



UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA

La Universidad Católica de Loja

ÁREA ADMINISTRATIVA

TÍTULO DE INGENIERA EN ADMINISTRACIÓN DE BANCA Y
FINANZAS

**Análisis de la estructura de capital y su efecto en la rentabilidad de las
PYMES enfocadas en el comercio al por menor en la ciudad de Quito
para el período 2007-2012**

TRABAJO DE TITULACIÓN

AUTORA: Yaguache Satama, Andrea Anahí

DIRECTOR: Chavéz Alvear, Velson Vicente, Eco

CENTRO UNIVERSITARIO CELICA

2014

APROBACIÓN DEL DIRECTOR DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

Economista.

Nelson Vicente Chávez Alvear

DOCENTE DE TITULACIÓN

De mi consideración:

El presente trabajo titulación: Análisis de la estructura de capital y su efecto en la rentabilidad de las PYMES enfocadas en el comercio al por menor en la ciudad de Quito para el período 2007-2012 realizado por Yaguache Satama Andrea Anahí, ha sido orientado y revisado durante su ejecución, por cuanto se aprueba la presentación del mismo.

Loja, septiembre de 2015

f).....

DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS

“Yo, Yaguache Satama Andrea Anahí, declaro ser autora del presente trabajo de titulación: Análisis de la estructura de capital y su efecto en la rentabilidad de las PYMES enfocadas en el comercio al por menor en la ciudad de Quito para el período 2007-2012, de la Titulación de Ingeniera en Administración de Banca y Finanzas, siendo Eco. Chavez Alvear Nelson Vicente director del presente trabajo; y eximo expresamente a la Universidad Técnica Particular de Loja y a sus representantes legales de posibles reclamos o acciones legales. Además certifico que las ideas, conceptos, procedimientos y resultados vertidos en el presente trabajo investigativo, son de mi exclusiva responsabilidad.

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

f).....

Autor: Yaguache Satama Andrea Anahí

Cédula: 1104808223

DEDICATORIA

A Dios por brindarme la oportunidad y la dicha de la vida, a mi madre Olguita por su abnegación, amor, expresados en el día a día a través de su esfuerzo, sacrificio, base y ejemplo en mi crecimiento y formación, a mi esposo Robert e hija Brithany, fuentes de inspiración de continua superación, por su apoyo confianza y amor, a mis hermanos por apoyarme siempre.

Yaguache Satma Andrea Anahí

AGRADECIMIENTO

Agradezco a la Universidad Técnica Particular de Loja, a cada uno de los Docentes de la Carrera de Ingeniería en Administración en Banca y Finanzas, que con sus conocimientos y sabias experiencias nos orientaron a la culminación de la carrera. De igual manera al Econ. Nelson Chávez, por tan acertada dirección en la presente Trabajo de Titulación, y a todas aquellas personas que hicieron posible la realización de esta investigación.

Mi agradecimiento sincero a Dios sobre todas las cosas, a mi madre, esposo, hija y hermanos, principal apoyo en la realización del presente trabajo.

LA AUTORA

INDICE DE CONTENIDOS

CARÁTULA.....	I
CERTIFICACIÓN	II
DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS	III
DEDICATORIA.....	IV
AGRADECIMIENTO	V
INDICE DE CONTENIDOS	VI
INDICE DE TABLAS	VIII
INDICE DE GRÁFICOS	X
RESUMEN EJECUTIVO	1
ABSTRACT	2
INTRODUCCIÓN.....	3
CAPÍTULO I	4
ENTORNO DE LAS PYMES EN EL ECUADOR	4
1.1 ESTRUCTURA DE LA COMPOSICIÓN DE EMPRESAS SOCIETARIAS	5
1.1.1 Las empresas societarias en Ecuador.....	7
1.1.2 Evolución geográfica de las Empresas Societarias de Ecuador.	8
1.1.3 Caracterización de las Empresas Societarias de Ecuador.....	9
1.2 Instituciones financieras que financian a las PYMES en el Ecuador	11
1.2.1 Organismos de control que regulan las instituciones financieras.....	14
1.2.2. Parámetros para otorgar crédito a las PYMES en el Ecuador.....	14
1.2.3. Estadísticas del crédito y tasas de interés del sector PYMES en Pichincha. .	17
CAPÍTULO II	20
GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS PYMES EN EL ECUADOR	20
2.1. Antecedentes sobre la estructura de capital de las PYMES en el Ecuador	21
2.1.1. Técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y rentabilidad de las empresas.	27
2.1.2. Análisis de los indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las Medianas Empresas Societarias.	34
2.1.3. Análisis de la correlación entre la estructura de capital y la rentabilidad de las Medianas Empresas Societarias.	38

