.0%

Elaborado por la autora

Tabla 49. ¿Las fuentes de financiamiento que existen en el mercado benefician y son suficientes para las Pymes?

Código	1	2	3	4	5	Total
Fuente financiamiento suficientes	Totalmente	Algo de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	No contestó	
Frecuencia	2	1	1	2	0	6
Porcentaje	33.3%	16.7%	16.7%	33.3%	0.0%	100.0%

Elaborado por la autora

Tabla 50. ¿Las regulaciones del Banco Central, en cuanto a tasas de interés son favorables para la Pymes del Ecuador?

Código	1	2	3	4	5	Total
Reg. Banco Central	Totalmente	Algo de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	No contestó	
Frecuencia	1	1	1	3	0	6
Porcentaje	16.7%	16.7%	16.7%	50.0%	0.0%	100.0%

Elaborado por la autora

Los resultados se sintetizan en la figura a continuación:

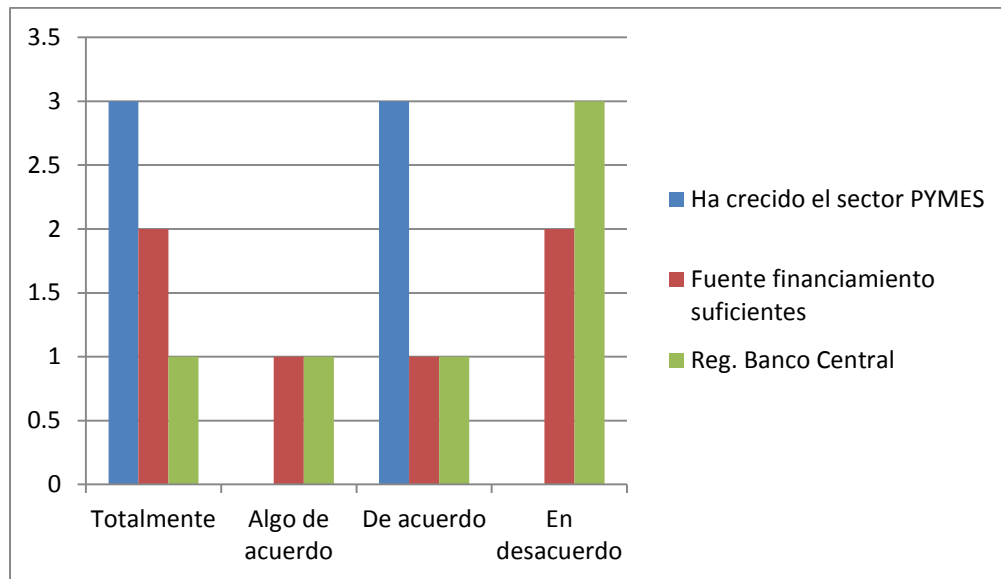


Figura 29. Resumen de los criterios sobre Pymes y regulaciones financieras.
Elaborado por la autora

La figura refleja claramente que los empresarios reconocen:

El crecimiento de las Pymes (3 totalmente de acuerdo y 3 de acuerdo)

Los criterios en cuanto a la suficiencia de las fuentes de financiamiento aparecen divididos:

2 en totalmente de acuerdo, 1 en algo de acuerdo, 2 en desacuerdo.

En cuanto a si las regulaciones del Banco Central son favorables, en relación a las tasas de interés.

La mitad está en desacuerdo.

Estos resultados apuntan que los funcionarios encuestados valoran el crecimiento de las PYMES pero si se presenta un desacuerdo con las regulaciones financieras actuales. Las regulaciones para las medianas y pequeñas empresas deben apuntar a facilitar el hacer negocio y acrecentar la evolución de estas empresas.

3.2 El financiamiento de las MESE

3.2.1 Criterios en cuanto a viabilidad, plazos, montos, requisitos y tiempos de adjudicación del crédito

Este aspecto comprende cinco particularidades fundamentales:

Tipo de institución financiera en que existe mayor viabilidad de acceso al crédito.

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

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

Accesibilidad de los requisitos solicitados por las instituciones financieras

Criterios en cuanto al tiempo de adjudicación del crédito.

Todas las encuestas fueron contestadas y omitiremos esta posibilidad en las Tablas de resultados y gráficos:

Se detallará la información en las tablas y gráficos siguientes.

En relación al tipo de Institución financiera:

Tabla 51. ¿En qué tipo de institución financiera existe mayor viabilidad de acceso al crédito?

Código	1	2	3	4	5	Total
Tipo Inst. Financ.	Banca Pública	Banca Privada	Cooperativa	Mutualista	No sabe	
Frecuencia	0	5	1	0	0	6
Porcentaje	0.0%	83.3%	16.7%	0.0%	0.0%	100.0%

Elaborado por la autora

La figura a continuación indica que mayoritariamente se prefiere la Banca Privada

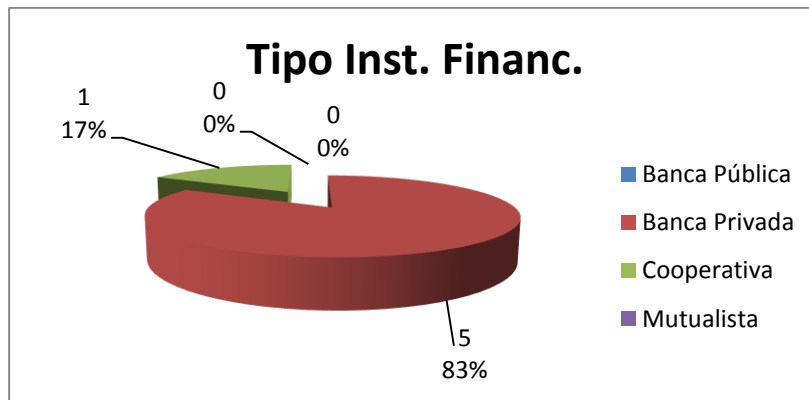


Figura 30. Tipo de Institución Financiera.

Elaborado por la autora

Tabla 52. ¿Es suficiente el plazo de los créditos?

Código	1	2	3	4	Total
Plazo crédito	Definitivamente si	Tal vez si	Tal vez no	Definitivamente no	
Frecuencia	1	3	0	2	6
Porcentaje	16.7%	50.0%	0.0%	33.3%	100.0 %

Elaborado por la autora

Tabla 53. ¿Es suficiente el monto de los créditos?

Código	1	2	3	4	Total
Monto crédito	Definitivamente si	Tal vez si	Tal vez no	Definitivamente no	
Frecuencia	1	3	0	2	6
Porcentaje	16.7%	50.0%	0.0%	33.3%	100.0%

Elaborado por la autora

En este caso podemos visualizar en la figura siguiente los criterios de los encuestados.

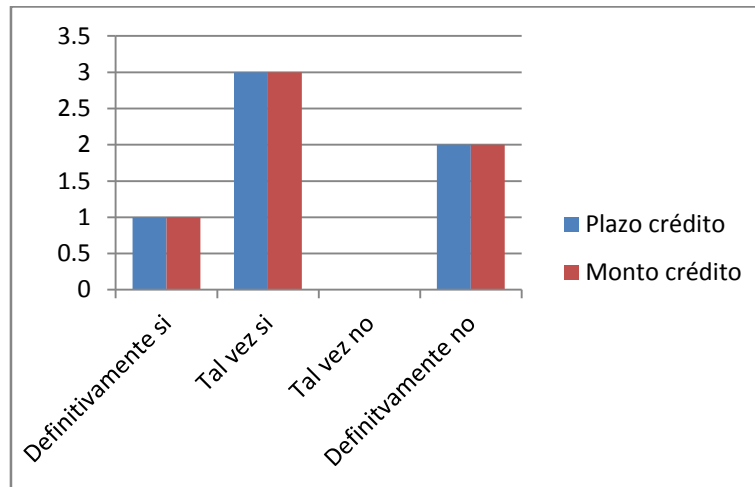


Figura 31. Criterios en cuanto a plazos y monto de crédito
Elaborado por la autora

Se concluye que los criterios en cuanto a plazos y montos del crédito están concentrados, con una pequeña diferencia a favor del criterio que tal vez si sean adecuados.

Tabla 54. Accesibilidad de los requisitos de las Instituciones financieras

Código	1	2	3	4	Total
Requisitos Inst. Financ..	Muy accesibles	Mediamente accesibles	Poco accesibles	Inaccesibles	
Frecuencia	0	4	2	0	6
Porcentaje	0.0%	66.7%	33.3%	0.0%	100.0%

Elaborado por la autora

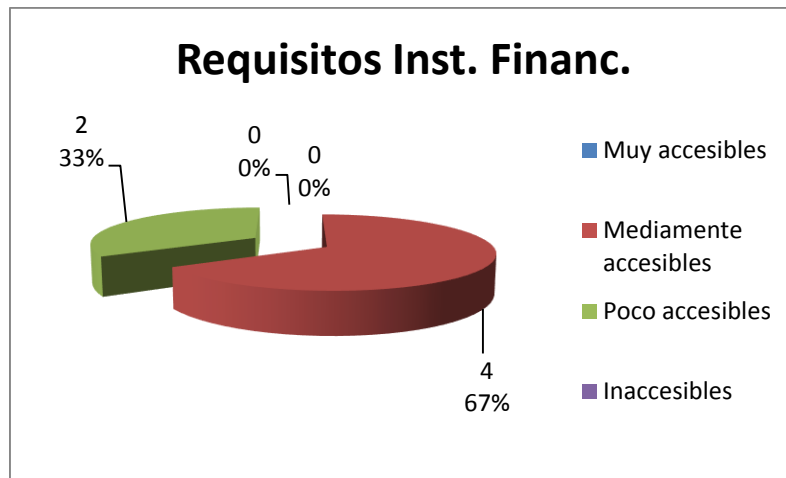


Figura 32. Accesibilidad de los requisitos de las Instituciones financieras

Elaborado por la autora

Se observa que la mayoría de los encuestados considera que los requisitos de las instituciones financieras son medianamente accesibles.

Tabla 55. Tiempo de adjudicación del crédito

Código	1	2	3	4	Total
Tiempo Adjudicación	Muy rápido	Rápido	Lento	Muy Lento	
Frecuencia	1	1	3	1	6
Porcentaje	16.7%	16.7%	50.0%	16.7%	100.0%

Elaborado por la autora

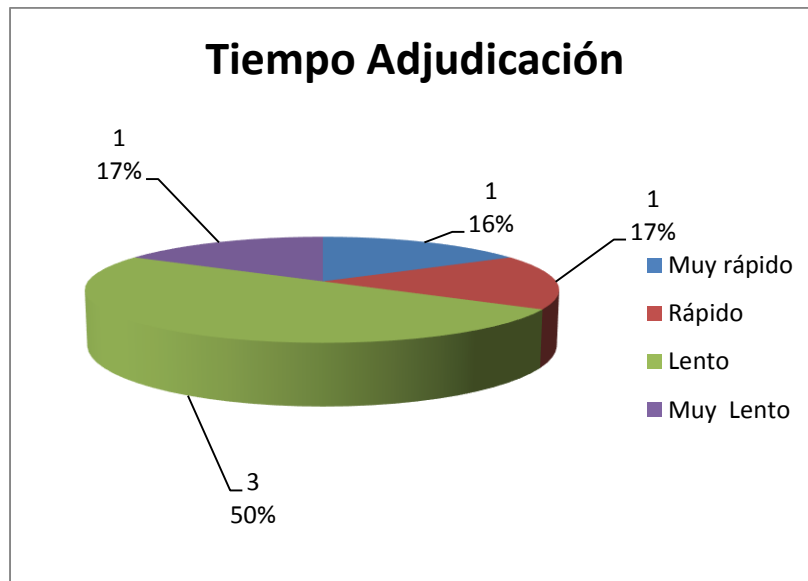


Figura 33. Tiempo de adjudicación del crédito

Elaborado por la autora

En esta pregunta, el 50 % opinó que los tiempos de adjudicación del crédito son lentos.

Resulta claro que estos criterios en cuanto a viabilidad, plazos, montos, requisitos y tiempos de adjudicación del crédito resumen de una forma clara las posibles barreras que enfrentan las MESE y podemos resumirlos para nuestra muestra en:

Mayoritariamente se prefiere la Banca Privada.

Opiniones concentradas en relación a los plazos y montos para los créditos con una pequeña diferencia a favor del criterio que tal vez si sean adecuados.

La mayoría de los encuestados considera los requisitos actuales medianamente accesibles.

La mitad de los encuestados opinó que los tiempos de adjudicación de los créditos son lentos.

Estos factores parecen condicionar en nuestro criterio, un marco que establece una barrera a enfrentar por los gerentes los problemas que se presentan en relación con el crédito para las MESE. De igual manera estos factores parecen concretar obstáculos a los que tienen que enfrentar los gerentes, situación que determina importantes problemas de racionamiento del crédito.

Los mercados financieros tienen una gran importancia para la obtención de créditos, por tal razón es importante identificar las características internas de cada empresa y sus relaciones bancarias estables, esto facilitan el acceso a la financiación.

3.2.2 Mejor tipo de financiamiento para PYMES.

Esta pregunta estaba dirigida a determinar cuál era el mejor tipo de financiamiento para Pymes distinguiendo entre:

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

Los resultados se resumen en la Tabla a continuación:

Tabla 56. ¿Cuál cree que sea el mejor tipo de financiamiento para las Pymes? Valores de 1 a 3, siendo 1 el de mayor relevancia

	1	2	3
Capital social (Aportaciones socios)	3	2	1
Deudas	2	3	0
Utilidades retenidas	1	0	4

Elaborado por la autora

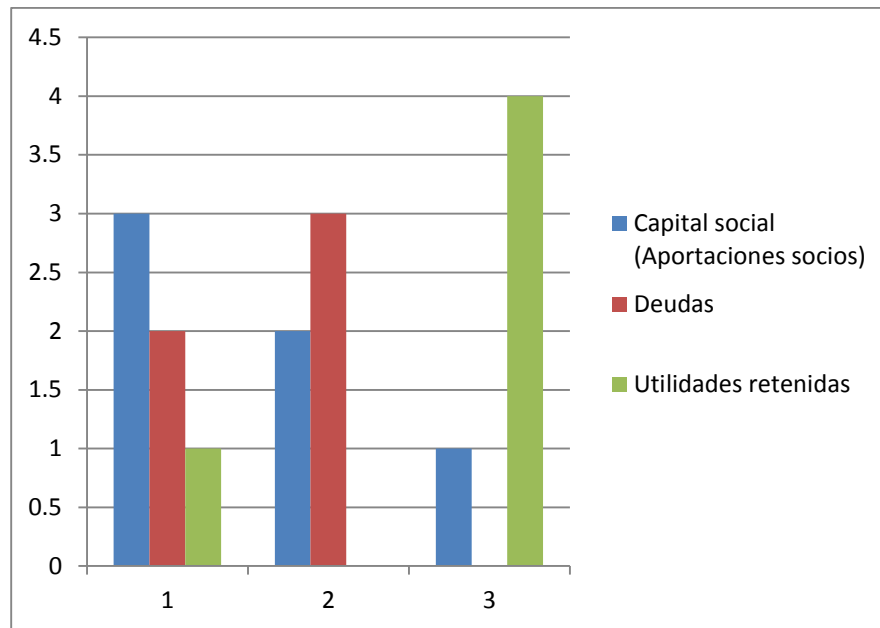


Figura 34. Mejor tipo de financiamiento Pymes

Elaborado por la autora

La figura y la Tabla correspondiente visualizan que el aporte de capital social es el preferido, mayores valores en la escala 1, le sigue la deuda (préstamos bancarios, proveedores, otros) y prácticamente se rechazan las utilidades retenidas.

No parece haber dudas acerca de que la primera fuente de financiamiento de este grupo de empresas la constituye el aporte de capital. Sin embargo, cuando se requiere de fondos externos, se evidencia de que la principal fuente es la deuda y los proveedores.

Las empresas prefieren financiarse con recursos propios para mejorar las oportunidades de inversión, cuando se necesita financiamiento externo, las empresas gestionan deuda.

3.2.3 Ventajas competitivas de la Empresa.

Los encuestados que como ya se vio, son mayoritariamente gerentes o propietarios y de formación universitaria. En este caso la encuesta intentó precisar el número de años en la empresa:

Tabla 57. Criterio utilidad de las herramientas financieras

Código	1	2	3	4	Total
Años Empresa	1-3	4-6	7-10	> 10	
Frecuencia	1	2	1	2	6
Porcentaje	16.7%	33.3%	16.7%	33.3%	100.0%

Elaborado por la autora

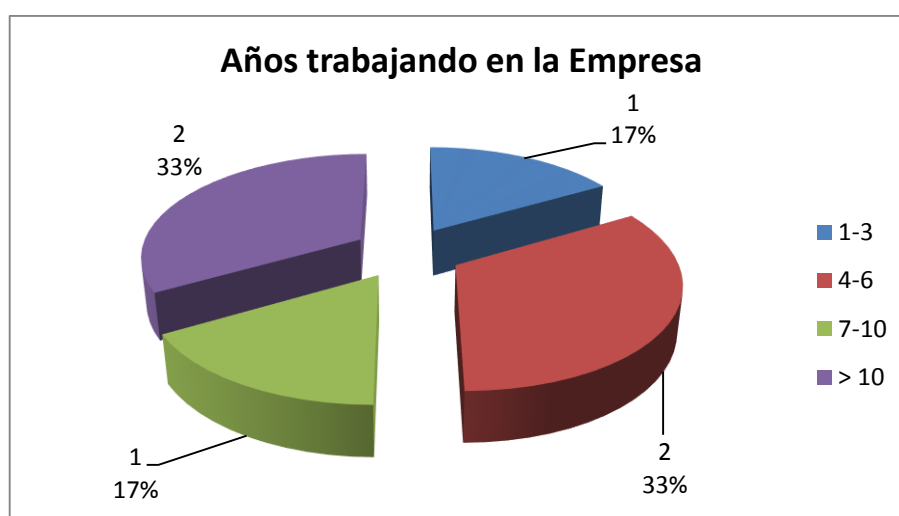


Figura 35. Años trabajando en la Empresa

Elaborado por la autora

Como se observa la agrupación está mayormente dada entre 4 y 6 años (33 %) y más de 10 años (también 33 %). Estos datos apuntan, unido a los ya señalados en los datos generales recopilados, que los encuestados pueden tener un criterio válido en relación a las ventajas competitivas de las Empresas seleccionadas.

La caracterización en cuanto al número de empresas en el sector se presenta en la Tabla 50 a continuación:

Tabla 58. Número de empresas en el sector de las encuestadas

Código	1	2	3	4	5	6	7	8	Total
Empresas Sector	< 50	51-100	101-300	301-600	601-900	901-100	> 1000	No sabe	
Frecuencia	4	0	1	0	0	0	0	1	6
Porcentaje	66.7%	0.0%	16.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	16.7%	1

Elaborado por la autora

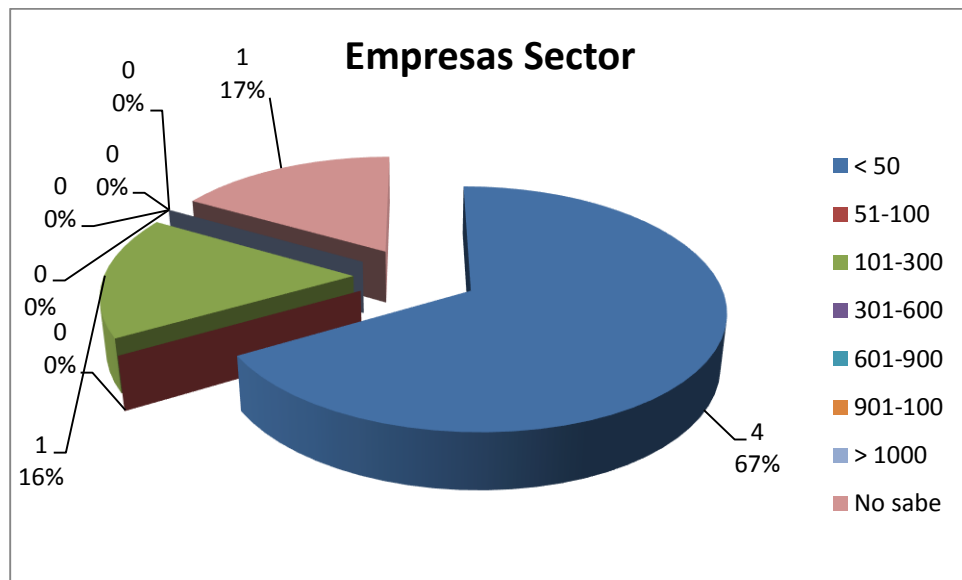


Figura 36. Número de Empresas en el sector

Elaborado por la autora

Se puede apuntar que la mayor parte de las empresas consideradas (4 para un 67 %) se mueven en un entorno menor de 50 empresas. En este caso se destaca que uno de los encuestados dijo no saberlo (opción 8) lo que dado que son sólo 6 el total de empresas, si resulta significativo este valor.