CAPÍTULO III:	41
LA GESTION FINANCIERA EN LAS PYMES EN LA CIUDAD DE QUITO	41
3.1 Estructura de capital empresas G475: Caso Textiles Lafayette S.A.	42
3.2 Estructura de capital empresas G476: Caso Editorial Susaeta S.A.	50
3.3. Estructura de capital empresas G477: Caso Comercial Etatex	57
3.4 Estructura de capital empresas G478: Plumapintex	64
3.5 Estructura de capital empresas G479: Televent	71
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	78
CONCLUSIONES	78
RECOMENDACIONES	79
BIBLIOGRAFÍA	80

INDICE DE TABLAS

Tabla N°	Descripción	Pág.
Tabla 1	Empresas societarias en Ecuador, tipo compañías	7
Tabla 2	Distribución sociedad según tamaño	8
Tabla 3	Distribución sociedad por región	8
Tabla 4	Distribución sociedad por provincia	9
Tabla 5	Activos según tipo de compañías	9
Tabla 6	Pasivos según tipo de compañías	10
Tabla 7	Patrimonio según tipo de compañías	10
Tabla 8	Instituciones Financieras que otorgaron crédito a las PYMES	13
Tabla 9	Línea de crédito Produbanco	15
Tabla 10	Línea de crédito Banco Pichincha	15
Tabla 11	Línea de crédito Coop. 29 de Octubre	16
Tabla 12	Línea de crédito Coop. Andalucía	17
Tabla 13	Microcréditos: Monto operaciones en millones USD	18
Tabla 14	Estructura general de la CIU a nivel de secciones	22
Tabla 15	Estructura general de la CIU sección G	23
Tabla 16	Estructura general de la CIU sección G Código G 475/479	23
Tabla 17	Estructura financiera sectores G475- G479 Quito	24
Tabla 18	Estructura financiamiento del activo sectores G475-G479	25
Tabla 19	Tipos de financiamiento	28
Tabla 20	Estructura de las fuentes de financiamiento	29
Tabla 21	Índice de liquidez sectores G475–G479	35
Tabla 22	Índices de solvencia sectores G475 – G479	36
Tabla 23	Índices de gestión sectores G475 – G479	37
Tabla 24	Índices de rentabilidad sectores G475 – G479	38
Tabla 25	Correlación entre capital y rentabilidad sectores G475 – G479	39
Tabla 26	Estructura financiera del subsector G475	42
Tabla 27	Estructura de financiamiento subsector G475	43
Tabla 28	Índices de liquidez subsector G475	45
Tabla 29	Índices de solvencia subsector G475	45
Tabla 30	Índices de gestión subsector G475	46
Tabla 31	Índices de rentabilidad subsector G475	46

Tabla 32	Correlación entre capital y rentabilidad subsector G475	47
Tabla 33	Estructura financiera subsector G476	50
Tabla 34	Estructura de financiamiento subsector G476	51
Tabla 35	Índices de liquidez subsector G476	52
Tabla 36	Índices de solvencia subsector G476	53
Tabla 37	Índices de gestión subsector G476	53
Tabla 38	Índices de rentabilidad subsector G476	54
Tabla 39	Correlación entre capital y rentabilidad subsector G476	55
Tabla 40	Estructura financiera subsector G477	57
Tabla 41	Estructura de financiamiento subsector G477	58
Tabla 42	Índices de liquidez subsector G477	59
Tabla 43	Índices de solvencia subsector G477	60
Tabla 44	Índices de gestión subsector G477	60
Tabla 45	Índices de rentabilidad subsector G477	61
Tabla 46	Correlación entre capital y rentabilidad subsector G477	62
Tabla 47	Estructura financiera subsector G478	64
Tabla 48	Estructura de financiamiento subsector G478	65
Tabla 49	Índices de liquidez subsector G478	66
Tabla 50	Índices de solvencia subsector G478	66
Tabla 51	Índices de gestión subsector G478	67
Tabla 52	Índices de rentabilidad subsector G478	68
Tabla 53	Correlación entre capital y rentabilidad subsector G478	68
Tabla 54	Estructura financiera subsector G479	71
Tabla 55	Estructura de financiamiento subsector G479	72
Tabla 56	Índices de liquidez subsector G479	73
Tabla 57	Índices de solvencia subsector G479	74
Tabla 58	Índices de gestión subsector G479	74
Tabla 59	Índices de rentabilidad subsector G479	75
Tabla 60	Correlación entre capital y rentabilidad subsector G479	76

INDICE DE GRÁFICOS

Figura N°	Descripción	Pág.
Figura 1	Financiamiento del activo según tipo de compañías	11
Figura 2	Sistema financiero nacional	12
Figura 3	Créditos otorgados por el sistema financiero nacional	18
Figura 4	Estructura del capital empresas sectores G475 – G479 - Quito	26
Figura 5	Composición del pasivo empresas sectores G475 – G479 - Quito	27
Figura 6	Gráfico lineal estructura de capital y rentabilidad sectores G475 – G479	39
Figura 7	Gráfico dispersión entre capital y rentabilidad sectores G475 – G479	40
Figura 8	Composición pasivo empresas subsector G475	44
Figura 9	Estructura de capital del subsector G475	48
Figura 10	Gráfico dispersión entre capital y rentabilidad subsector G475	49
Figura 11	Composición pasivo subsector G476	51
Figura 12	Estructura de capital subsector G476	55
Figura 13	Gráfico dispersión entre capital y rentabilidad subsector G476	56
Figura 14	Estructura de capital subsector G477	58
Figura 15	Composición pasivo subsector G477	62
Figura 16	Gráfico de dispersión entre capital y rentabilidad subsector G477	63
Figura 17	Estructura de capital subsector G478	65
Figura 18	Composición pasivo subsector G478	69
Figura 19	Gráfico de dispersión entre capital y rentabilidad subsector G478	70
Figura 20	Estructura de capital subsector G479	72
Figura 21	Composición pasivo subsector G479	76
Figura 22	Gráfico de dispersión entre capital y rentabilidad subsector G479	77

RESUMEN EJECUTIVO

La investigación busca conocer la relación que existe entre la estructura de capital de las PYMES enfocadas al comercio al por menor en la ciudad de Quito y su efecto en la rentabilidad que obtienen los propietarios de dichos negocios. Las PYMES tienen un uso intensivo de mano de obra en el país, por lo que, son unidades productivas de alta importancia para la economía nacional. Por lo que conocer sus fuentes de financiamiento es importante para generar políticas públicas de respaldo a los pequeños y medianos empresarios.

El principal objetivo de la investigación fue analizar la estructura de capital y su efecto en la rentabilidad de las PYMES enfocadas en el comercio al por menor en la ciudad de Quito para el período 2007-2012.

En las empresas en el país, de cada dólar de activo, 71 centavos está financiado por fuentes externas como proveedores e instituciones financieras y 29 centavos por fuente de los accionistas. Esto incide en la estructura de capital, ya que, mientras mayor endeudamiento patrimonial en la empresa existe mayor probabilidad de mejorar la rentabilidad.

PALABRAS CLAVES: Estructura de capital, Rentabilidad, PYMES, Financiamiento

ABSTRACT

The research seeks to understand the relationship between the capital structure of SMEs focused on the retail business in the city of Quito and its effect on profitability that accrue to owners of those businesses. SMEs have intensive labor in the country, so they are productive units of high importance to the national economy. So knowing their funding sources is important to generate public policies supporting small and medium entrepreneurs.

The main objective of the research was to analyze the capital structure and its effect on the profitability of SMEs focused on retail trade in the city of Quito for 2007-2012.

In companies in the country, of every dollar of assets, 71 cents is funded by external sources such as suppliers and financial institutions and 29 cents a source of shareholders. This affects the capital structure, and that the higher debt equity in the company it is more likely to improve profitability.