En relación a las ventajas frente a la competencia, los encuestados opinaron:

Tabla 59. ¿Su empresa tiene ventajas en relación con la competencia?

Código	1	2	3	Total
Ventajas / Relación Competencia	Si	No	No sabe/ No contestó	
Frecuencia	6	0	0	6
Porcentaje	100.0%	0.0%	0.0%	100.0%

Elaborado por la autora

En esta tabla refleja, que todos tienen la percepción de que si mantienen una ventaja en relación con la competencia (100 %)

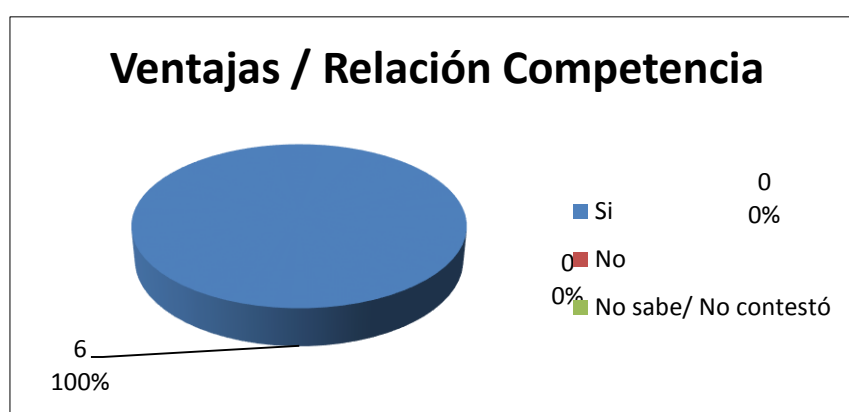


Figura 37. Ventaja en relación con las competencias

Elaborado por la autora

Resultó interesante la categorización que indicaron los encuestados en relación a cuál es el factor que los distingue de la competencia, notemos en la tabla siguiente:

Tabla 60. Mayor ventaja que tiene su empresa con respecto a la competencia

Calidad	Frecuencia	Porcentaje
Precios	3	50.0%
Ubicación	0	0.0%
Experiencia...	0	0.0%
Servicio al Cliente	2	33.3%
Confianza	1	16.7%
Ninguna	0	0.0%
Total	6	100.0%

Elaborado por la autora

La Figura a continuación nos da una perspectiva clara de la mayor ventaja de la empresa frente a la competencia:

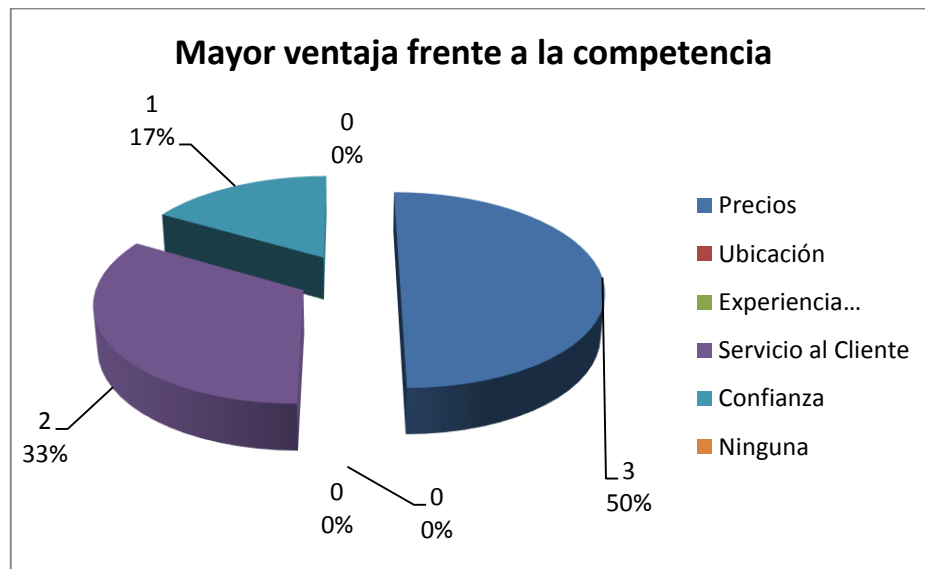


Figura 38. Mayor ventaja en relación con las competencias

Elaborado por la autora

Se observa que la categoría de precios es la más valorada (50 % de los encuestados), luego le sigue servicio al cliente (33.3 %) y finalmente la confianza (16.7 %).

Llama la atención de que nadie señale los factores de experiencia y ubicación.

En relación a todo este enunciado de las ventajas competitivas de la Empresa en su entorno, debemos destacar que todos tienen la percepción de tener una ventaja competitiva en relación con los demás, llama igualmente la atención que uno no sepa cuántas empresas operan en su entorno y finalmente que se señale que la mayor ventaja competitiva es el precio, lo que puede resultar discutible e indica la necesidad de profundizar en este aspecto y compararlo con otros sectores de Empresas.

3.2.4 Gestión financiera de la Empresa

Agruparemos aquí las preguntas siguientes:

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

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

¿Su empresa ha tomado deuda para algún objetivo específico?

¿Con qué frecuencia su empresa toma deuda?

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

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

Cuándo su empresa obtiene utilidades la tendencia es:

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

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

Se visualiza en tablas y gráficos, en forma secuencial, cada una de las anteriores preguntas, Así tenemos, en relación con la primera de estas consultas se obtuvo:

Tabla 61. La gestión financiera o análisis financiero del desempeño de su empresa es relevante para generar competitividad

Código	1	2	3	4	5	Total
Gestión Financiera/Competitividad	Definitivamente si	Tal vez si	Tal vez no	Definitivamente no	No contestó	
Frecuencia	5	1	0	0	0	6
Porcentaje	83.3%	16.7%	0.0%	0.0%	0.0%	100.0%

Elaborado por la autora

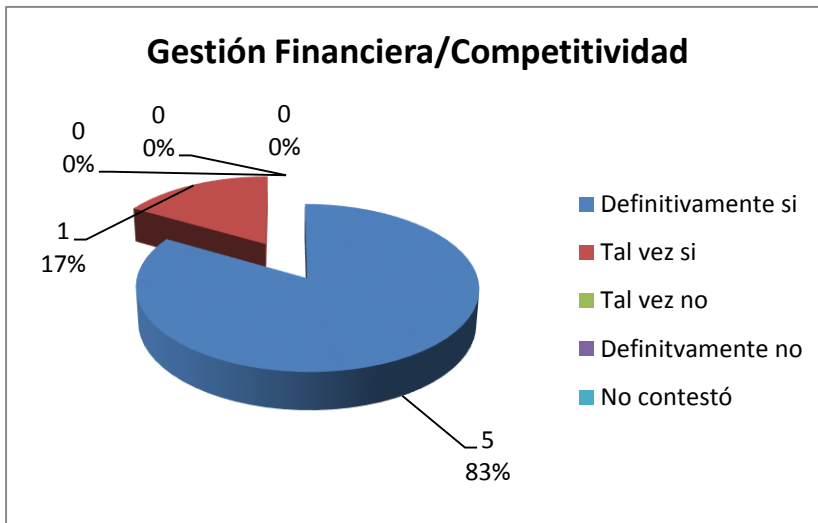


Figura 39. La gestión financiera o análisis financiero del desempeño de su empresa es relevante para generar competitividad
Elaborado por la autora

En estos resultados se refleja nuevamente que los encuestados en su mayoría (83.3%) ven la gestión financiera como relevante para generar competitividad. Evidentemente se trata de una autovaloración con respecto al criterio señalado.

En relación a si el financiamiento con deuda o parte de los activos, o bienes es beneficioso, se obtuvo:

Tabla 62. Financiar con deuda parte de los activos o bienes con los que trabaja la empresa es beneficioso

Código	1	2	3	4	5	Total
Financiar con deuda	Definitivamente si	Tal vez si	Tal vez no	Definitivamente no	No contestó	
Frecuencia	3	2	0	1	0	6
Porcentaje	50.0%	33.3%	0.0%	16.7%	0.0%	100.0%

Elaborado por la autora

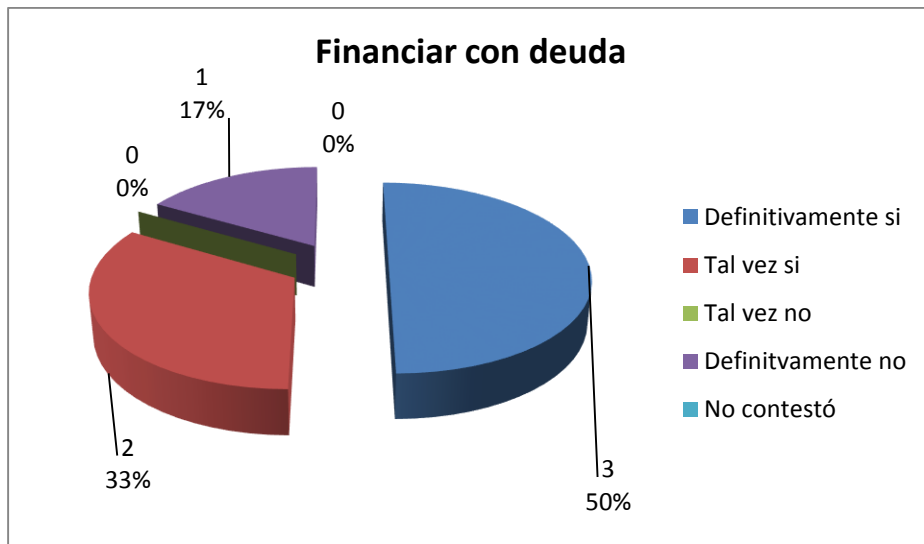


Figura 40. Financiar con deuda parte de los activos o bienes con los que trabaja la empresa es beneficioso
Elaborado por la autora

En esta pregunta se observa una cierta concentración:

El 50 % opina que definitivamente si

El 33 % se ubica en el rango de Tal vez si

Un encuestado (17 %) dice que definitivamente no.

Esta respuesta, en nuestro criterio indica que el financiamiento con deuda de uno u otro tipo puede ser una decisión que no siempre se asume por los directivos de una empresa.

En relación a si la Empresa había tomado algún tipo de deuda, se obtuvo:

Tabla 63. La empresa ha tomado deuda para algún objetivo específico

Código	1	2	Total
Empresa ha tomado deuda	Si	No	
Frecuencia	5	1	6
Porcentaje	83.3%	16.7%	100.0%

Elaborado por la autora

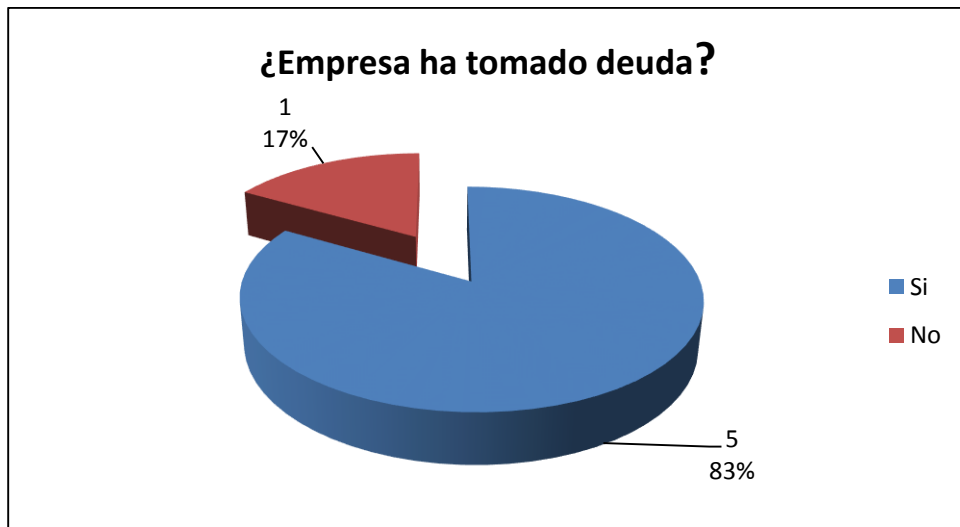


Figura 41. La empresa ha tomado deuda para algún objetivo específico

Elaborado por la autora

De estos resultados se observa:

5 de las 6 empresas consideradas (83.3 %) ha tomado deuda en algún momento. Este resultado, evidencia que en la práctica las empresas si se ven obligadas a tomar en algún momento financiamiento. Tanto el éxito y la rentabilidad futuros de la empresa dependen de las decisiones que se tomen en la actualidad.

La pregunta que analizaremos a continuación sigue insistiendo en la frecuencia con que la Empresa toma deuda.

Los resultados fueron:

Tabla 64. Frecuencia con que la empresa toma deuda

Código	1	2	3	Total
Frecuencia con que la Empresa toma deuda	Habitualmente	No habitualmente	Nunca toma crédito	
Frecuencia	2	4	0	6
Porcentaje	33.3%	66.7%	0.0%	100.0%

Elaborado por la autora

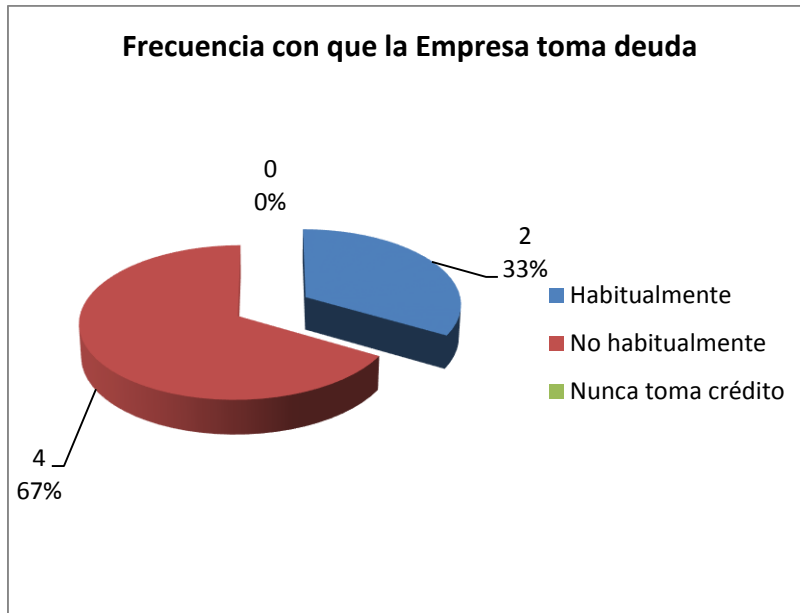


Figura 42. Frecuencia con que la empresa ha tomado deuda
Elaborado por la autor

Los resultados indican que el 67 % de las empresas no toma deuda de forma habitual, lo que no implica que no la hayan tomado, de acuerdo con la lógica de la pregunta y el 33 % lo hace de forma habitual. Esta pregunta es evidentemente práctica e indica que las empresas si se ven obligadas a tomar en algún momento financiamiento.

Los propietarios en relación con los administradores, están en capacidad de tomar decisiones que afectan el valor de la empresa.

En las pymes los directivos son frecuentemente los propietarios, ellos no quieren tomar riesgos altos, por lo que decidir sobre mayores o menores apalancamientos podría significar la calidad de la empresa.

Un aspecto importante era conocer el nivel de deuda óptimo que se estimó por los encuestados. Los puntos de vista fueron:

Tabla 65. Nivel de deuda óptimo

Código	1	2	3	4	5	6	7	8	Total
Nivel de deuda óptimo	0% a 30%	31% a 40%	41% a 50%	51% a 60%	61% a 70%	71% a 80%	> 80%	No sabe	
Frecuencia	5	0	1	0	0	0	0	0	6
Porcentaje	83.3%	0.0%	16.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	100.0%

Elaborado por la autora

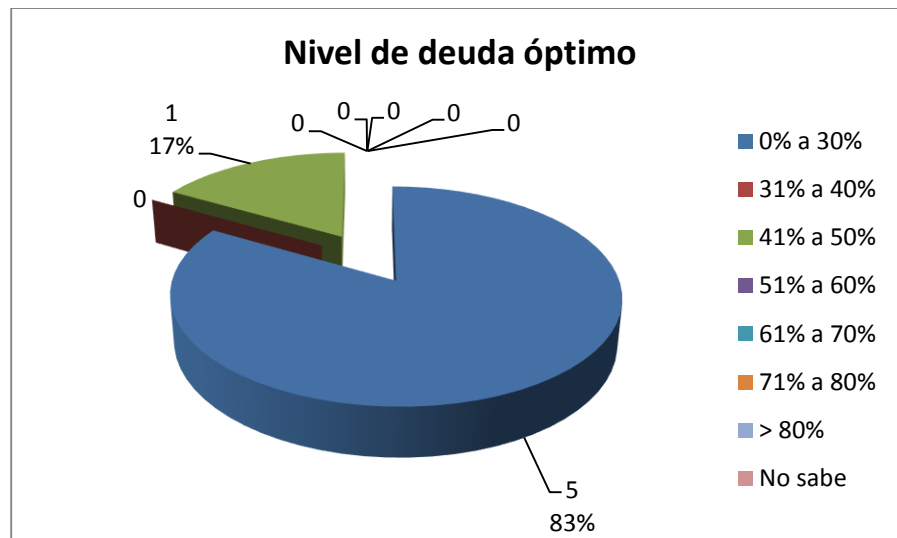


Figura 43. Nivel de deuda óptimo

Elaborado por la autora

Como se observa la mayoría (83,3 %) opina que el nivel óptimo es entre el 0 y el 30% y sólo un encuestado lo ubica entre el 41 y el 50 %.

Una estructura de capital óptima, se logra cuando las ganancias se compensan con los costos, es decir, el equilibrio entre los beneficios y los costos relacionados con el endeudamiento. Si la empresa decide utilizar el capital ajeno sobre el propio, será con el fin de obtener mayor rentabilidad, realizando una inversión de su capital y aplicando a su operatividad con capital de terceros, claro precisando que la tasa de ese préstamo debería ser inferior al que obtiene la empresa al invertir su propio capital.

De las 6 empresas analizadas se puede determinar que no existe un conocimiento fundamentado y no analizan cual sería la estructura de capital óptima. Simplemente está

conformada de manera empírica, y esto lo podemos deducir porque no utilizan, de manera adecuada las herramientas financieras para toma de decisiones y menos para determinar la estructura de capital adecuada.

En relación a si los encuestados consideran la reinversión de utilidades como positiva para el crecimiento de las Pymes se obtuvo:

Tabla 66. La reinversión de las utilidades es positiva para el crecimiento de las pymes

Código	1	2	3	4	5	Total
Reinversión de utilidades	Definitivamente si	Tal vez si	Tal vez no	Definitivamente no	No contestó	
Frecuencia	6	0	0	0	0	6
Porcentaje	100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	100.0%

Elaborado por la autora

Esta es una pregunta eminentemente valorativa, que como se observa el 100 % de los encuestados opina que si es positiva la reinversión de utilidades de forma definitiva.

Lo que también se evidencia en la figura:

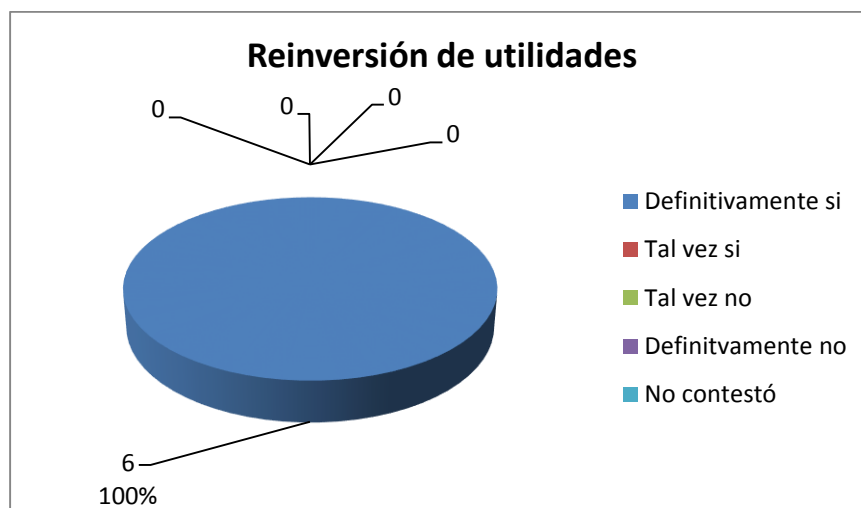


Figura 44. La reinversión de las utilidades es positiva para el crecimiento de las pymes

Elaborado por la autora

Sobre la tendencia en el reparto de utilidades se obtuvo:

Tabla 67. Tendencia en el reparto de las utilidades

Código	1	2	3	Total
Tendencia en el reparto de utilidades	Repartirlas a los socios	Reinvertirlas	Repartirlas y retenerlas	
Frecuencia	0	4	2	6
Porcentaje	0.0%	66.7%	33.3%	66.7%

Elaborado por la autora

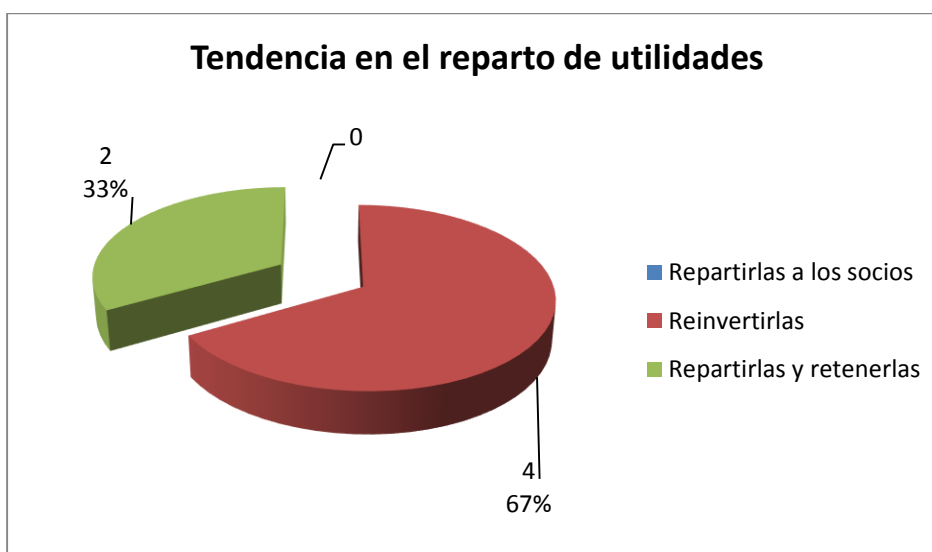


Figura 45. Tendencia en el reparto de las utilidades

Elaborado por la autora

La tendencia que se marca como mayoritaria es la reinversión de utilidades (67%) y repartirlas y retenerlas en segundo lugar (33 %)

Esta tendencia marca la priorización de la reinversión en aras del crecimiento de la empresa.

Las dificultades para acceder al crédito explican que los empresarios ejerzan esta opción. Este es un mecanismo de financiación que es bien visto por los administradores.

El financiamiento mediante los proveedores es una forma usual empleada por las empresas y en la encuesta se preguntó la frecuencia con que ello se realiza. Los resultados fueron:

Tabla 68. Frecuencia con que se emplea el financiamiento mediante proveedores

Código	1	2	3	4	Total
Financiamiento mediante proveedores	Constantemente	Con cierta frecuencia	Algunas veces	Raramente o Nunca	
Frecuencia	4	2	0	0	6
Porcentaje	66.7%	33.3%	0.0%	0.0%	100.0%

Elaborado por la autora

La figura marca la tendencia encontrada:

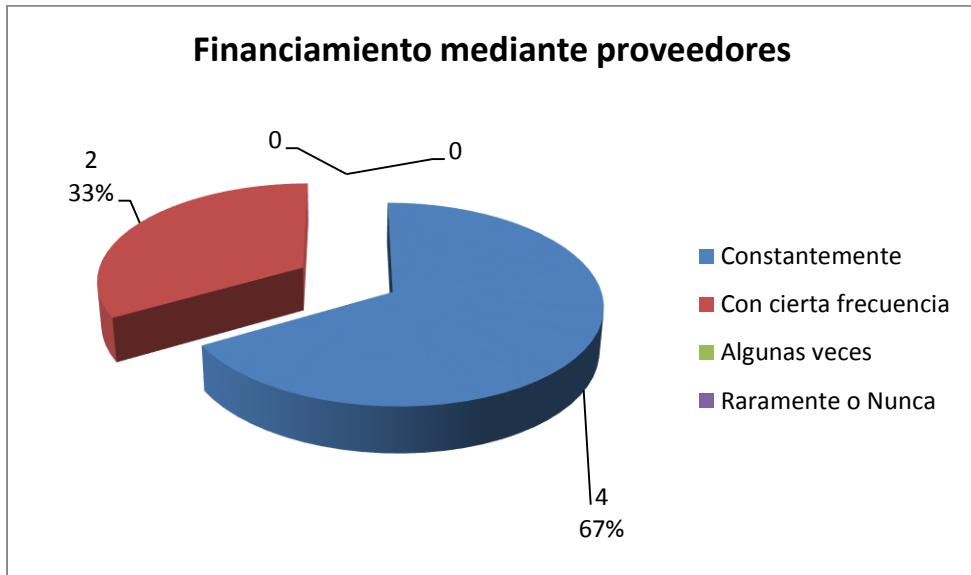


Figura 46. Frecuencia con que se emplea el financiamiento mediante proveedores

Elaborado por la autora

Este resultado indica que la mayoría de las empresas utiliza esta forma de financiamiento constantemente (66.7 %) y el resto (33.3 %) lo hace con cierta frecuencia. Ello confirma la importancia de este tipo de financiamiento.

La mayoría de empresas, aunque este tipo de financiamiento es costoso, se financian a través de proveedores, por su fácil acceso, los pagos suelen ser diferidos y lo prolongan lo más que pueden.

El financiamiento mediante préstamos realizados a instituciones financieras es un punto clave en la investigación realizada.

Como se observa:

Tabla 69. La Empresa se financia mediante préstamos a Instituciones Financieras

Código	1	2	Total
La Empresa se financia mediante Instituciones Financieras	Si	No	
Frecuencia	5	1	6
Porcentaje	83.3%	16.7%	1

Elaborado por la autora

La Figura 47, a continuación ilustra la dependencia obtenida:

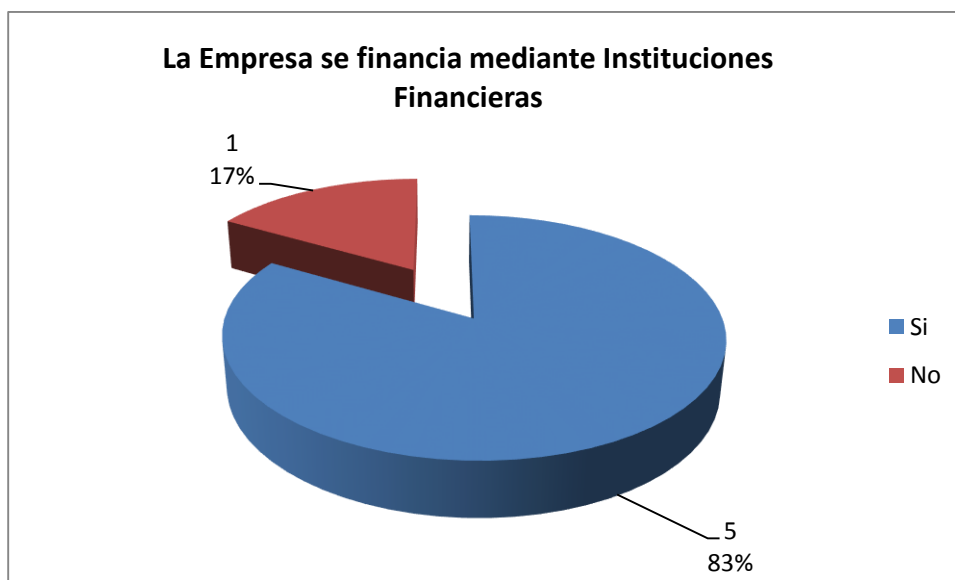


Figura 47. Financiamiento mediante Instituciones Financieras

Elaborado por la autora

El 83.3 % de las Empresas se financia mediante las Instituciones Financieras, una sola Empresa (16.7 %) señaló que no lo realiza.

En el país el crédito, a pesar de existir instituciones públicas y privadas que han tratado de colocar sus créditos, este ha sido limitado, por el riesgo de recuperar su cartera, esto se ha constituido en uno de los problemas de las Pymes, la debilidad que presentan en la capacidad de cumplimiento.

3.2.5 Fuentes de financiamiento que tiene la Empresa y destino del mismo.

En este punto consideraremos dos preguntas de la encuesta aplicada:

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

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

En relación a las fuentes de financiamiento se obtuvo:

Tabla 70. Fuentes de financiamiento de la Empresa

Código	Frecuencias							Total Respuestas	Valor Ponderado
	1	2	3	4	5	6	7		
Fondos propios	2	2	2	0	0	0	0	6	12
Reinversión de utilidades	0	3	0	3	0	0	0	6	18
Crédito en el sistema financiero	2	2	1	1	0	0	0	6	13
Proveedores	2	3	1	0	0	0	0	6	11
Bonos (Pagarés)	0	0	0	0	1	2	3	6	38
Emisión de acciones	0	0	0	0	1	2	3	6	38

Elaborado por la autora

En este caso como se observa la valoración se realizó en una escala del 1 al 7 siendo 1 el valor de mayor relevancia y 7 el de menos relevancia. En esta tabla se utilizó una ponderación, es decir se asignó un peso para poder valorar. Para poder ponderar esta escala en un valor único, se computó el total de respuestas en cada escala por el valor de la misma. De esta forma un

valor menor indica una mayor relevancia, es decir se han asignado más frecuencias en los valores de mayor significancia.

Esto nos permite visualizar en la figura el resultado de acuerdo con la valoración y se visualiza a continuación:

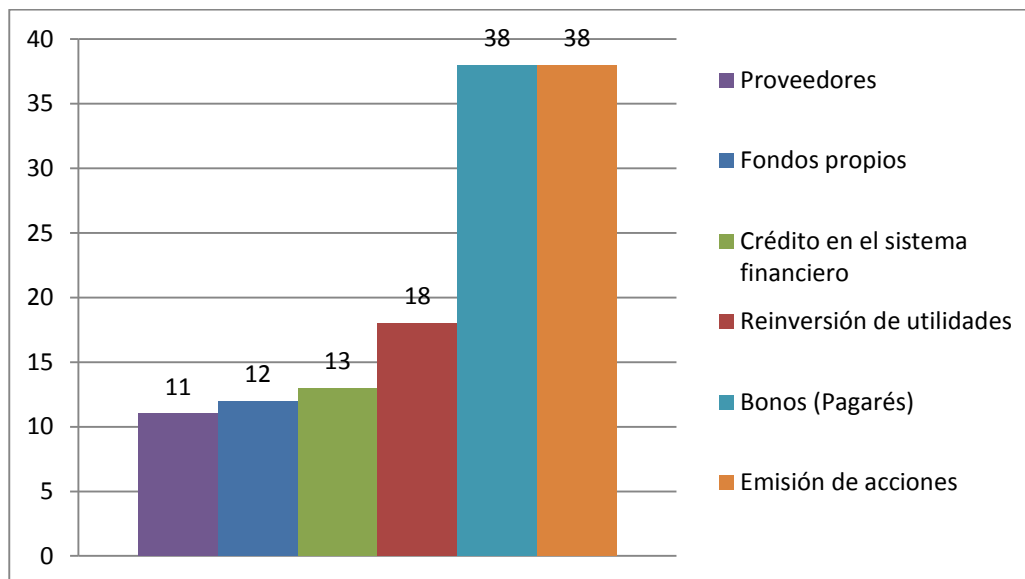


Figura 48. Fuentes de financiamiento de la Empresa

Elaborado por la autora

De esta forma podemos concluir que los proveedores y los fondos propios son las fuentes de financiamiento que más se valoran:

Realmente entre proveedores, fondos propios y crédito en el sistema financiero no podemos indicar, que exista una diferencia significativa, dado el número limitado de las Empresas consideradas en el estudio.

Los Bonos y emisión de acciones reciben una valoración mucho más baja y la inversión de utilidades se ubica en una posición media.

Son fuentes de financiamiento a las cuales podemos recurrir en búsqueda de aquel dinero que se necesita para seguir funcionando como empresa o para invertir y hacerla crecer.

En relación con el destino del financiamiento se obtuvo:

Tabla 71. Destino del financiamiento de la Empresa

Código	Frecuencias					Total Respuestas	Valor Ponderado
	1	2	3	4	5		
Capital de trabajo	3	3	0	0	0	6	9
Pago a proveedores	3	3	0	0	0	6	9
Compra de activos fijos	0	1	4	1	0	6	18
Inversión en investigación desarrollo	0	0	0	0	6	6	30
Mantener en equilibrio la estructura de capital de empresa	0	0	3	2	1	6	22

Elaborado por la autora

En este caso la escala empleada fue del 1 al 5, siendo 1 el valor de mayor relevancia y 5 el de menos. Se calculó nuevamente el valor ponderado, de forma que un valor total menor indica mayor relevancia.

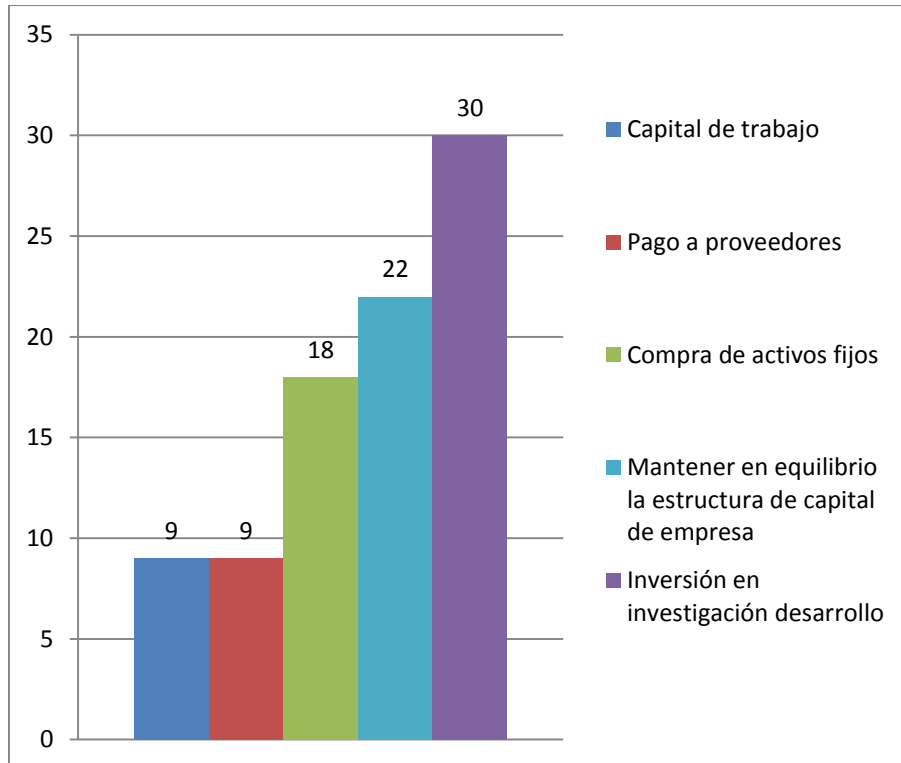


Figura 49. Destino del financiamiento en la Empresa

Elaborado por la autora

Se deduce que el destino más valorado es la inversión en capital de trabajo y el pago a proveedores, con mucha menor relevancia se ubican el mantener el equilibrio en la estructura de capital y mucho menor aún la investigación de desarrollo.

Estos resultados indican que las MESE en lo fundamental valoran como fuentes de financiamiento los proveedores y los fondos propios y reinvierten en capital de trabajo y pago a proveedores.

Los recursos deben utilizarse para actividades relevantes que potencialicen a la empresa. La importancia de los destinos de los recursos depende de los beneficios que generen a la compañía.

3.3 Herramientas financieras que utilizan las MESE.

Esta pregunta en la encuesta estaba referida, en primer lugar (Pregunta 15) a si el uso de herramientas y/o técnicas financieras ayudan a tomar decisiones adecuadas a las Pymes.

La Tabla y la figura a continuación indican claramente que de hecho todos están totalmente de acuerdo con esta aseveración.

Tabla 72. ¿El uso de herramientas y/o técnicas financieras ayudan a tomar decisiones adecuadas a las Pymes?

Código	1	2	3	4	5	Total
Uso de herramientas financieras	Totalmente de acuerdo	De acuerdo	Algo de acuerdo	En desacuerdo	No contestó	
Frecuencia	5	1	0	0	0	6
Porcentaje	83.3%	16.7%	0.0%	0.0%	0.0%	100.0%

Elaborado por la autora

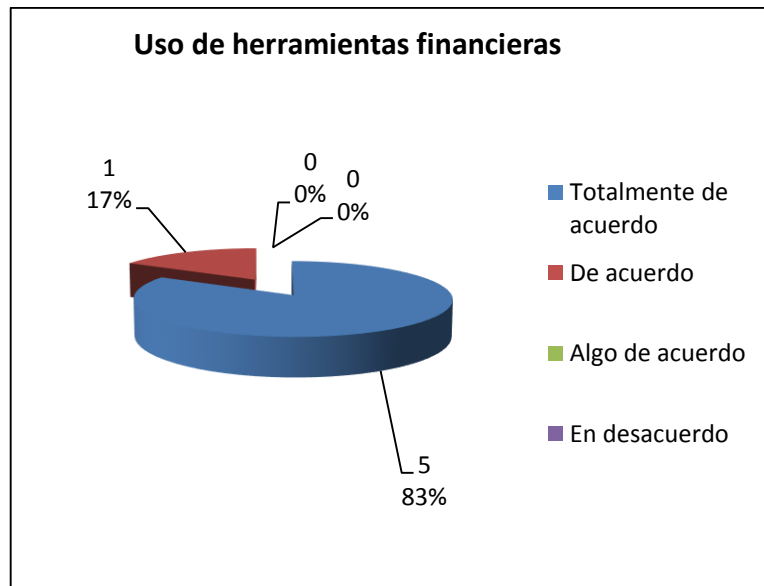


Figura 50. Uso de herramientas financieras

Elaborado por la autora

En relación al uso en sí de las herramientas financieras en la Empresa se aprecia en la Tabla y Figuras siguientes que todos los encuestados señalan mayoritariamente, que si las utilizan (100 %).

Tabla 73. ¿El uso de herramientas y/o técnicas financieras ayudan a tomar decisiones adecuadas a las Pymes?