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo se enfoca en el estudio relacional entre la estructura de capital y su efecto en la rentabilidad de las pequeñas y medianas empresas de la ciudad de Quito. Para lo cual se empleó dos tipos de metodologías, estas son, descriptiva y correlacional, la primera porque busca describir relaciones entre las variables de investigación, y la segunda, porque se intenta medir la correlación entre la estructura de capital y la rentabilidad en las empresas analizadas.

La información obtenida para el trabajo procede de fuentes secundarias, principalmente de la página web de la Superintendencia de Compañías, donde se obtuvo los estados contables de los sectores y empresas investigadas. La composición estructural del trabajo se base en tres capítulos que cumplen los objetivos de investigación.

En el primer capítulo se realiza una exploración del entorno que rodea a las pequeñas y medianas empresas en el país, principalmente se describe su caracterización en base a su tamaño, constitución social y ubicación geográfica.

En el segundo capítulo se ahonda en la estructura de capital de las pequeñas y medianas empresas, según la clasificación industrial de las Naciones Unidas; la investigación se concentra en el sector G que corresponde a comercio al por menor y mayor.

En el tercer capítulo, se concentra en el análisis de cinco empresas de la ciudad de Quito, que corresponde al sector G, con el afán de determinar la correlación que existe entre la estructura de capital y la rentabilidad de las unidades productivas seleccionadas.

CAPÍTULO I

ENTORNO DE LAS PYMES EN EL ECUADOR

1.1 Estructura de la composición de empresas societarias

“La empresa es una entidad u organización que se establece con el propósito de desarrollar actividades relacionadas con la producción y comercialización de bienes y servicios en general para satisfacer las diversas necesidades de la sociedad” (Sarmiento, 2002, pág. 36)

Bravo (2007) define a la empresa como “una entidad compuesta por capital y trabajo que se dedica a actividades de producción, comercialización de bienes y prestación de servicios a la colectividad” (pág. 48)

De acuerdo con las definiciones dadas por los autores citados anteriormente se puede definir a la empresa como la entidad u organización que se establece con el objetivo de desarrollar actividades comerciales, de servicios y de producción, para satisfacer las necesidades de la sociedad y obtener una rentabilidad para sus propietarios.

“El conjunto de pequeñas y medianas empresas que de acuerdo a su volumen de ventas, capital social, cantidad de trabajadores, y su nivel de producción o activos presentan características propias de este tipo de entidades económicas se conoce como PyMES” (Morales, 2008, pág. 28)

Por lo general las pequeñas y medianas empresas constituidas en el país realizan diferentes tipos de actividades económicas entre las que se destacan las siguientes:

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

En lo que respecta a las pequeñas empresas Anzola (2007) destaca que en su gran mayoría “las pequeñas empresas están dedicadas a la actividad comercial, es notorio que las empresas dedicadas a la transformación de sus productos los comercializan ellas mismas, descartando en lo posible a los intermediarios y logrando una relación más directa entre productor y consumidor” (pág. 24)

De acuerdo con lo mencionado por María Freier, Licenciada en Ciencias Antropológicas citada por Cleri (2007) “la empresa, además de articular tecnologías, capitales intangibles y relación con los mercados, es fundamentalmente una asociación de personas, con distintos matices culturales y psicológicos, por lo tanto no es por completo racional económicamente. (pág. 33)

“En su interior se produce una acumulación de patrimonio, conocimientos, cultura, valores profesionales y morales, que tienen como protagonistas a todas las personas que la integran. Es así como las empresas específicamente las industriales y dentro de ellas las PyMES tienen mucho que decir en torno a la dinámica social”. (Freier, 2008, pág. 52)

Las PYMES se vuelven sistemas acreedores de valor económico cuando desarrollan dinámicas productivas y competitivas que les permiten enriquecer su contexto conectando a las personas con los mercados, en los cuales se encuentran los recursos requeridos para satisfacer sus necesidades, a la vez que se enriquecen en el proceso. (Ventocilla, 2006, pág. 35)

De acuerdo con Monteros (2008), la pequeña empresa representa un soporte para el desarrollo de las grandes empresas, ya que de ella depende que sus productos lleguen en condiciones satisfactorias a su mercado y sirve de enlace para actividades que difícilmente la gran empresa podría cumplir debido a su compleja estructura” (pág. 29)

Las pequeñas y medianas empresas son sin duda una fuerte potencialidad para el desarrollo de la dinámica social y económica de un país; es así que constituyen un gran aporte para la economía del mismo:

- ✓ Generan riqueza y empleo

- ✓ Complementan la cadena productiva y utilizan en su mayoría insumos y materias primas nacionales.
- ✓ Alta capacidad de proveer bienes y servicios a las grandes industrias a través de la subcontratación
- ✓ Son flexibles de asociamiento lo cual es positivo para enfrentar las exigencias del mercado
- ✓ El valor agregado de su producción contribuye al reparte más equitativo del ingreso.
- ✓ Dinamizan la economía de las regiones y provincias deprimidas.