Código	1	2	Total
Uso de herramientas financieras en la Empresa	Si	No	
Frecuencia	6	0	6
Porcentaje	100.0%	0.0%	100.0%

Elaborado por la autora

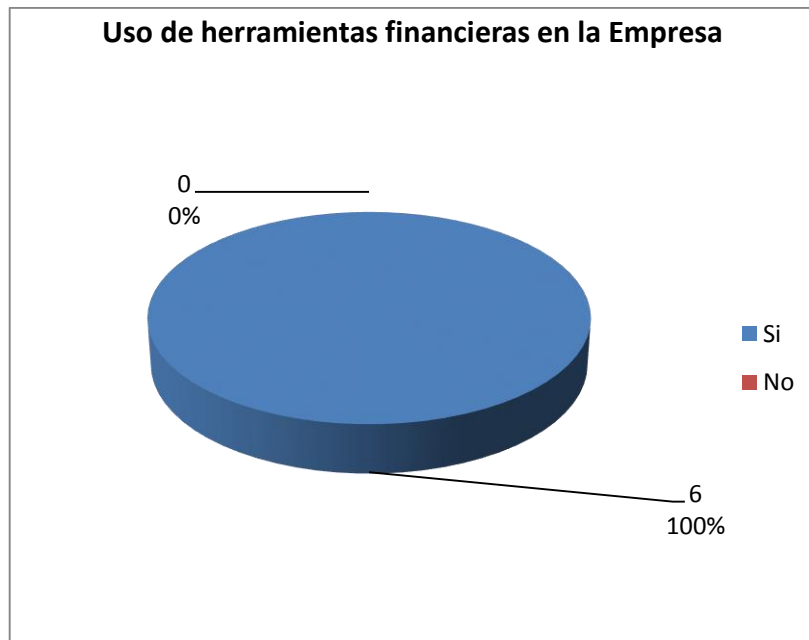


Figura 51. Uso de herramientas financieras en la Empresa
Elaborado por la autora

Ya en relación con el tipo de herramienta financiera utilizada la encuesta en su pregunta 32 requería que se distinguiera entre las posibilidades siguientes:

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

Para facilitar la comprensión de esta importante pregunta hemos dividido la Tabla en dos:

Tabla 74. Tipo de herramienta financiera; Presupuesto, Flujo de Caja, Ratios Financieros, Análisis Vertical y Horizontal

Código	Presupuesto		Total	Flujo de Caja		Total	Ratios Financieros		Total	Análisis vertical y horizontal		Total
	Si	No		Si	No		Si	No		Si	No	
Tipos de herramientas financieras que le son más familiares en su empresa												
Frecuencia	3	3	6	4	2	6	3	3	6	1	5	6
Porcentaje	50.0 %	50.0 %	100.0 %	66.7 %	33.3 %	100.0 %	50.0 %	50.0 %	100.0 %	16.7 %	83.3 %	100.0 %

Elaborado por la autora

Tabla 75. Tipo de herramienta financiera: Balances proforma, Control de Inventarios, VAN, TIR; RC/B PRC

Código	Balances proforma		Total	Control de inventarios		Total	VAN, TIR, RC/B, PRC		Total	Costo Medio de Capital		Total
	Si	No		Si	No		Si	No		Si	No	
Tipos de herramientas financieras que le son más familiares en su empresa												
Frecuencia	3	3	6	6	0	6	0	6	6	1	5	6
Porcentaje	50.0 %	50.0 %	100.0 %	100.0 %	0.0 %	100.0 %	0.0 %	100.0 %	100.0 %	16.7 %	83.3 %	100.0 %

Elaborado por la autora

Los datos de ambas Tablas se presentan en la figura a continuación:

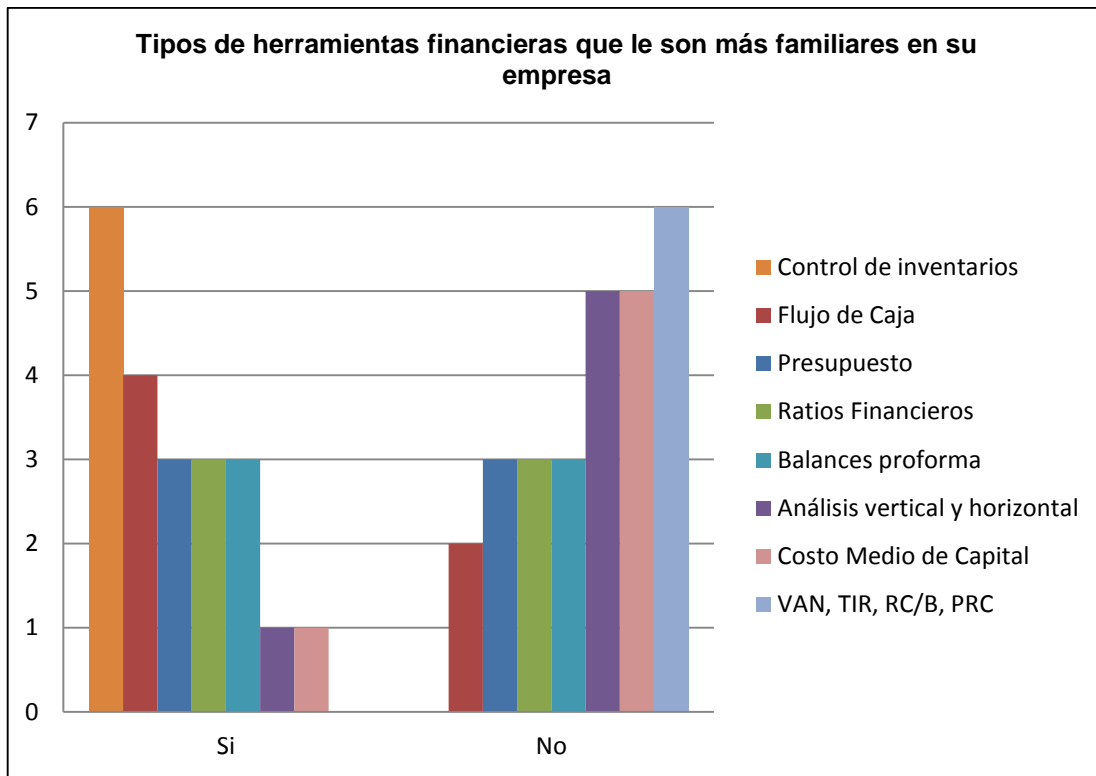


Figura 52. Tipos de herramientas financieras que le son más familiares en su Empresa
Elaborado por la autora

Como se observa gráficamente, el uso de las herramientas financieras se ha separado en dos bloques: herramientas que son de mayor manejo (SI) y herramientas menos utilizadas (NO), ordenándose en los grupos siguientes:

Control de inventarios (Todos los encuestados la señalaron)

Flujo de caja, 4 de 6 la señalaron, es decir el 66,7 %.

Presupuesto. Ratios financieros. Balance proforma. En este grupo un 50% (3) lo señala y también un 50 % dice no utilizarlo

Análisis vertical y horizontal. Costo medio del capital. Solo un encuestado lo señaló (16.7 %)

VAN, TIR, RC/B, PRC. Es la menos reconocida y no fue señalada por ninguno de los encuestados.

En relación a la frecuencia de uso de las herramientas financieras se obtuvo:

Tabla 76. Frecuencia de uso de herramientas financieras

Código	1	2	3	4	5	Total
Frecuencia uso de herramientas financieras	Diario	Semanal	Quincenal	Mensual	No utiliza	6
Frecuencia	1	1	0	4	0	6
Porcentaje	16.7%	16.7%	0.0%	66.7%	0.0%	100.0%

Elaborado por la autora

Esta Tabla y la figura a continuación ilustran claramente que la frecuencia de uso preferida de las herramientas financieras es la mensual.

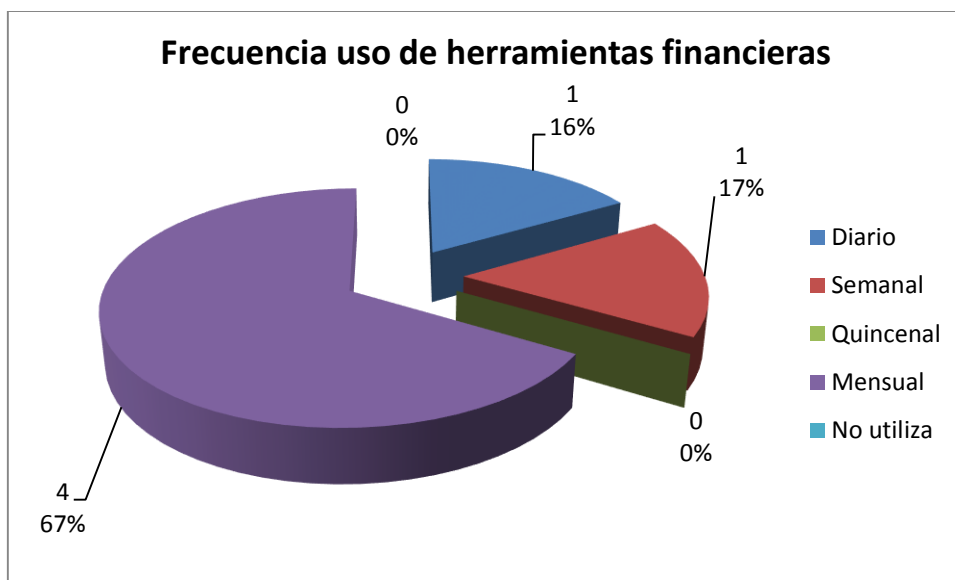


Figura 53. Frecuencia de uso de las herramientas financieras

Elaborado por la autora

Esta tendencia indica que las herramientas son más una consulta mensual para informes que una herramienta para la gestión financiera diaria.

Finalmente para concluir en cuanto al uso de herramientas financieras se preguntaba el criterio de los encuestados en relación a si estas le habían ayudado a mejorar el desempeño de la empresa, los resultados obtenidos se presentan en la Tabla a continuación:

Tabla 77. Criterio utilidad de las herramientas financieras

Código	1	2	3	4	5	Total
¿El uso de herramientas financieras le ha ayudado a mejorar el desempeño de la empresa?	Definitivamente si	Tal vez si	Tal vez no	Definitivamente no	No contestó	6
Frecuencia	5	1	0	0	0	6
Porcentaje	83.3%	16.7 %	0.0%	0.0%	0.0%	100.0%

Elaborado por la autora

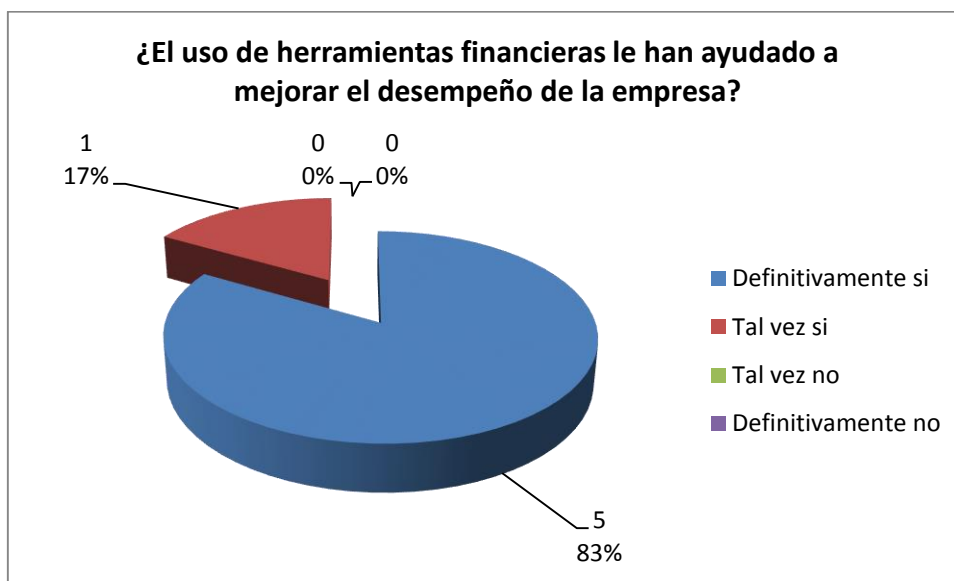


Figura 54. Criterio sobre utilidad herramientas financieras

Elaborado por la autora

Como se observa la mayoría 83% manifiestan que las herramientas financieras son definitivamente una ayuda en el desempeño de la empresa.

Este criterio es sin dudas general pues como hemos visto en la encuesta la mayoría señala: Que está de acuerdo con su uso (Tabla 51); Que son empleadas en la Empresa (Tabla 52); Pueden ser una gran ayuda (Tabla 55). Pero otra cosa muy diferente es su utilización, que como vimos es con una frecuencia de uso (mensual), y emplean mayoritariamente las herramientas financieras para el control de inventarios y el flujo de caja.

Está claro después de revisar los resultados anteriores, que una de las causas más comunes es la ausencia de procedimientos adecuados y un desinterés por el estudio de la información financiera.

En nuestro medio es común encontrar que la mayoría de las decisiones surgen de los presentimientos, de la intuición de los empresarios y no de un conocimiento efectivo del negocio, de las fuentes de financiación, de la situación del mercado, la competencia o de la información financiera de la empresa.

Toda empresa requiere de herramientas financieras para obtener información fundamental que reflejan el desempeño de la empresa.

3.4 Apalancamiento calculado para las MESE consideradas

La caracterización general de acuerdo con los datos financieros obtenidos para las seis empresas consideradas se resume en la Tabla y gráfico a continuación, en relación con el apalancamiento y para el periodo del 2010 al 2012 que era en el cual se pudo obtener datos para las seis empresas.

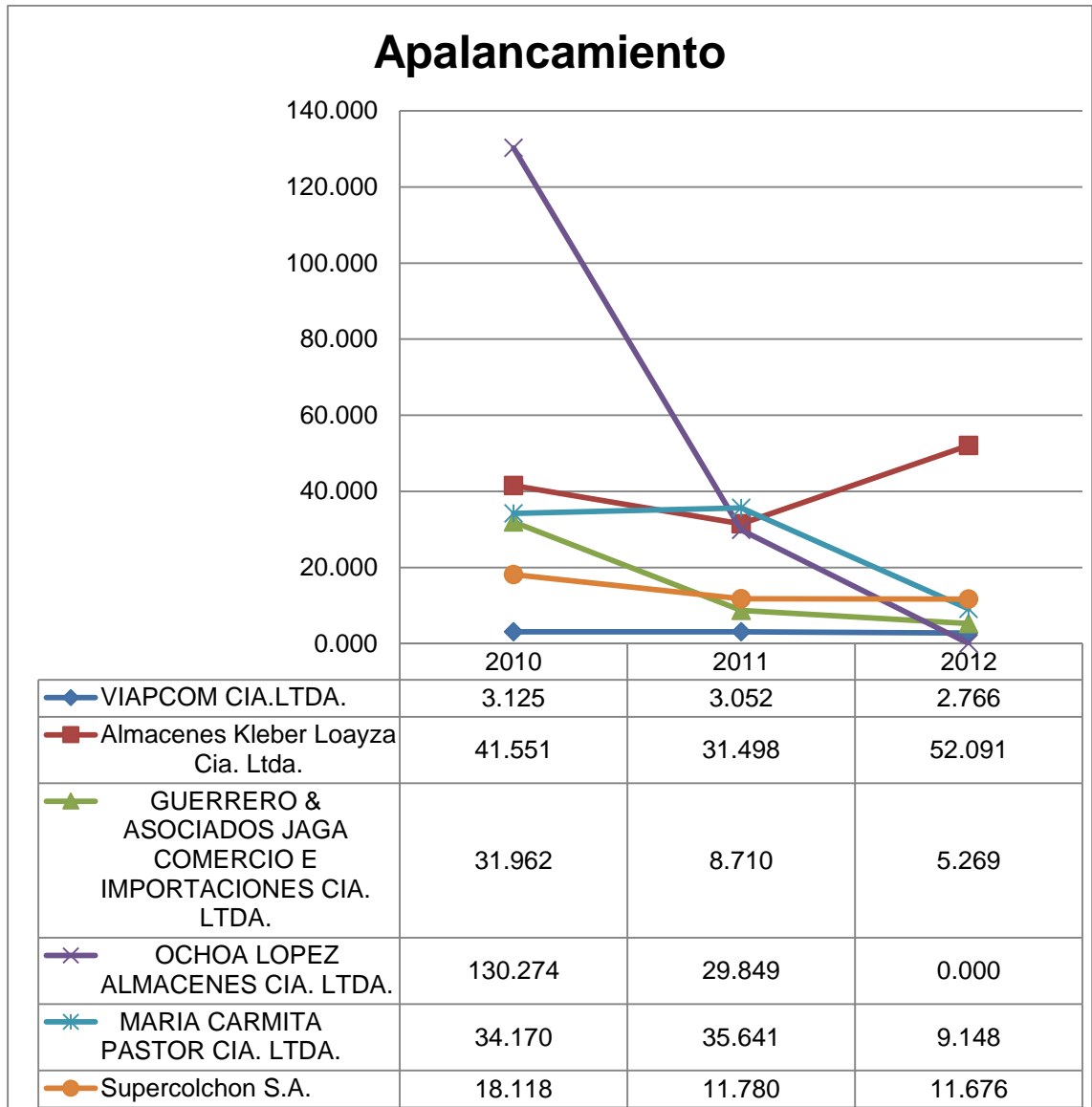


Figura 55. Apalancamiento para las Empresas consideradas

Elaborado por la autora

Como se observa en este caso para la población considerada y partiendo de que mientras más pequeña es la tasa de interés, más oportunidad se tiene para endeudarse y viceversa, mientras más elevado sea la tasa, mayor desventaja puede ser estar endeudado.

En todos los casos se observa que el índice de apalancamiento financiero es mayor que 1 lo que indica que los fondos ajenos, contribuyen a que la rentabilidad de los fondos propios sea mejor, (la tasa de endeudamiento es baja).

Una sola de las Empresas consideradas: Ochoa López Almacenes pasa a un índice de cero en el 2012, pues esta Empresa tuvo índices altos en el 2010 y 2011 y por tanto esta empresa dejó de endeudarse o tiene una holgura financiera que no le precisa de fondos externos.

Existen empresas que tienen oportunidades de inversión muy limitadas, ellas mantienen bajos niveles de apalancamiento, porque no es conveniente endeudarse. Pero también, por el contrario existen empresas que se endeudan más porque sus oportunidades de inversión son beneficiosas.

El apalancamiento es fundamental para lograr que con un pequeño esfuerzo en una dirección se traduzca en un incremento más que proporciona resultados.

3.5 Factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESE

Tomaremos en cuenta en este punto las tres preguntas finales de la Encuesta aplicada.

Los resultados se resumen en la Tabla siguiente:

Tabla 78. Factores que han influido para que las Pymes limiten el uso de financiamiento externo

Código	En definitiva Si	Creo que Si	Creo que No	En definitiva No	No contestó	Total Respuestas	Valor Ponderado
	1	2	3	4	5		
El costo del financiamiento (tasas de interés)	5	0	1	0	0	6	8
Dificultad en reunir requisitos documentales	3	1	1	1	0	6	10
Dificultad en reunir requisitos financieros (nivel de ventas, capital aportado, etc.)	1	2	1	2	0	6	14
Dificultad en aportar garantías	2	0	2	2	0	6	12
Incertidumbre sobre el crecimiento de la economía nacional	4	1	1	0	0	6	8
Incertidumbre sobre el sector productivo de la empresa	2	2	1	1	0	6	11
Prefieren estar con bajo endeudamiento	3	0	1	2	0	6	12

En este caso ponderamos nuevamente el valor sobre la escala de 5 empleada, tomando el valor 1 como el de mayor relevancia y 5 como el de menos, lo que nos permite tener una visión más clara de los resultados obtenidos, es decir a valores menores, mayor relevancia..

Ello se ejemplifica en la figura a continuación:

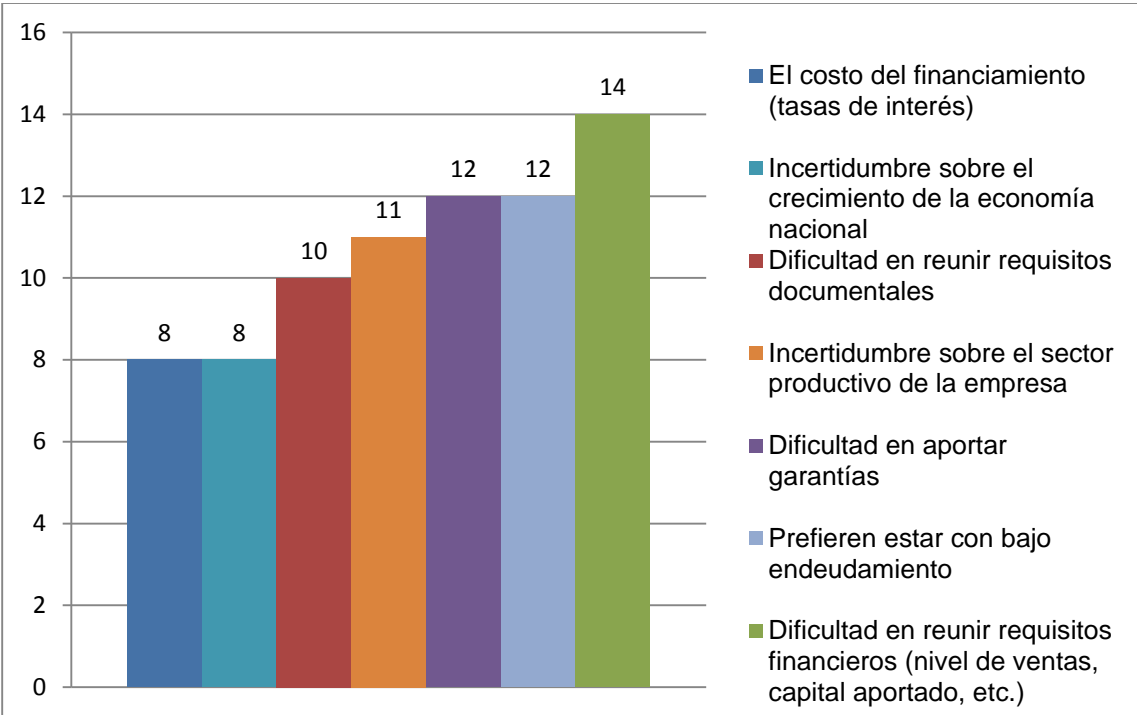


Figura 56. Factores que han influido para que las Pymes limiten el uso de financiamiento externo

Elaborado por la autora

Como se observa:

El costo del financiamiento y la incertidumbre sobre el crecimiento de la economía nacional son los dos factores, que con el mismo valor se consideran más determinantes.

Llama la atención que la dificultad en reunir los requisitos financieros sea considerada en el último lugar.

Las dos últimas preguntas de la encuesta valoran el papel del financiamiento externo en la empresa y se presentan a continuación:

Tabla 79. Valoración sobre el papel del financiamiento externo en la rentabilidad

	En definitiva Si	Creo que Si	Creo que No	En definitiva No	No contestó	
Código	1	2	3	4	5	Total Respuestas
¿Considera que el financiamiento externo mejora o mejoraría la rentabilidad de su empresa?	5	0	0	1	0	6

Elaborado por la autora

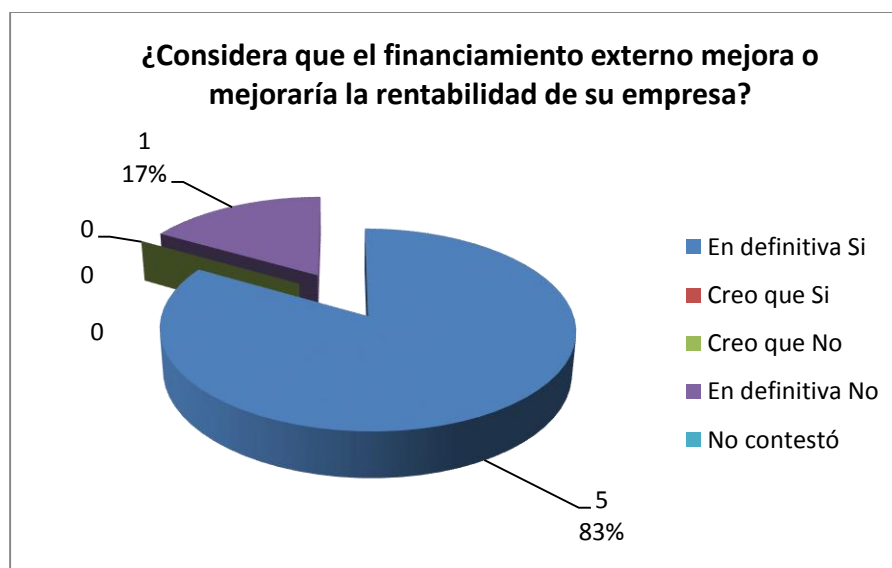


Figura 57. Valoración sobre el papel del financiamiento externo en la rentabilidad

Elaborado por la autora

Como se observa la mayoría (83 %) valoran de forma definitiva que el papel del financiamiento externo en la rentabilidad de la Empresa es positivo.

En relación a si el financiamiento externo es una carga que limita el crecimiento se obtuvo:

Tabla 80. Financiamiento externo es una carga que limita crecimiento

	En definitiva Si	Creo que Si	Creo que No	En definitiva No	No contestó	
Código	1	2	3	4	5	Total Respuestas
¿Considera que el financiamiento externo es una carga de intereses para la empresa que limita su crecimiento?	3	1	0	2	0	6

Elaborado por la autora

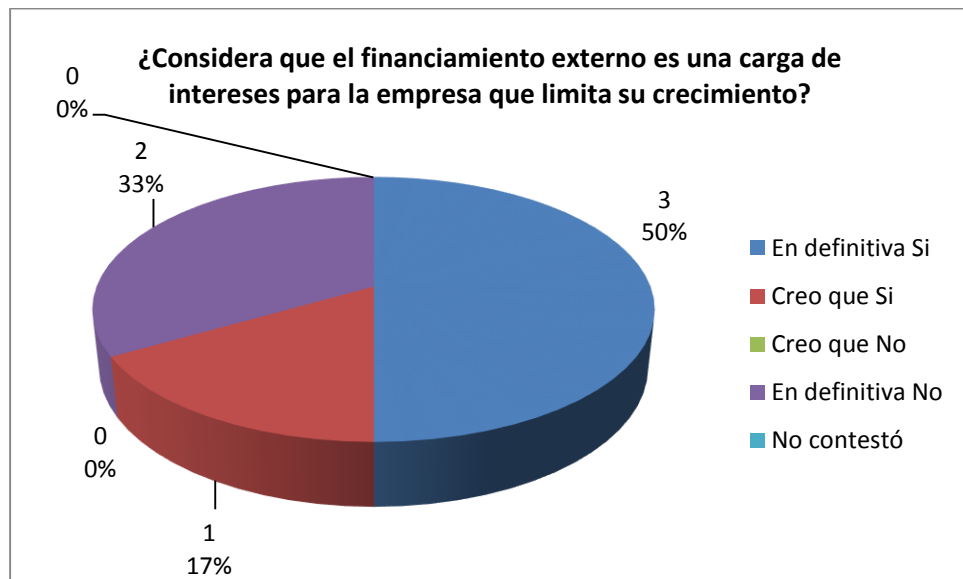


Figura 58. Es el financiamiento externo un limitante en el crecimiento

Elaborado por la autora

Este resultado indica que la mitad de los encuestados reconoce de forma definitiva que el financiamiento externo es una carga de intereses que limita el crecimiento de la empresa. Criterio que formula, que se sigue viendo el financiamiento no como factor de crecimiento sino como limitante.

Existen números factores financieros que influyen en el financiamiento de las empresas como: el sector al que pertenece la empresa, factores legales, factores macroeconómicos, factores familiares, garantías colaterales, el tamaño de la empresa, la existencia de oportunidades, que son factores propios de la empresa y del entorno, que determina sus decisiones financieras, influyen en su estructura de capital y por tanto en su valor de mercado.

3.6 Verificación de hipótesis

Nuestro interés se centra en conocer el comportamiento financiero de las Medianas Empresas Societarias del Ecuador, explicar factores evidentes en la conformación del endeudamiento de la empresa, así como llegar a comprender en que se basan para la toma de decisiones que condicionan su estructura de capital.

Por lo tanto, a través de las encuestas realizadas se ha tratado de distinguir las características particulares de las empresas ubicadas en la actividad de venta al por mayor de electrodomésticos de consumo y tratar de descifrar las razones por las que las empresas están más o menos apalancadas y la variabilidad de su rentabilidad.

Se ha procurado examinar los factores que influyen en la deuda y ver cómo afecta al apalancamiento financiero. Así, una vez determinados los factores como: costo del financiamiento, incertidumbre sobre el crecimiento de la economía nacional, dificultad en reunir requisitos, dificultad en aportar garantías, prefieren estar con bajo endeudamiento y la incertidumbre sobre el sector productivo de la empresa, que pensamos son los más determinantes en la estructura de capital de las empresas. La formulación de las hipótesis en esta investigación, están relacionadas con las diferentes variables que afectan al endeudamiento.

La estructura financiera de las empresas es consecuencia de las decisiones financieras tomadas y se observa en las empresas una falta de fundamento teórico. Hipótesis: actúan de forma empírica porque no disponen o les falta el conocimiento para aplicar las herramientas financieras adecuadas para la toma de decisiones.

La capacidad de endeudamiento de una empresa puede estar relacionada con el costo de la deuda. Hipótesis: las empresas tendrán tendencia a aumentar su endeudamiento cuando el costo de la deuda sea menor.

Las empresas alcanzarán una combinación óptima de recursos propios y ajenos, esta situación maximizará el valor de la empresa. Hipótesis: si aumenta sus recursos propios, en la misma medida deberán aumentar sus recursos ajenos, para mantener el nivel de endeudamiento óptimo.

Las fuentes de financiamiento externo inciden positivamente en la rentabilidad de las MESE. Hipótesis: cuando mayor sean las oportunidades de inversión y crecimiento mayor financiamiento se requiere.

Los requisitos para acceder al financiamiento externo limitan la estructura de capital. Hipótesis: Las empresas que requieren deuda no tienen suficiente conocimiento o no disponen de información para obtener datos requeridos de niveles y costos de endeudamiento, por lo que las empresas les resultará más difícil y costosa la obtención de recursos financieros, prefiriendo financiar su crecimiento con fondos propios.

La antigüedad de la empresa tiene un efecto positivo sobre el endeudamiento. Hipótesis: por la confianza y la reputación positiva que transmiten estas empresas a las instituciones financieras.

Cuando se aumenta la rentabilidad de la empresa, disminuya el riesgo de quebrar de la empresa. Hipótesis: las empresas tienen mayor capacidad para atender las obligaciones que surgen del apalancamiento financiero, esperando la obtención de una mayor rentabilidad.

CAPÍTULO 4.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

CONCLUSIONES

Como efectos de esta investigación, en este capítulo se recogen las conclusiones derivadas de los datos obtenidos de las encuestas realizadas.

- Las Mese, tienen acceso limitado a los mercados de capital, esto viene dado por la falta de atención que da el mercado monetario a este sector empresarial, los elevados costos de financiamiento (tasas de interés), por un conocimiento restringido acerca de las posibilidades de financiación externa y una falta de comprensión de las ventajas y desventajas del endeudamiento.

- Las decisiones financieras que toman estas empresas, sobre el nivel de endeudamiento y la definición sobre su estructura financiera, es consecuencia de las decisiones tomadas de manera empírica, ya que poseen una escasez en la utilización de las herramientas financieras adecuadas, las mismas que son indispensables para la correcta gestión financiera.

- Este grupo de empresas establece claramente una jerarquía (un orden) de preferencias en sus decisiones de financiación, (proveedores, fondos propios y crédito en el sistema financiero). Limitándose a recurrir a otro tipo de financiamiento para poder destinar a las oportunidades de inversión y poder generar rentabilidad y por consecuencia el crecimiento de la empresa.

RECOMENDACIONES

Las características de la muestra y el mismo carácter de la investigación realizada, hacen que necesariamente se realice recomendaciones:

- Romper el acceso limitado a los mercados de capital, facilitando el acercamiento a las fuentes institucionales que otorgan financiamiento, promocionando y dando a conocer las ventajas de un endeudamiento adecuado e incentivando a utilizar este medio para financiar sus actividades y que afecten de manera positiva a la rentabilidad y eficiencia organizacional.

- Formación y capacitación gerencial de los empresarios, para que puedan asumir con propiedad las decisiones financieras y lograr incrementar aspectos de eficiencia y una capacidad competitiva en las MESE. Profesionalizando la dirección de las áreas funcionales de la empresa e incorporando ejecutivos y directores competentes que afronten de manera adecuada el entorno cada vez más cambiante.

- Incentivar otras alternativas de financiamiento, para obtener recursos financieros convenientes y llevar a cabo sus metas de crecimiento y progreso. Por lo tanto necesitan tener conocimiento y efectuar análisis cuidadosos de las diferentes opciones que existen, tales como: bonos, emisión de acciones, reinversión de utilidades, etc. comprometiéndose a estudiar los costos y beneficios de cada uno de ellos.

BIBLIOGRAFÍA

- Araque, W. (2012). *Las PYME y su situación actual*. Recuperado el 2 de Enero de 2015, de http://www.uasb.edu.ec/UserFiles/381/File/Las_PyME_y_su.pdf
- Banco Central del Ecuador . (Diciembre de 2014). *Evolución del crédito y tasas de interés efectivas*. Obtenido de <http://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/BoletinTasasInteres/ect201112.pdf>
- Banco Central del Ecuador. (Mayo de 2005). *Evolución del Crédito y Tasas de Interés*. Obtenido de <http://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/BoletinTasasInteres/ect200505.pdf>
- Banco Central del Ecuador. (Diciembre de 2011). *Evolución del crédito y Tasas de interés efectivas*. Obtenido de <http://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/BoletinTasasInteres/ect201112.pdf>
- Barrera, M. (2010). *SEMINARIO- TALLER: MECANISMOS DE PROMOCION DE EXPORTACIONES PARA LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS EN LOS PAISES DE LA ALADI*. Montevideo.
- Beltran, A. (2004). *Pymes: Un reto a la competitividad*,. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.
- Borras, L. (Ed.). (2012). *Enciclopedia Práctica de la Pequeña y Mediana Empresa*. España: Editorial Océano.
- Córdova Tinta, C. A. (2010). *Diagnóstico del sistema financiero ecuatoriano y propuesta de alternativa de financiamiento a través del capital de riesgo para PYMES*.
- Correa, J., & Jaramillo, F. (2007). Una aproximación metodológica y prospectiva a la gestión financiera en las pequeñas empresas. *Contaduría Universidad de Antioquia*, 93-118.
- Díez, E., & Vara, M. (2008). *Manual práctico de contabilidad financiera*.

- Enciclopedia Financiera*. (2014). Recuperado el 5 de Enero de 2014, de <http://www.encyclopediafinanciera.com/sociedad limitada.html>
- Enciclopedia Financiera. (3 de Enero de 2014). *Mercado de Dinero Recuperado* . Obtenido de <http://www.encyclopediafinanciera.com/definicion-mercado-de-dinero.html>
- Enciclopedia Financiera. (2015). *Enciclopedia Financiera*. Recuperado el 28 de Febrero de 2015, de <http://www.encyclopediafinanciera.com/finanzas-corporativas/rentabilidad-financiera.htm>
- Ferrer, M. A. (2009). Las PYME's y las teorías modernas sobre Estructura de Capital. *Compendium: revista de investigación científica* (22), 65-84.
- GERENCIE. (Recuperado el 2013). *Análisis Financiero*. Obtenido de <http://www.gerencie.com/que-es-el-analisis-financiero.html>
- Godoy, J. R. (2007). Estructura financiera y factores determinantes de la estructura de capital de las pymes del sector de confecciones del Valle del Cauca en el periodo 2000-2004. *Cuadernillos de administración*, 20(34), 191-219.
- Gómez, F. (2001). Análisis de estados financieros. *Venezuela . Ediciones Frangor*.
- INEC. (2010). Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. . *Censo Nacional Económico . CENEC - 2010*.
- INEC. (2014). *Sistema Integrado de Consultas. REDATAM*. Obtenido de Directorio de Empresas. Recuperado el 5 de Enero del 2015: <http://www.ecuadorencifras.gob.ec/sistema-integrado-de-consultas-redatam/>
- Ministerio de Coordinación de la Producción, E. y. (2012). *Agenda para la transformación productiva* . Obtenido de Recuperado el 2 de Mayo del 2014: [http://www.produccion.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2012/07/Agenda_Productiva\[1\].pdf](http://www.produccion.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2012/07/Agenda_Productiva[1].pdf)
- Naciones Unidas. (2009). *Clasificación Industrial Internacional Uniforme de todas las actividades económicas (CIIU)*. Nueva Yoork: Departamento de Asuntos Económicos y Sociales.
- Quintero González, A. M. (2009). Diseño de una Guía que permita a las PYMES evaluar diferentes fuentes de financiación en Bogotá. Universidad de la Sabana. Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas.
- Ross, S., Westerfield, R., & Jordan , B. (2006). *Fundamentos de finanzas corporativas*. México: McGraw-Hill.

- Sanz Santolaria, C. J. (2011). Guía de los principales ratios. *Acciones e Investigaciones Sociales* (14), 137 - 152.
- SENPLADES. (2013). Plan Nacional para el Buen Vivir 2013 - 2017. *Primera Edición*.
- Superintendencia de bancos y Seguros del Ecuador. (2013). *Reporte de Estabilidad Financiera*. Obtenido de <http://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/BoletinTasasInteres/ect201112.pdf>
- Tello, C. (2014). *El Derecho Societario en el Ecuador*. Obtenido de Scribd: http://www.scribd.com/doc/45966400/El-Derecho-Societario-en-El-Ecuador#force_seo
- Van Horne, J. C. (2003). *Fundamentos de Administración Financiera*,. Pearson Education.
- Velecela Abambari, N. E. (2013). Análisis de las fuentes de financiamiento para las PYMES. MAESTRIA EN GESTION Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS, MENCIÓN FINANZAS. Universidad de Cuenca.
- Vila, A. (2004). *Correlación lineal y análisis de regresión*. . Barcelona: Universidad Oberta de Catalunya.
- Zevallos Vallejos, E. G. (2003). Micro, pequeñas y medianas empresas en América Latina. *Revista de la CEPAL*.

ANEXOS

Anexo 1. Relación de empresas analizadas para la correlación entre Rentabilidad del Activo y el Endeudamiento del Activo.

	Nombres Empresas
1	ACERIA DEL ECUADOR CA ADELCA.
2	ACERO COMERCIAL ECUATORIANO S.A.
3	AEROVIAS DEL CONTINENTE AMERICANO S.A. AVIANCA
4	AGENCIAS Y REPRESENTACIONES CORDOVEZ SA
5	CONFITECA C.A.
6	ATU ARTICULOS DE ACERO SA
7	AUTOMOTORES DE LA SIERRA SA
8	AUTOMOTORES Y ANEXOS SA AYASA
9	CABLES ELECTRICOS ECUATORIANOS CABLEC C.A.
10	LINDE ECUADOR S.A.
11	CEMENTO CHIMBORAZO CA
12	CASABACA S.A.
13	COMERCIAL KYWI SA
14	PINTURAS CONDOR SA
15	CONSTRUCTORA Y ADMINISTRADORA DE EDIFICIOS CA CYADE
16	DELLTEX INDUSTRIAL SA
17	SEAFMAN SOCIEDAD ECUATORIANA DE ALIMENTOS Y FRIGORIFICOS MANTA C.A.
18	CORPORACION FAVORITA C.A.
19	DISTRIBUIDORA NACIONAL DE AUTOMOTORES S.A. DINA
20	CONTINENTAL TIRE ANDINA S. A.