1.1.1 Las empresas societarias en Ecuador.

En base a la información receptada en la página web de la Superintendencia de Compañías (2015), se presenta la siguiente información de las empresas societarias en el Ecuador:

Según el Código de Comercio, las empresas societarias en el Ecuador se clasifican en Anónima, Responsabilidad Limitada, Economía Mixta, Sucursal Extranjera y Asociación y Consorcio. Para el año 2013 en el país existen 49.023 empresas societarias, clasificadas de la siguiente manera:

Tabla 1. Empresas societarias en el Ecuador según tipo de compañías

Tipo de compañía	Número empresas	Porcentaje
Anónima	34.220	70%
Responsabilidad Limitada	14.294	29%
Economía Mixta	20	0%
Sucursal Extranjera	465	1%
Asociación y/o Consorcio	24	0%
Total	49.023	100%

Fuente: Superintendencia de Compañías (2015)

Elaborado por: Autora

El tipo de empresa predominante en el país son las sociedades anónimas, ya que abarcan el 70% de las organizaciones registradas en la Superintendencia de Compañías, seguido de las organizaciones de Responsabilidad Limitada con el 29% y otras organización con el 1%.

Según el tamaño de las sociedades se distribuyen de la siguiente forma:

Tabla 2. Distribución sociedad según tamaño

Sociedades según tamaño	Número	%
Grande	2.587	5
Mediana	5.995	12
Pequeña	15.067	31
Micro	25.374	52
Total	49.023	100

Fuente: Superintendencia de Compañías (2015)

Elaborado por: Autora

1.1.2 Evolución geográfica de las Empresas Societarias de Ecuador.

La evolución geográfica de las empresas societarias de Ecuador, tiene el siguiente comportamiento en el período 2011 – 2013, de acuerdo a la información de la Superintendencia de Compañías:

Tabla 3. Distribución sociedad por región

Número de sociedades por región	2013		2012		2011	
	Número	%	Número	%	Número	%
Costa	26.466	54	24.917	53	24.280	55
Sierra	21.441	44	20.813	45	19.469	44
Oriente	936	2	858	2	513	1
Galápagos	180	0	170	0	134	0
Total	49.023	100	46.758	100	44.396	100

Fuente: Superintendencia de Compañías (2015)

Elaborado por: Autora

La región con el mayor crecimiento en el número de sociedades, es la Región Costa en el período 2011 – 2013, con 2.186 nuevas sociedades creadas, seguido por la Región Sierra con 1.972 sociedades creadas en el mismo período. Para el caso de provincias, la distribución de las sociedades es la siguiente:

Tabla 4. Distribución sociedad por provincia

Número de sociedades por región	2013		2012		2011	
	Número	%	Número	%	Número	%
Guayas	21.989	45	20.722	44	20.870	47
Pichincha	15.566	32	15.326	33	14.830	33
Manabí	2.008	4	1.899	4	1.486	3
Azuay	2.293	5	2.151	5	1.921	4
Otros	7.167	15	6.660	14	5.289	12
Total	49.023	100	46.758	100	44.396	100

Fuente: Superintendencia de Compañías (2015)

Elaborado por: Autora

El mayor porcentaje de sociedades se encuentran ubicadas en la provincia de Guayas, seguido por la provincia de Pichincha y Manabí. Es importante tomar en cuenta que existe un mayor crecimiento de sociedades en las provincias del país con excepción de Guayas y Pichincha, entre el año 2011 y 2013. Esto indica que existe una mayor actividad empresarial en las provincias consideradas pequeñas.