Anexo 2. Balance General y Estado de Resultados – 20 Empresas Pymes

Anexo	Balance General y Estado de Resultados de las empresas analizadas							
			AÑO 2010					
	Nombres Empresas	ACTIVO	PASIVO	PATRIMONIO	VENTAS	COSTOS VENTAS	UTIL. OPERATIVA	UTILIDAD NETA
1	ACERIA DEL ECUADOR CA ADELCA.	174,741,414	86,660,150	88,081,265	203,409,480	144,334,894	59,074,586	36,034,824
2	ACERO COMERCIAL ECUATORIANO S.A.	15,112,388	8,447,123	6,665,264	16,024,274	11,623,262	4,401,012	746,014
3	AEROVIAS DEL CONTINENTE AMERICANO S.A. AVIANCA	12,848,896	12,832,896	16,000	34,349,269	-	34,349,269	(10,303,000)
4	AGENCIAS Y REPRESENTACIONES CORDOVEZ SA	15,460,272	12,464,215	2,996,057	18,573,621	11,713,539	6,860,082	1,002,586
5	CONFITECA C.A.	45,071,114	28,298,132	16,772,982	64,819,811	42,493,806	22,326,005	2,482,658
6	ATU ARTICULOS DE ACERO SA	12,083,260	7,267,393	4,815,867	14,647,423	9,584,612	5,062,810	176,353
7	AUTOMOTORES DE LA SIERRA SA	40,448,441	22,592,148	17,856,293	114,495,255	98,216,202	16,279,053	3,148,957
8	AUTOMOTORES Y ANEXOS SA AYASA	85,118,734	62,860,146	22,258,588	240,727,754	201,326,204	39,401,549	9,122,603
9	CABLES ELECTRICOS ECUATORIANOS CABLEC C.A.	21,129,810	14,314,746	6,815,064	34,825,528	30,422,273	4,403,255	2,153,789
10	LINDE ECUADOR S.A.	47,350,810	13,271,233	34,079,577	34,760,091	17,178,940	17,581,151	8,914,251
11	CEMENTO CHIMBORAZO CA	64,138,394	13,126,937	51,011,457	36,667,736	24,734,180	11,933,556	7,984,502
12	CASABACA S.A.	49,496,465	20,765,199	28,731,266	85,014,321	71,412,335	13,601,986	5,407,957
13	COMERCIAL KYWI SA							

		72,130,354	25,118,213	47,012,141	129,569,149	91,401,061	38,168,088	19,712,808
14	PINTURAS CONDOR SA	40,332,311	27,865,963	12,466,348	69,088,914	49,424,605	19,664,309	4,183,774
15	CONSTRUCTORA Y ADMINISTRADORA DE EDIFICIOS CA CYADE	510,996	44,359	466,637	365,976	-	365,976	284,490
16	DELLTEX INDUSTRIAL SA	16,888,675	11,980,436	4,908,239	18,599,815	14,343,500	4,256,315	1,747,402
17	SEAFMAN SOCIEDAD ECUATORIANA DE ALIMENTOS Y FRIGORIFICOS MANTA C.A.	41,564,508	26,391,670	15,172,838	76,314,950	70,183,302	6,131,648	978,610
18	CORPORACION FAVORITA C.A.	847,485,793	245,500,911	601,984,882	1,289,791,281	976,035,339	313,755,943	91,604,551
19	DISTRIBUIDORA NACIONAL DE AUTOMOTORES S.A. DINA	5,072,204	1,272,733	3,799,471	3,022,065	2,177,280	844,785	6,968
20	CONTINENTAL TIRE ANDINA S. A.	98061625.99	64324493.2	33,737,133	136,789,459	116,506,889	20,282,569	6,944,369

Balance General y Estado de Resultados
Anexo de las empresas analizadas

AÑO 2012

	Nombres Empresas	ACTIVO	PASIVO	PATRIMONIO	VENTAS	COSTOS VENTAS	UTIL. OPERATIVA	UTILIDAD NETA
1	ACERIA DEL ECUADOR CA ADELCA.	267,455,692	158,821,900	108,633,792	328,964,343	275,597,797	53,366,545	13,948,538
2	ACERO COMERCIAL ECUATORIANO S.A.	22,489,906	8,258,948	14,230,958	29,599,614	15,112,157	14,487,457	79,653
3	AEROVIAS DEL CONTINENTE AMERICANO S.A. AVIANCA	7,238,143	7,100,544	137,599	51,880,546	-	51,880,546	75,228
4	AGENCIAS Y REPRESENTACIONES CORDOVEZ SA	15,595,298	11,168,993	4,426,304	14,311,977	10,924,264	3,387,713	472,891

5	CONFITECA C.A.	50,464,839	29,649,781	20,815,058	68,548,975	38,641,293	29,907,681	1,474,792
6	ATU ARTICULOS DE ACERO SA	15,900,661	10,584,013	5,316,648	25,821,409	9,962,812	15,858,597	112,301
7	AUTOMOTORES DE LA SIERRA SA	46,311,620	24,951,898	21,359,722	119,193,961	99,593,778	19,600,182	3,451,424
8	AUTOMOTORES Y ANEXOS SA AYASA	73,315,618	33,933,088	39,382,529	191,787,017	151,435,124	40,351,892	7,522,759
9	CABLES ELECTRICOS ECUATORIANOS CABLEC C.A.	18,595,839	11,214,927	7,380,912	51,349,538	45,987,532	5,362,006	829,138
10	LINDE ECUADOR S.A.	57,774,877	14,025,985	43,748,893	43,753,984	25,908,233	17,845,751	4,738,009
11	CEMENTO CHIMBORAZO CA	113,053,093	42,033,075	71,020,017	46,452,625	33,367,962	13,084,663	8,081,033
12	CASABACA S.A.	58,050,601	29,137,333	28,913,267	168,919,511	137,895,519	31,023,992	5,986,626
13	COMERCIAL KYWI SA	119,414,397	36,850,738	82,563,659	199,088,108	134,644,066	64,444,042	18,775,928
14	PINTURAS CONDOR SA	51,475,712	25,869,960	25,605,752	89,313,006	61,327,290	27,985,716	4,448,361
15	CONSTRUCTORA Y ADMINISTRADORA DE EDIFICIOS CA CYADE	485,816	36,678	449,138			-	
16	DELLTEX INDUSTRIAL SA	25,721,346	11,065,348	14,655,997	23,260,583	17,172,449	6,088,134	2,194,293
17	SEAFMAN SOCIEDAD ECUATORIANA DE ALIMENTOS Y FRIGORIFICOS MANTA C.A.	60,745,115	34,188,895	26,556,220	138,036,209	125,034,740	13,001,469	5,089,147
18	CORPORACION FAVORITA C.A.	1,068,580,432	310,359,626	758,220,806	1,616,738,121	1,227,097,017	389,641,104	113,366,735
19	DISTRIBUIDORA NACIONAL DE AUTOMOTORES S.A. DINA	12,075,540	1,150,634	10,924,907	4,123,855	2,998,509	1,125,346	87,006
20	CONTINENTAL TIRE ANDINA S. A.	134200678.7	90803936.55	43,396,742	219,525,738	178,640,998	40,884,740	6,322,196

Anexo 3. Indicadores. Promedio de la Evolución 2000-2012 de las Empresas detalladas en el Anexo 1

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
APALANCAMIENTO	398119631	7375761443	390025598	855235484	111481444	131701846	216821454	167188072	890527453	10555569	219017747	1247189454	778896012
APALANCAMIENTO FINANCIERO	892647619	2705543831	226324847	368589557	381198652	613927739	0.67331947	140444219	844879624	615235836	100837217	6076137722	555534247
ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	0.58897364	0.641703346	0.65898667	0.65020759	0.71058075	0.68457667	0.7078993	0.70944645	0.72487198	0.70890261	0.72490217	0.710246637	0.66454369
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	143293397	179098336	193243669	185883844	24551952	217034252	242347695	244170631	263467159	243527641	26350705	2451211017	198101409
RENTABILIDAD FINANCIERA	-0.186	0.227	0.172	0.662	0.353	0.338	0.302	0.460	0.429	0.841	0.459	0.556	0.193
RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO	0.03661289	0.083419033	0a.07011679	0.06417382	0.05799544	0.06943344	0.01365954	0.10302635	0.09776797	0.1008784	0.19176932	0.110250088	0.06002962

Anexo4. Indicadores para las 20 Empresas analizadas- “20 empresas Pymes”

NOMBRE DE LA COMPAÑÍA	CAPITAL SOCIAL	INDICADORES ECONÓMICO - FINANCIEROS							
		LIQUIDEZ		SOLVENCIA				RENTABILIDAD	
		LIQUIDEZ CORRIENTE	ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO FIJO	APALANCAMIENTO	APALANCAMIENTO FINANCIERO	RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO	RENTABILIDAD FINANCIERA
ACERIA DEL ECUADOR CA ADELCA.	43.750.000,00	1,3894	0,6269	1,6805	1,1447	2,6805	3,0823	0,1411	0,3966
ACERO COMERCIAL ECUATORIANO S.A.	3.140.000,00	5,1437	0,3274	0,4867	1,3419	1,4867	0,9016	0,0107	0,0126
AEROVIAS DEL CONTINENTE	137.598				0				

AMERICANO S.A. AVIANCA		1,0140	0,9862	71,3529		72,3529	1,3786	0,0015	0,7732
AGENCIAS Y REPRESENTACIONES CORDOVEZ SA	500.000,00	1,6078	0,7433	2,8955	145,5561	3,8955	3,9511	0,0478	0,1917
CONFITECA C.A.	7.932.900,00	1,6653	0,5734	1,3442	1,0035	2,3442	2,1339	0,0391	0,1326
ATU ARTICULOS DE ACERO SA	2.875.000,00	1,5603	0,6481	1,8420	1,2521	2,8420	(24,9634)	(0,0079)	(0,0229)
AUTOMOTORES DE LA SIERRA SA	11.000.000,00	1,8719	0,4633	0,8633	2,3312	1,8633	2,1655	0,0456	0,2570
AUTOMOTORES Y ANEXOS SA AYASA	8.952.540,00	1,6013	0,6309	1,7096	2,0866	2,7096	2,5018	0,0436	0,3430
CABLES ELECTRICOS ECUATORIANOS CABLEC C.A.	243.957,00	1,3857	0,7224	2,6029	116,9445	3,6029	5,5006	0,0278	0,1881
LINDE ECUADOR S.A.	2.320.316,40	2,7899	0,2757	0,3806	1,5398	1,3806	2,0591	0,2477	0,2497
CEMENTO CHIMBORAZO CA	5.933.610,46	1,3778	0,3089	0,4469	1,0701	1,4469	1,8730	0,2745	0,2483
CASABACA S.A.	17.100.004,00	1,7741	0,4537	0,8305	2,2490	1,8305	2,5534	0,0586	0,3000
COMERCIAL KYWI SA	16.500.000,00	2,6285	0,3213	0,4735	4,2508	1,4735	2,3073	0,1527	0,3640
PINTURAS CONDOR SA	17.206.889,00	1,3093	0,6145	1,5943	1,3875	2,5943	2,7411	0,0503	0,2190
CONSTRUCTORA Y ADMINISTRADORA DE EDIFICIOS CA CYADE	24.000,00	19,3114	0,1072	0,1201	0,9363	1,1201	1,1755	0,5589	0,0247
DELLTEX INDUSTRIAL SA	3.465.299,00	1,2253	0,4941	0,9769	1,0314	1,9769	2,3236	0,1406	0,2857
SEAFMAN SOCIEDAD ECUATORIANA DE ALIMENTOS Y FRIGORIFICOS MANTA C.A.	7.640.000,00	1,4435	0,5505	1,2245	1,9117	2,2245	2,4916	0,0572	0,3057
CORPORACION FAVORITA C.A.	267.000.000,00	1,5139	0,2931	0,4146	1,9190	1,4146	2,1658	0,1086	0,2340
DISTRIBUIDORA NACIONAL DE AUTOMOTORES S.A. DINA	1.750.000,00	4,1949	0,1272	0,1457	1,8798	1,1457	1,3853	0,1182	0,0481
CONTINENTAL TIRE ANDINA S. A.	22.173.410,00	1,2179	0,7078	2,4227	0,9304	3,4227	2,6862	0,0205	0,1097

Anexo 5. Empresas - Análisis de Correlaciones - Sector Automotriz

Empresas: Sector Automotriz

NOMBRE DE LA COMPAÑÍA
AUTOMOTORES DE LA SIERRA SA
AUTOMOTORES Y ANEXOS SA AYASA
CASABACA S.A.
DISTRIBUIDORA NACIONAL DE AUTOMOTORES S.A. DINA

Anexo 6. Indicadores promedios – Empresas del Sector automotriz

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
APALANCA MIENTO	1.6984	2.1216	0	0	0	0.7758 5	1.2441 5	25.938 1634	20.550 1117	50.054 8103	31.158 3019	15.0973 4104	9.0084 6138
APALANCA MIENTO FINANCIER O	1.6984	2.1216	0	0	0	- 1.7591	3.0693	21.737 2949	9.7934 5715	18.415 0067	32.389 5413	15.3114 1604	12.097 1178
ENDEUDAM IENTO DEL ACTIVO	0.4112	0.5287	0	0	0	0.1777 5	0.1640 5	0.8333 2403	0.7924 0181	0.8591 7584	0.8149 9602	0.79100 5075	0.7724 569
ENDEUDAM IENTO PATRIMONI AL	0.69836 9565	1.12179 0791	0	0	0	0.2161 7513	0.1962 4379	4.9996 6516	3.8169 9767	6.1010 5421	4.4052 8898	3.78480 5181	3.3947 7177
RENTABILID AD FINANCIER A	0.135	0.155	0	0	0	0.029	0.026	0.327	0.283	0.554	1.059	0.713	0.312
RENTABILID AD NETA DEL ACTIVO	0.0793	0.073	0	0	0	0.0183 5	0.0177	0.0347 3507	0.0506 1195	0.0442 464	0.0684 0999	0.09100 0084	0.0410 5406
	3.99452 0511	7.36006 3675	38.787 4752	8.5592 1725	11.110 5275	13.119 6812	21.579 6972	16.636 6969	8.8751 0275	10.517 3464	21.816 545	12.4234 4757	7.7583 2994

Anexo 7. Encuesta aplicada

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

Datos generales:

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

1. Edad:

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

2. Género:

Femenino 1() Masculino 2()

3. Su experiencia profesional se basa en:

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

4. Cargo:

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

5. Experiencia relacionada al cargo:

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

Más de 10 años)

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

Totalmente de acuerdo 1() De acuerdo 3()

Algo en desacuerdo 2() Totalmente en desacuerdo 4()

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

Totalmente de acuerdo 1() De acuerdo 2()

Algo en desacuerdo 3() Totalmente en desacuerdo 4()

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

Pymes del Ecuador?

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

Totalmente en desacuerdo 4()

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

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

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

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

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

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

12. Los requisitos solicitados por las instituciones financieras son:

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

13. El tiempo de adjudicación del crédito es:

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

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

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

- Utilidades retenidas ()

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

Totalmente de acuerdo 1() De acuerdo 2()

Algo en desacuerdo 3() Totalmente en desacuerdo 4()

16. ¿Cuánto tiempo lleva trabajando en la empresa?

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

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

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

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

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

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

.....
.....

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

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

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

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

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

Si 1 () No 2 ()

23. ¿Con qué frecuencia su empresa toma deuda?

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

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

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

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

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

26. Cuando su empresa obtiene utilidades la tendencia es:

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

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

- Constantemente 1 () Con cierta frecuencia 2 ()

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

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

- Si 1 () No 2 ()

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

productivo de la empresa				
Prefieren estar con bajo endeudamiento				

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

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

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

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

Anexo 8. Balance de Empresas- Análisis Estructura de Capitales

 SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS		RAZÓN SOCIAL	AUTOMOTORES DE LA SIERRA SA			
		DIRECCIÓN	AV. ATAHUALPA SIN Y RIO GUAYLLABAMBA			
		PRESENTE	SI			
		RUC	180000130001			
		AÑO	2012			
		FORMULARIO	SCRIF/BS/2012.1			
		FECHA DE LA JUNTA QUE APROBÓ LOS ESTADOS FINANCIEROS (DDMMAAAA)	26/03/2013			
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA						
ACTIVO		1	48.311.819,91	PASIVO	2	24.051.897,88
ACTIVO CORRIENTE	101		28.937.581,87	PASIVO CORRIENTE	201	17.379.281,08
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	10101		3.565.871,88	PAGOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIO EN RESULTADO	20101	
ACTIVOS FINANCIEROS	10102		18.482.225,42	PAGOS POR CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO FINANCIEROS	20102	
ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIO EN RESULTADOS	1010201			CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	20103	1.541.308,88
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	1010202			LOCALES	2010301	1.541.308,88
ACTIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS HASTA EL VENCIMIENTO	1010203			DEL EXTERIOR	2010302	
(-) PROVISIÓN POR DETERIORO	1010204			OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	20104	11.113.350,37
DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR CLIENTES NO RELACIONADOS	1010205		14.689.273,83	LOCALES	2010401	11.113.350,37
ACTIVIDADES ORDINARIAS QUE GENERAN INTERESES	101020501		14.689.273,83	DEL EXTERIOR	2010402	
ACTIVIDADES ORDINARIAS QUE NO GENERAN INTERESES	101020502			PROVISIONES	20105	0,00
DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR CLIENTES RELACIONADOS	1010206		1.888.778,36	LOCALES	2010501	
OTRAS CUENTAS POR COBRAR RELACIONADAS	1010207			DEL EXTERIOR	2010502	
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	1010208		520.484,30	PORCIÓN CORRIENTE DE OBLIGACIONES EMITIDAS	20106	1.748.547,04
(-) PROVISIÓN CUENTAS INCOBRABLES Y DETERIORO	1010209		-444.290,83	OTRAS OBLIGACIONES CORRIENTES	20107	1.573.305,61
INVENTARIOS	10103		8.808.484,57	CON LA ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA	2010701	478.505,03
INVENTARIOS DE MATERIA PRIMA	1010301			IMPUESTO A LA RENTA POR PAGAR DEL EJERCICIO	2010702	183.577,49
INVENTARIOS DE PRODUCTOS EN PROCESO	1010302			CON EL ISS	2010703	105.015,40
INVENTARIOS DE SUMINISTROS O MATERIALES A SER CONSUMIDOS EN EL PROCESO DE PRODUCCIÓN	1010303			POR BENEFICIOS DE LEY A EMPLEADOS	2010704	89.850,58
INVENTARIOS DE SUMINISTROS O MATERIALES A SER CONSUMIDOS EN LA PRESTACIÓN DE SERVICIO	1010304			PARTICIPACIÓN TRABAJADORES POR PAGAR DEL EJERCICIO	2010705	758.487,10
INVENTARIOS DE PRODUCTOS TERMINADOS Y MERCADERÍA EN ALMACÉN - PRODUCIDO POR LA EMPRESA	1010305			DIVIDENDOS POR PAGAR	2010706	
INVENTARIOS DE PRODUCTOS TERMINADOS Y MERCADERÍA EN ALMACÉN - COMPRADO DE TERCEROS	1010306		8.808.484,57	CUENTAS POR PAGAR DIVERSAS - RELACIONADAS	20108	437.287,88
MERCADERÍAS EN TRÁNSITO	1010307			OTROS PAGOS FINANCIEROS	20109	
OBRAS EN CONSTRUCCIÓN	1010308			ANTICIPOS DE CLIENTES	20110	987.461,51
OBRAS TERMINADAS	1010309			PAGOS DIRECTAMENTE ASOCIADOS CON LOS ACTIVOS NO CORRIENTES Y OPERACIONES DISCONTINUADAS	20111	
MATERIALES O BIENES PARA LA CONSTRUCCIÓN	1010310			PORCIÓN CORRIENTE DE PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS	20112	0,00
INVENTARIOS REPUESTOS, HERRAMIENTAS Y ACCESORIOS	1010311			JUBILACIÓN PATRONAL	2011201	
OTROS INVENTARIOS	1010312			OTROS BENEFICIOS A LARGO PLAZO PARA LOS EMPLEADOS	2011202	
(-) PROVISIÓN POR VALOR NETO DE REALIZACIÓN Y OTROS PÉRDIDAS EN EL INVENTARIO	1010313			OTROS PAGOS CORRIENTES	20113	
SERVICIOS Y OTROS PAGOS ANTICIPADOS	10104		80.000,00	PASIVO NO CORRIENTE	202	7.572.838,82
SEGUROS PAGADOS POR ANTICIPADO	1010401			PAGOS POR CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO	20201	
ARRENDOS PAGADOS POR ANTICIPADO	1010402			CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	20202	301.513,00
ANTICIPOS A PROVEEDORES	1010403		80.000,00	LOCALES	2020201	301.513,00
OTROS ANTICIPOS ENTREGADOS	1010404			DEL EXTERIOR	2020202	
ACTIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES	10105		0,00	OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	20203	8.415.189,22
CREDITO TRIBUTARIO A FAVOR DE LA EMPRESA (IVA)	1010501			LOCALES	2020301	8.415.189,22
CREDITO TRIBUTARIO A FAVOR DE LA EMPRESA (I. R.)	1010502			DEL EXTERIOR	2020302	
ANTICIPO DE IMPUESTO A LA RENTA	1010503			CUENTAS POR PAGAR DIVERSAS / RELACIONADAS	20204	0,00
ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA Y OPERACIONES DISCONTINUADAS	10106			LOCALES	2020401	
CONSTRUCCIONES EN PROCESO (INC 11 Y SEC.23 PIMES)	10107			DEL EXTERIOR	2020402	
OTROS ACTIVOS CORRIENTES	10108			OBLIGACIONES EMITIDAS	20205	
				ANTICIPOS DE CLIENTES	20206	
				PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS	20207	855.034,40
				JUBILACIÓN PATRONAL	2020701	848.705,19
				OTROS BENEFICIOS NO CORRIENTES PARA LOS EMPLEADOS	2020702	208.229,21
				OTRAS PROVISIONES	20208	
				PASIVO NO CORRIENTE	20209	

ACTIVO NO CORRIENTE	102		19.374.098,24	INGRESOS DIFERIDOS	202901	
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	10201		8.174.425,23	PAGOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	202902	
TERRENOS	1020101		4.288.281,25	OTROS PAGOS NO CORRIENTES	20210	
EDIFICIOS	1020102		2.842.033,82	PATRIMONIO NETO	3	21.959.722,23
CONSTRUCCIONES EN CURSO	1020103			CAPITAL	301	11.000.000,00
INSTALACIONES	1020104			CAPITAL SUBSCRITO O ASIGNADO	30101	11.000.000,00
MUEBLES Y ENSERES	1020105		275.819,18	(-) CAPITAL SUBSCRITO NO PAGADO, ACCIONES EN TESORERÍA	30102	
MAQUINARIA Y EQUIPO	1020106		507.188,88	APORTES DE SOCIOS O ACCIONISTAS PARA FUTURA CAPITALIZACIÓN	302	
NAVES, AERONAVES, BARCOS Y SIMILARES	1020107			PRIMA POR EMISIÓN PRIMARIA DE ACCIONES	303	
EQUIPO DE COMPUTACIÓN	1020108		519.702,74	RESERVAS	304	3.915.110,47
VEHICULOS, EQUIPOS DE TRANSPORTE Y EQUIPO CAMIONERO MÓVIL	1020109		513.944,21	RESERVA LEGAL	30401	1.851.188,04
OTROS PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	1020110			RESERVAS FACULTATIVA Y ESTATUTARIA	30402	1.883.941,43
REPUESTOS Y HERRAMIENTAS	1020111			OTROS RESULTADOS INTEGRALES	305	0,00
(-) DEPRECIACIÓN ACUMULADA PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	1020112		-750.302,85	SUPERAVIT DE ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	30501	
(-) DETERIORO ACUMULADO DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	1020113			SUPERAVIT POR REEVALUACIÓN DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	30502	
ACTIVOS DE EXPLORACIÓN Y EXPLOTACIÓN	1020114		0,00	SUPERAVIT POR REEVALUACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES	30503	
ACTIVOS DE EXPLORACIÓN Y EXPLOTACIÓN	102011401			OTROS SUPERAVIT POR REEVALUACIÓN	30504	
(-) AMORTIZACIÓN ACUMULADA DE ACTIVOS DE EXPLORACIÓN Y EXPLOTACIÓN	102011402			RESULTADOS ACUMULADOS	306	3.593.188,04
(-) DETERIORO ACUMULADO DE ACTIVOS DE EXPLORACIÓN Y EXPLOTACIÓN	102011403			GANANCIAS ACUMULADAS	30601	
PROPIEDADES DE INVERSIÓN	10202		0,00	(-) PÉRDIDAS ACUMULADAS	30602	
TERRENOS	1020201			RESULTADOS ACUMULADOS PROVENIENTES DE LA ADOPCIÓN POR PRIMERA VEZ DE LAS NP	30603	3.593.188,04
EDIFICIOS	1020202			RESERVA DE CAPITAL	30604	
(-) DEPRECIACIÓN ACUMULADA DE PROPIEDADES DE INVERSIÓN	1020203			RESERVA POR DONACIONES	30605	
(-) DETERIORO ACUMULADO DE PROPIEDADES DE INVERSIÓN	1020204			RESERVA POR VALUACIÓN	30606	
ACTIVOS BIOLÓGICOS	10203		0,00	SUPERAVIT POR REEVALUACIÓN DE INVERSIONES	30607	
ANIMALES VIVOS EN CRECIMIENTO	1020301			RESULTADOS DEL EJERCICIO	307	3.451.423,72
ANIMALES VIVOS EN PRODUCCIÓN	1020302			GANANCIA NETA DEL PERIODO	30701	3.451.423,72
PLANTAS EN CRECIMIENTO	1020303			(-) PÉRDIDA NETA DEL PERIODO	30702	
PLANTAS EN PRODUCCIÓN	1020304					
(-) DEPRECIACIÓN ACUMULADA DE ACTIVOS BIOLÓGICOS	1020305					
(-) DETERIORO ACUMULADO DE ACTIVOS BIOLÓGICOS	1020306					
ACTIVO INTANGIBLE	10204		0,00			
PLIEGUILLAS	1020401					
MARCAS, PATENTES, DERECHOS DE LLAVE, CUOTAS PATRONALES Y OTROS SIMILARES	1020402					
ACTIVOS DE EXPLORACIÓN Y EXPLOTACIÓN BIOLÓGICOS	1020403					
(-) AMORTIZACIÓN ACUMULADA DE ACTIVO INTANGIBLE	1020404					
(-) DETERIORO ACUMULADO DE ACTIVO INTANGIBLE	1020405					
OTROS INTANGIBLES	1020406					
ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	10205					
ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES	10206		10.883.245,13			
ACTIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS HASTA EL VENCIMIENTO	1020601					
(-) PROVISIÓN POR DETERIORO DE ACTIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS HASTA EL VENCIMIENTO	1020602					
DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR	1020603		10.883.245,13			
(-) PROVISIÓN CUENTAS INCOBRABLES DE ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES	1020604					
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	10207		336.367,86			
INVERSIONES SUBSIDIARIAS	1020701					
INVERSIONES ASOCIADAS	1020702					
INVERSIONES NEGOCIOS CONJUNTOS	1020703					
OTRAS INVERSIONES	1020704		336.367,86			
(-) PROVISIÓN VALUACIÓN DE INVERSIONES	1020705					
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	1020706					

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VERDADEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTÁN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA.

 SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS	RAZÓN SOCIAL	AUTOMOTORES Y ANEXOS SAAYASA			
	DIRECCIÓN	O'RELLANA, 20-30 Y 10 DE AGOSTO			
	EXPEDIENTE	35			
	RUC	079004797001			
	AÑO	2012			
	FORMULARIO	SC-REP-35-2012-1			
FECHA DE LA JUNTA QUE APROBÓ LOS ESTADOS FINANCIEROS (DDMMAAAA)					
01/01/2013					
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA					
ACTIVO	1	73.315.817,80	PASIVO	2	83.033.088,34
ACTIVO CORRIENTE	101	54.872.171,28	PASIVO CORRIENTE	201	17.730.411,78
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	10101	14.412.765,12	PAGIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADO	20101	
ACTIVOS FINANCIEROS	10102	7.904.911,38	PAGIVOS POR CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO	20102	41.097,73
ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS	1010201		CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	201021	2.695.832,25
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	1010202		LOCALES	2010201	1.488.923,73
ACTIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS HASTA EL VENCIMIENTO	1010203	543.100,07	DEL EXTERIOR	2010202	1.176.728,52
(I) PROVISIÓN POR DETRATORIO	101020301		OBBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	20104	8.035.432,96
DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR CLIENTES NO RELACIONADOS	1010205	4.704.575,51	LOCALES	2010401	8.035.432,96
ACTIVIDADES ORDINARIAS QUE GENERAN INTERESES	101020501	4.704.575,51	DEL EXTERIOR	2010402	
ACTIVIDADES ORDINARIAS QUE NO GENERAN INTERESES	101020502		PROVISIONES	20105	133.648,51
DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR CLIENTES RELACIONADOS	1010206	2.377.380,45	LOCALES	2010501	133.648,51
OTRAS CUENTAS POR COBRAR RELACIONADAS	1010207	354.923,44	DEL EXTERIOR	2010502	
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	1010208	344.939,07	PORTFOLIO CORRIENTE DE OBLIGACIONES EMITIDAS	20106	1.004.032,81
(I) PROVISIÓN CUENTAS INCORRIBLES Y EXTERIOR	101020801	-380.717,80	OTRAS OBLIGACIONES CORRIENTES	20107	3.973.359,68
INVENTARIOS	10103	28.788.863,84	CON LA ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA	2010701	523.483,13
INVENTARIOS DE MATERIA PRIMA	1010301		IMPUESTO A LA RENTA POR PAGAR DEL EJERCICIO	2010702	815.950,95
INVENTARIOS DE PRODUCTOS EN PROCESO	1010302		CON EL IESS	2010703	292.698,02
INVENTARIOS DE SUMINISTROS O MATERIALES A SER CONSUMIDOS EN EL PROCESO DE PRODUCCIÓN	1010303		POR BENEFICIOS DE LEY A EMPLEADOS	2010704	644.476,05
INVENTARIOS DE SUMINISTROS O MATERIALES A SER CONSUMIDOS EN LA PRESTACIÓN DE SERVICIO	1010304		PARTICIPACIÓN TRABAJADORES POR PAGAR DEL EJERCICIO	2010705	1.092.847,82
INVENTARIOS DE PRODUCTOS TERMINADOS Y MERCADERÍA EN ALMACÉN - PRODUCIDO POR LA COMPAÑÍA	1010305		DIVIDENDOS POR PAGAR	2010706	4.102,51
INVENTARIOS DE PRODUCTOS TERMINADOS Y MERCADERÍA EN ALMACÉN - COMPRADO DE TERCEROS	1010306	10.888.251,40	CUENTAS POR PAGAR DIVERSAS - RELACIONADAS	20108	
MERCADERÍAS EN TRÁNSITO	1010307	17.900.914,48	OTROS PAGIVOS FINANCIEROS	20109	2.692.378,40
OBRAS EN CONSTRUCCIÓN	1010308		ANTICIPOS DE CLIENTES	20110	1.191.537,90
OBRAS TERMINADAS	1010309		PAGIVOS DIRECTAMENTE ASOCIADOS CON LOS ACTIVOS NO CORRIENTES Y OPERACIONES DISCONTINUADAS	20111	
MATERIALES O BIENES PARA LA CONSTRUCCIÓN	1010310		PERDIDA CONSERVANTE DE PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS	20112	3.298,54
INVENTARIOS REPUESTOS, HERRAMIENTAS Y ACCESORIOS	1010311		JUBILACIÓN PATRONAL	2011201	3.298,54
OTROS INVENTARIOS	1010312		OTROS BENEFICIOS A LARGO PLAZO PARA LOS EMPLEADOS	2011202	
(I) PROVISIÓN POR VALOR SEYOTE DE REALIZACIÓN Y OTRAS PERDIDAS EN EL INVENTARIO	1010313	-27.282,04	OTROS PAGIVOS CORRIENTES	20113	
SERVICIOS Y OTROS PAGOS ANTICIPADOS	10104	3.755.610,94	PASIVO NO CORRIENTE	202	16.202.676,56
SEGUROS PAGADOS POR ANTICIPADO	1010401	175.210,88	PAGIVOS POR CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO	20201	545.884,65
ARRENDOS PAGADOS POR ANTICIPADO	1010402	167.746,89	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	20202	0,00
ANTICIPOS A PROVEEDORES	1010403	3.104.375,83	LOCALES	2020201	
OTROS ANTICIPOS ENTREGADOS	1010404	308.234,44	DEL EXTERIOR	2020202	
ACTIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES	10105	0,00	OBBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	20203	8.171.955,18
CREDITO TRIBUTARIO A FAVOR DE LA EMPRESA (IVA)	1010501		LOCALES	2020301	1.905.085,20
CREDITO TRIBUTARIO A FAVOR DE LA EMPRESA (I. R.)	1010502		DEL EXTERIOR	2020302	6.266.869,98
ANTICIPO DE IMPUESTO A LA RENTA	1010503		OBBLIGACIONES EMITIDAS	20204	1.957.734,34
ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA Y OPERACIONES DISCONTINUADAS	10106		ANTICIPOS DE CLIENTES	20205	
CONSTRUCCIONES EN PROCESO (INC 11 Y SECC 23 FINES)	10107		PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS	20207	2.087.598,81
OTROS ACTIVOS CORRIENTES	10108		JUBILACIÓN PATRONAL	2020701	1.587.187,24
			OTROS BENEFICIOS NO CORRIENTES PARA LOS EMPLEADOS	2020702	520.408,57
			OTRAS PROVISIONES	20208	
			PASIVO DIFERIDO	20209	2.035,80

ACTIVO NO CORRIENTE	102	18.443.448,33	INGRESOS DIFERIDOS	2020901	
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	10201	14.938.940,38	PAGIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	2020902	2.035,80
TERRENOS	1020101	10.540.416,41	OTROS PAGIVOS NO CORRIENTES	20210	3.437.500,00
EDIFICIOS	1020102	2.300.533,99	PATRIMONIO NETO	3	30.382.529,28
CONSTRUCCIONES EN CURSO	1020103		CAPITAL	301	21.598.549,00
INSTALACIONES	1020104	540.773,93	CAPITAL SUSCRITO O ASIGNADO	30101	21.598.549,00
MUEBLES Y BIENES	1020105	857.272,13	(I) CAPITAL SUSCRITO NO PAGADO, ACCIONES EN TESORERÍA	30102	-5,00
MAQUINARIA Y EQUIPO	1020106	128.983,81			
NAVES, AERONAVES, BARCOZAS Y SIMILARES	1020107				
EQUIPO DE COMPUTACIÓN	1020108	658.028,48	PRIMA POR EMISIÓN/PRIMA DE ACCIONES	302	
VEHÍCULOS, EQUIPOS DE TRANSPORTE Y EQUIPO SIMILAR/MOVIL	1020109	1.145.332,52	RESERVAS	304	882.581,38
OTROS PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	1020110	981.124,78	RESERVA LEGAL	30401	882.543,52
REPUESTOS Y HERRAMIENTAS	1020111	1.500,00	RESERVAS FACULTATIVA Y ESTATUTARIA	30402	37,87
(I) DEPRECIACIÓN ACUMULADA PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	1020112	-2.330.028,36	OTROS RESULTADOS INTEGRALES	305	0,00
(I) DEPRECIACIÓN ACUMULADA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	1020113		SUPERAVIT DE ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	30501	
ACTIVOS DE EXPLORACIÓN Y EXPLOTACIÓN	1020114	0,00	SUPERAVIT POR REVALUACIÓN DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	30502	
ACTIVOS DE EXPLORACIÓN Y EXPLOTACIÓN	102011401		SUPERAVIT POR REVALUACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES	30503	
(I) AMORTIZACIÓN ACUMULADA DE ACTIVOS DE EXPLORACIÓN Y EXPLOTACIÓN	102011402		OTROS SUPERAVIT POR REVALUACIÓN	30504	
(I) DEPRECIACIÓN ACUMULADA DE ACTIVOS DE EXPLORACIÓN Y EXPLOTACIÓN	102011403		RESULTADOS ACUMULADOS	306	9.578.642,13
PROPIEDADES DE INVERSIÓN	10202	0,00	GANANCIAS ACUMULADAS	30601	5.292.884,16
TERRENOS	1020201		(I) PERDIDAS ACUMULADAS	30602	
EDIFICIOS	1020202		RESULTADOS ACUMULADOS PROVENIENTES DE LA ADOPCIÓN POR PRIMERA VEZ DE LAS NIF	30603	4.285.755,94
(I) DEPRECIACIÓN ACUMULADA DE PROPIEDADES DE INVERSIÓN	1020203		RESERVA DE CAPITAL	30604	
(I) DEPRECIACIÓN ACUMULADA DE PROPIEDADES DE INVERSIÓN	1020204		RESERVA POR DONACIONES	30605	
ACTIVOS BIOLÓGICOS	10203	0,00	RESERVA POR VALUACIÓN	30606	
ANIMALES VIVOS EN CRECIMIENTO	1020301		SUPERAVIT POR REVALUACIÓN DE INVERSIONES	30607	
ANIMALES VIVOS EN PRODUCCIÓN	1020302				
PLANTAS EN CRECIMIENTO	1020303				
PLANTAS EN PRODUCCIÓN	1020304				
(I) DEPRECIACIÓN ACUMULADA DE ACTIVOS BIOLÓGICOS	1020305				
(I) DEPRECIACIÓN ACUMULADA DE ACTIVOS BIOLÓGICOS	1020306				
ACTIVO INTANGIBLE	10204	327.608,95			
FUSIONALES	1020401				
MARCAS, PATENTES, DERECHOS DE LLAVE, CUENTAS PATRIMONIALES Y OTROS SIMILARES	1020402				
ACTIVOS DE EXPLORACIÓN Y EXPLOTACIÓN	1020403				
(I) AMORTIZACIÓN ACUMULADA DE ACTIVO INTANGIBLE	1020404	-450.161,89			
(I) DEPRECIACIÓN ACUMULADA DE ACTIVO INTANGIBLE	1020405				
OTROS INTANGIBLES	1020406	878.057,74			
ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	10205				
ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES	10206	0,00			
ACTIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS HASTA EL VENCIMIENTO	1020601				
(I) PROVISIÓN POR DETRATORIO DE ACTIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS HASTA EL VENCIMIENTO	1020602				
DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR	1020603				
(I) PROVISIÓN CUENTAS INCORRIBLES DE ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES	1020604				
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	10207	3.176.810,18			
INVERSIONES SUBSIDIARIAS	1020701	1.100.120,76			
INVERSIONES ASOCIADAS	1020702				
INVERSIONES NEGOCIOS CONTIANTOS	1020703				
OTRAS INVERSIONES	1020704				
(I) PROVISIÓN VALUACIÓN DE INVERSIONES	1020705				
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	1020706	1.977.480,43			

B. ORGANIZACIÓN DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA DE LAS EMPRESAS Y ENTIDADES FINANCIERAS



DEPRECIACIÓN	AV. 10 DE AGOSTO N° 281 Y CARRÓN
EXPOSICIÓN	188
RUC	17003945601
AÑO	2012
FORMULARIO	SC-NEF-18032012.1
FECHA DE LA JUNTA QUE APROBÓ LOS ESTADOS FINANCIEROS (DDMMAAAA)	18/03/2013

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVO	1	58.060.800,00	PASIVO	2	29.137.333,23
ACTIVO CORRIENTE	101	38.609.880,41	PASIVO CORRIENTE	201	22.543.715,68
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	10101	4.526.042,20	PAGOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIO EN RESULTADO	20101	
ACTIVOS FINANCIEROS	10102	25.330.141,21	PAGOS POR CONTRATOS DE APRECIAMIENTO FINANCIEROS	20102	
ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIO EN RESULTADO	1010201	5.089.548,10	CLIENTES Y DOCUMENTOS POR PAGAR	20103	9.747.764,27
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	1010202		LOCALS	2010301	9.747.027,12
ACTIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS HASTA EL VENCIMIENTO	1010203		DEL EXTERIOR	2010302	737,25
H) PROVISIÓN POR DETRIORO	1010204	-125.529,16	OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	20104	5.077.580,63
DOCUMENTOS Y CLIENTES POR COBRAR CLIENTES NO RELACIONADOS	1010305	17.728.008,84	LOCALS	2010401	5.077.580,63
ACTIVIDADES OPERARIAS QUE GENERAN INTERESES	1010301	17.728.008,84	DEL EXTERIOR	2010402	
ACTIVIDADES OPERARIAS QUE NO GENERAN INTERESES	1010302		PROVISIONES	20105	0,00
DOCUMENTOS Y CLIENTES POR COBRAR CLIENTES RELACIONADOS	1010306		LOCALS	2010501	
OTROS CLIENTES POR COBRAR	1010307	1.157.387,45	DEL EXTERIOR	2010502	
OTROS CLIENTES POR COBRAR	1010308	1.837.481,16	PORCIÓN CORRIENTE DE OBLIGACIONES EMITIDAS	20106	
H) PROVISIÓN CLIENTES INCORRIBLES Y DETRIORO	1010309	-307.387,90	OTRAS OBLIGACIONES CORRIENTES	20107	3.629.447,28
INVENTARIOS	10104	6.407.285,07	CON LA ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA	2010701	523.985,12
INVENTARIOS DE MATERIA PRIMA	1010401		IMPUESTO A LA RENTA POR PAGAR DEL EJERCICIO	2010702	923.274,63
INVENTARIOS DE PRODUCTOS EN PROCESO	1010402	243.079,16	CON D. IESS	2010703	289.228,68
INVENTARIOS DE SUMINISTROS O MATERIALES A SER CONSUMIDOS EN EL PROCESO DE PRODUCCIÓN	1010403		POR BENEFICIOS DE LEY A EMPLEADOS	2010704	516.198,68
INVENTARIOS DE SUMINISTROS O MATERIALES A SER CONSUMIDOS EN LA PRESTACIÓN DE SERVICIO	1010404		PROVISIÓN TRABAJADORES POR PAGAR DEL EJERCICIO	2010705	1.398.821,84
INVENTARIOS DE PRODUCTOS TERMINADOS Y MERCADERÍA EN ALMACÉN - PRODUCIDO POR LA COMPAÑÍA	1010405		DIVIDENDOS POR PAGAR	2010706	
INVENTARIOS DE PRODUCTOS TERMINADOS Y MERCADERÍA EN ALMACÉN - COMPRADO DE TERCEROS	1010406	6.106.448,10	CLIENTES POR PAGAR DIVERSAS RELACIONADAS	20108	
MERCADERÍAS EN TRÁMITO	1010407	57.628,34	OTROS PAGOS FINANCIEROS	20109	
OBRAS EN CONSTRUCCIÓN	1010508		ANTICIPOS DE CLIENTES	20110	3.638.285,65
OBRAS TERMINADAS	1010509		PAGOS DIRECTAMENTE ASOCIADOS CON LOS ACTIVOS NO CORRIENTES Y OPERACIONES DISCONTINUADAS	20111	
MATERIALES O BIENES PARA LA CONSTRUCCIÓN	101010		PORCIÓN CORRIENTE DE PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS	20112	0,00
INVENTARIOS REPLETOS, HERRAMIENTAS Y ACCESORIOS	101011		JUBILACIÓN PATRIARCAL	2011201	
OTROS INVENTARIOS	101012		OTROS BENEFICIOS A LARGO PLAZO PARA LOS EMPLEADOS	2011202	
H) PROVISIÓN POR VALORES NETOS DE REALIZACIÓN Y OTROS PERDIDAS EN EL INVENTARIO	101013		OTROS PAGOS CORRIENTES	20113	482.857,68
SERVICIOS Y OTROS PAGOS ANTICIPADOS	10104	100.244,71	PASIVO NO CORRIENTE	202	6.593.617,34
SEGUROS PAGADOS POR ANTICIPADO	1010401	100.244,71	PAGOS POR CONTRATOS DE APRECIAMIENTO FINANCIERO	20201	
ARRENDOS PAGADOS POR ANTICIPADO	1010402		CLIENTES Y DOCUMENTOS POR PAGAR	20202	0,00
ANTICIPOS A PROVEEDORES	1010403		LOCALS	2020201	
OTROS ANTICIPOS ENTREGADOS	1010404		DEL EXTERIOR	2020202	
ACTIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES	10105	180.275,73	OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	20203	4.017.021,73
CRÉDITO TRIBUTARIO A FAVOR DE LA EMPRESA (IVA)	1010501		LOCALS	2020301	4.017.021,73
CRÉDITO TRIBUTARIO A FAVOR DE LA EMPRESA (I. R.)	1010502	180.275,73	DEL EXTERIOR	2020302	
ANTICIPO DE IMPUESTO A LA RENTA	1010503		CLIENTES POR PAGAR DIVERSAS RELACIONADAS	20204	0,00
ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA Y OPERACIONES DISCONTINUADAS	10106		LOCALS	2020401	
CONSTRUCCIONES EN PROCESO (NIC 11 Y SECC 23 PIMES)	10107		DEL EXTERIOR	2020402	
			OBLIGACIONES EMITIDAS	20205	
			ANTICIPOS DE CLIENTES	20206	
			PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS	20207	2.154.353,12
			JUBILACIÓN PATRIARCAL	2020701	2.154.353,12
			OTROS BENEFICIOS NO CORRIENTES PARA LOS EMPLEADOS	2020702	
			OTRAS PROVISIONES	20208	

ACTIVO NO CORRIENTE	102	21.440.720,17
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	10201	15.863.033,95
TERRENOS	1020101	9.003.145,89
EDIFICIOS	1020102	12.937.975,91
CONSTRUCCIONES EN CURSO	1020103	
INSTALACIONES	1020104	
MUEBLES Y ENGRES	1020105	930.125,46
MAQUINARIA Y EQUIPO	1020106	1.960.007,74
NAVES, AERONAVES, BARCOZAS Y SIMILARES	1020107	
EQUIPO DE COMPUTACIÓN	1020108	1.061.168,36
VEHÍCULOS, EQUIPOS DE TRANSPORTE Y EQUIPO CAMIONERO MÓVIL	1020109	908.688,56
OTROS PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	1020110	510.481,40
REPUESTOS Y HERRAMIENTAS	1020111	
H) DEPRECIACIÓN ACUMULADA PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	1020112	-11.068.559,37
H) DEPRECIACIÓN ACUMULADA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	1020113	
ACTIVOS DE EXPLORACIÓN Y EXPLOTACIÓN	1020114	0,00
ACTIVOS DE EXPLORACIÓN Y EXPLOTACIÓN	102011401	
H) AMORTIZACIÓN ACUMULADA DE ACTIVOS DE EXPLORACIÓN Y EXPLOTACIÓN	102011402	
H) DETRIORO ACUMULADO DE ACTIVOS DE EXPLORACIÓN Y EXPLOTACIÓN	102011403	
PROPIEDADES DE INVERSIÓN	10202	0,00
TERRENOS	1020201	
EDIFICIOS	1020202	
H) DEPRECIACIÓN ACUMULADA DE PROPIEDADES DE INVERSIÓN	1020203	
H) DETRIORO ACUMULADO DE PROPIEDADES DE INVERSIÓN	1020204	
ACTIVOS BIOLÓGICOS	10203	0,00
ANIMALES VIVOS EN CRECIMIENTO	1020301	
ANIMALES VIVOS EN PRODUCCIÓN	1020302	
PLANTAS EN CRECIMIENTO	1020303	
PLANTAS EN PRODUCCIÓN	1020304	
H) DEPRECIACIÓN ACUMULADA DE ACTIVOS BIOLÓGICOS	1020305	
H) DETRIORO ACUMULADO DE ACTIVOS BIOLÓGICOS	1020306	
ACTIVO INTANGIBLE	10204	0,00
PLUSVALÍAS	1020401	
MARCAS, PATENTES, DERECHOS DE LLAVE, CUOTAS PATRIMONIALES Y OTROS SIMILARES	1020402	
ACTIVOS DE EXPLORACIÓN Y EXPLOTACIÓN	1020403	
H) AMORTIZACIÓN ACUMULADA DE ACTIVO INTANGIBLE	1020404	
H) DETRIORO ACUMULADO DE ACTIVO INTANGIBLE	1020405	
OTROS INTANGIBLES	1020406	
ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	10205	
ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES	10206	82.233,00
ACTIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS HASTA EL VENCIMIENTO	1020601	
H) PROVISIÓN POR DETRIORO DE ACTIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS HASTA EL VENCIMIENTO	1020602	
DOCUMENTOS Y CLIENTES POR COBRAR	1020603	82.233,00
H) PROVISIÓN CLIENTES INCORRIBLES DE ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES	1020604	
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	10207	5.865.453,22
INVERSIONES SUBSIDIARIAS	1020701	
INVERSIONES ASOCIADAS	1020702	5.286.404,59
INVERSIONES NEGOCIOS CONJUNTOS	1020703	
OTRAS INVERSIONES	1020704	
H) PROVISIÓN VALUACIÓN DE INVERSIONES	1020705	

INGRESOS DIFERIDOS	202901	
PAGOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	202902	422.242,48
OTROS PAGOS NO CORRIENTES	20293	
PATRIMONIO NETO	3	28.913.267,36
CAPITAL	301	17.100.004,00
CAPITAL SUBSCRITO O ASIGNADO	30101	17.100.004,00
H) CAPITAL SUBSCRITO NO PAGADO, ACCIONES EN TESORERÍA	30102	
APORTES DE SOCIOS O ACCIONISTAS PARA FUTURA CAPITALIZACIÓN	302	
PRIMA POR EMISIÓN PRIMARIA DE ACCIONES	303	
RESERVAS	304	2.713.086,05
RESERVA LEGAL	30401	2.713.086,05
RESERVAS FACULTATIVA Y ESTATUTARIA	30402	
OTROS RESULTADOS INTEGRALES	305	0,00
SUPERAVIT DE ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	30501	
SUPERAVIT POR REVALUACIÓN DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	30502	
SUPERAVIT POR REVALUACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES	30503	
OTROS SUPERAVIT POR REVALUACIÓN	30504	
RESULTADOS ACUMULADOS	306	3.113.551,58
GANANCIAS ACUMULADAS	30601	
H) PERDIDAS ACUMULADAS	30602	
RESULTADOS ACUMULADOS PROVENIENTES DE LA ADOPCIÓN POR PRIMERA VEZ DE LAS NIIF	30603	3.113.551,58
RESERVA DE CAPITAL	30604	
RESERVA POR DONACIONES	30605	
RESERVA POR VALUACIÓN	30606	
SUPERAVIT POR REVALUACIÓN DE INVERSIONES	30607	
RESULTADOS DEL EJERCICIO	307	5.986.625,74
GANANCIA NETA DEL PERIODO	30701	5.986.625,74
H) PÉRDIDA NETA DEL PERIODO	30702	

 SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS	RAZÓN SOCIAL	DISTRIBUIDORA NACIONAL DE AUTOMOTORES S.A. DNA			
	DIRECCIÓN	AV. 10 DE AGOSTO N°6-200 Y NACIONES UNIDAS			
	EXPOSICIÓN	388			
	RUC	178000473001			
	AÑO	2012			
	FORMULARIO	SC/NP/388/2012.1			
FECHA DE LA JUNTA QUE APROBÓ LOS ESTADOS FINANCIEROS (COMMAAAA)					
30/03/2013					
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA					
ACTIVO	1	12.075.540,35	PASIVO	2	1.150.833,83
ACTIVO CORRIENTE	101	8.245.100,87	PASIVO CORRIENTE	201	308.852,88
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	10101	3.152.804,50	PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIO EN RESULTADO	20101	
ACTIVOS FINANCIEROS	10102	128.889,89	PASIVOS POR CONTRATOS DE AFILIAMIENTO FINANCIERO	20102	
ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIO EN RESULTADOS	1010201		CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	20102	128.889,83
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	1010202		LOCALES	2010201	128.889,83
ACTIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS HASTA EL VENCIMIENTO	1010203		DEL EXTERIOR	2010202	
H) PROVISIÓN POR DETRORNO	1010204		OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	20104	128.858,98
DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR CLIENTES NO RELACIONADOS	1010205	128.889,89	LOCALES	2010401	128.858,98
ACTIVIDADES ORDINARIAS QUE GENERAN INTERESES	101020501		DEL EXTERIOR	2010402	
ACTIVIDADES ORDINARIAS QUE NO GENERAN INTERESES	101020502	128.889,89	PROVISIONES	20105	0,00
DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR CLIENTES RELACIONADOS	1010206		LOCALES	2010501	
OTRAS CUENTAS POR COBRAR RELACIONADAS	1010207		DEL EXTERIOR	2010502	
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	1010208		PORCIÓN CORRIENTE DE OBLIGACIONES FINANCIERAS	20108	
H) PROVISIÓN CUENTAS INCORRIBLES Y DETRORNO	1010209		OTRAS OBLIGACIONES CORRIENTES	20107	54.904,38
INVENTARIOS	10103	2.728.488,85	CON LA ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA	2010701	48.278,48
INVENTARIOS DE MATERIA PRIMA	1010301		IMPUESTO A LA RENTA POR PAGAR DEL EJERCICIO	2010702	
INVENTARIOS DE PRODUCTOS EN PROCESO	1010302		CON EL IESS	2010703	
INVENTARIOS DE SUMINISTROS O MATERIALES A SER CONSUMIDOS EN EL PROCESO DE PRODUCCIÓN	1010303		POR BENEFICIOS DE LEY A EMPLEADOS	2010704	8.027,80
INVENTARIOS DE SUMINISTROS O MATERIALES A SER CONSUMIDOS EN LA PRESTACIÓN DE SERVICIO	1010304		PARY CANTON Y PARAJEROS POR PAGAR DEL EJERCICIO	2010705	
INVENTARIOS DE PRODUCTOS TERMINADOS Y MERCADERÍA EN ALMACÉN - PRODUCIDO POR LA COMPAÑIA	1010305		DEBIDOS POR PAGAR	2010706	
INVENTARIOS DE PRODUCTOS TERMINADOS Y MERCADERÍA EN ALMACÉN - COMPRAO	1010306	1.080.400,75	CLIENTES POR PAGAR DIVERSAS - RELACIONADAS	20108	
MERCADERÍAS EN TRÁNSITO	1010307	1.830.088,10	OTROS PASIVOS FINANCIEROS	20109	
OBRAS EN CONSTRUCCIÓN	1010308		ANTICIPOS DE CLIENTES	20110	
OBRAS TERMINADAS	1010309		PASIVOS DIRECTAMENTE ASOCIADOS CON LOS ACTIVOS NO CORRIENTES Y OPERACIONES DISCONTINUADAS	20111	
MATERIALES O BIENES PARA LA CONSTRUCCIÓN	1010310		PORCIÓN CORRIENTE DE PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS	20112	0,00
INVENTARIOS REPLETOS, HERRAMIENTAS Y ACCESORIOS	1010311		JUBILACIÓN PATRONAL	2011201	
OTROS INVENTARIOS	1010312		OTROS BENEFICIOS A LARGO PLAZO PARA LOS EMPLEADOS	2011202	
H) PROVISIÓN POR VALOR EN JEFE DE REALIZACIÓN Y OTRAS PÉRDIDAS EN EL INVENTARIO	1010313		OTROS PASIVOS CORRIENTES	20113	
SERVICIOS Y OTROS PAGOS ANTICIPADOS	10104	0,00	PASIVO NO CORRIENTE	202	842.982,65
SEGUROS PAGADOS POR ANTICIPADO	1010401		PASIVO POR CONTRATOS DE AFILIAMIENTO FINANCIERO	20201	
ARRENDOS PAGADOS POR ANTICIPADO	1010402		CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	20202	0,00
ANTICIPOS A PROVEEDORES	1010403		LOCALES	2020201	
OTROS ANTICIPOS ENTREGADOS	1010404		DEL EXTERIOR	2020202	
ACTIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES	10105	195.137,53	CUENTAS POR PAGAR DIVERSAS / RELACIONADAS	20204	0,00
CRÉDITO TRIBUTARIO A FAVOR DE LA EMPRESA (IVA)	1010501	3.228,19	LOCALES	2020401	
CRÉDITO TRIBUTARIO A FAVOR DE LA EMPRESA (I. R.)	1010502	191.909,34	DEL EXTERIOR	2020402	
ANTICIPO DE IMPUESTO A LA RENTA	1010503		OBLIGACIONES FINICAS	20205	
ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA Y OPERACIONES DISCONTINUADAS	10106		ANTICIPOS DE CLIENTES	20206	
CONSTRUCCIONES EN PROCESO (MCC 11 Y SECC 23 PHMS)	10107		PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS	20207	636.082,07
OTROS ACTIVOS CORRIENTES	10108		JUBILACIÓN PATRONAL	2020701	636.082,07
			OTROS BENEFICIOS NO CORRIENTES PARA LOS EMPLEADOS	2020702	
			OTRAS PROVISIONES	20208	
			PASIVO DIFERIDO	20209	204.918,58

ACTIVO NO CORRIENTE	102	5.830.439,70	INGRESOS DIFERIDOS	202901	
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	10201	5.892.088,98	PAGOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	202902	204.918,58
TERRENOS	1020101	4.487.001,00	OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	20210	
EDIFICIOS	1020102	1.398.024,08	PATRIMONIO NETO	3	10.024.908,82
CONSTRUCCIONES EN CURSO	1020103		CAPITAL	301	1.750.000,00
INSTALACIONES	1020104		CAPITAL SUSCRITO O ASIGNADO	30101	1.750.000,00
MUEBLES Y ENGRES	1020105	3.236,56	H) CAPITAL SUSCRITO NO PAGADO, ACCIONES EN TESORERÍA	30102	
MAQUINARIA Y EQUIPO	1020106	91.584,33	AFORTES DE SOCIOS O ACCIONISTAS PARA FUTURA CAPITALIZACIÓN	302	
NAVES, AERONAVES, BARCAS Y SIMILARES	1020107		PRIMA POR EMISIÓN PRIMARIA DE ACCIONES	303	
EQUIPO DE COMPUTACION	1020108	14.019,05	RESERVA	304	131.980,23
VEHICULOS, EQUIPOS DE TRANSPORTE Y EQUIPO CAMIONERO MÓVIL	1020109	55.801,43	RESERVA LEGAL	30401	131.980,23
OTROS PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	1020110		RESERVA FACULTATIVA Y ESTATUTARIA	30402	
REPUESTOS Y HERRAMIENTAS	1020111		OTROS RESULTADOS INTEGRALES	305	0,00
H) DEPRECIACIÓN ACUMULADA PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	1020112	-276.008,45	SUPERAVIT DE ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	30501	
H) RETORNO ACUMULADO DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	1020113		SUPERAVIT POR REVALUACIÓN DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	30502	
ACTIVOS DE EXPLORACIÓN Y EXPLORACIÓN	1020114	0,00	SUPERAVIT POR REVALUACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES	30504	
ACTIVOS DE EXPLORACIÓN Y EXPLORACIÓN	102011401		RESULTADOS ACUMULADOS	306	8.955.931,45
H) AMORTIZACIÓN ACUMULADA DE ACTIVOS DE EXPLORACIÓN Y EXPLORACIÓN	102011402		GANANCIAS ACUMULADAS	30601	409.591,38
H) DETRORNO ACUMULADO DE ACTIVOS DE EXPLORACIÓN Y EXPLORACIÓN	102011403		H) PÉRDIDAS ACUMULADAS	30602	
PROPIEDADES DE INVERSIÓN	10202	0,00	RESULTADOS ACUMULADOS PROVENIENTES DE LA ADOPCIÓN POR PRIMERA VEZ DE LAS NIIF	30603	
TERRENOS	1020201		RESERVA DE CAPITAL	30604	8.546.340,09
EDIFICIOS	1020202		RESERVA POR DONACIONES	30605	
H) DEPRECIACIÓN ACUMULADA DE PROPIEDADES DE INVERSIÓN	1020203		RESERVA POR VALUACIÓN	30606	
H) RETORNO ACUMULADO DE PROPIEDADES DE INVERSIÓN	1020204		RESULTADOS DEL EJERCICIO	307	87.008,14
ACTIVOS BIOLÓGICOS	10203	0,00	GANANCIA NETA DEL PERIODO	30701	87.008,14
ANIMALES VIVOS EN CRECIMIENTO	1020301		H) PÉRDIDA NETA DEL PERIODO	30702	
ANIMALES VIVOS EN PRODUCCIÓN	1020302				
PLANTAS EN CRECIMIENTO	1020303				
PLANTAS EN PRODUCCIÓN	1020304				
H) DEPRECIACIÓN ACUMULADA DE ACTIVOS BIOLÓGICOS	1020305				
H) RETORNO ACUMULADO DE ACTIVOS BIOLÓGICOS	1020306				
ACTIVO INTANGIBLE	10204	0,00			
FUSIVILAS	1020401				
MARCAS, PATENTES, SERVICIOS DE LLAVE, CUOTAS PATRONALES Y OTROS SIMILARES	1020402				
ACTIVOS DE EXPLORACIÓN Y EXPLORACIÓN	1020403				
H) AMORTIZACIÓN ACUMULADA DE ACTIVO INTANGIBLE	1020404				
H) RETORNO ACUMULADO DE ACTIVO INTANGIBLE	1020405				
OTROS INTANGIBLES	1020406				
ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	10205	138.360,80			
ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES	10206	0,00			
ACTIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS HASTA EL VENCIMIENTO	1020601				
H) PROVISIÓN POR DETRORNO DE ACTIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS HASTA EL VENCIMIENTO	1020602				
DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR	1020603				
H) PROVISIÓN CUENTAS INCORRIBLES DE ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES	1020604				
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	10207	0,00			
INVERSIONES SUBSIDIARIAS	1020701				
INVERSIONES ASOCIADAS	1020702				
INVERSIONES NEGOCIOS CONTINGENTES	1020703				
OTRAS INVERSIONES	1020704				
H) PROVISIÓN VALUACIÓN DE INVERSIONES	1020705				
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	1020706				