1.1.3 Caracterización de las Empresas Societarias de Ecuador.

En cuanto al valor de los activos de las sociedades en el país, el monto total registrado en la Superintendencia de Compañías para el año 2013, es \$ 92.094 millones de dólares, este valor se reparte en la siguiente distribución porcentual:

Tabla 5. Activos según tipo de compañías

Tipo de compañía	Activos (millones dólares)	Porcentaje
Anónima	71.022	77%
Responsabilidad Limitada	11.876	13%
Economía Mixta	122	0%
Sucursal Extranjera	9.009	10%
Asociación y/o Consorcio	63	0%
Total	92.094	100%

Fuente: Superintendencia de Compañías (2015)

Elaborado por: Autora

En lo que respecta a la cuenta de pasivo de las sociedades en el país, el monto total registrado en la Superintendencia de Compañías para el año 2013, es \$ 59.091 millones de dólares, este valor se reparte en la siguiente distribución porcentual:

Tabla 6. Pasivos según tipo de compañías

Tipo de compañía	Pasivos (millones dólares)	Porcentaje
Anónima	44.305	75%
Responsabilidad Limitada	7.909	13%
Economía Mixta	47	0%
Sucursal Extranjera	6.774	12%
Asociación y/o Consorcio	55	0%
Total	92.094	100%

Fuente: Superintendencia de Compañías (2015)

Elaborado por: Autora

En el patrimonio de las sociedades en el país, el monto total registrado en la Superintendencia de Compañías para el año 2013, es \$ 33.091 millones de dólares, este valor se reparte en la siguiente distribución porcentual:

Tabla 7. Patrimonio según tipo de compañías

Tipo de compañía	Patrimonio (millones dólares)	Porcentaje
Anónima	26.717	81%
Responsabilidad Limitada	3.966	12%
Economía Mixta	75	0%
Sucursal Extranjera	2.234	7%
Asociación y/o Consorcio	7	0%
Total	33.002	100%

Fuente: Superintendencia de Compañías (2015)

Elaboración: Autora

El financiamiento del activo en las sociedades registradas en la Superintendencia de Compañías, tiene la siguiente distribución entre el pasivo y patrimonio:

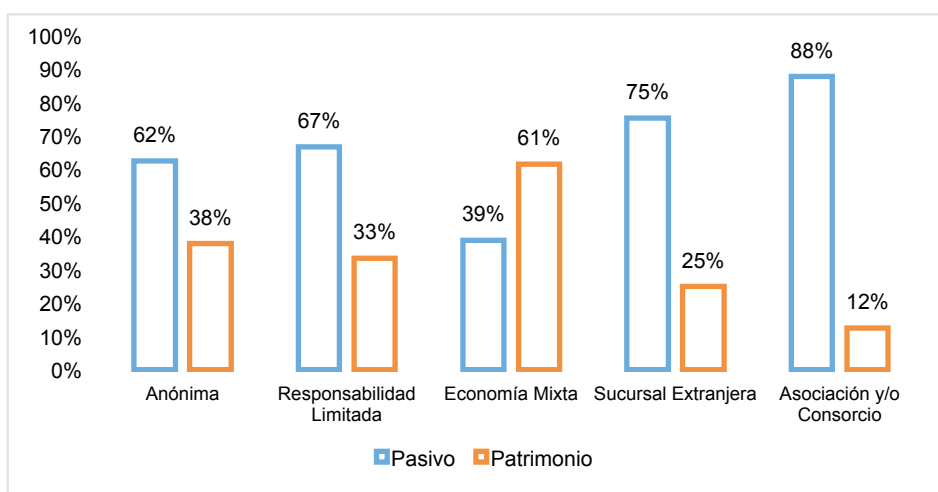


Figura 1. Financiamiento del activo según tipo de compañías

Fuente: Superintendencia de Compañías (2015)

Elaborado por: Autora

1.2 Instituciones financieras que financian a las PYMES en el Ecuador

En el presente estudio el tipo de financiamiento que será analizado es el otorgado por las instituciones que conforman el Sistema Financiero Nacional.

De acuerdo con lo mencionado por el Código Orgánico Monetario Financiero (2014), Art. 160: El sistema financiero nacional está integrado por el sector financiero público, el sector financiero privado y el sector financiero popular y solidario de acuerdo a la siguiente estructura:



figura 2. Sistema Financiero Nacional

Fuente: Código Orgánico Monetario Financiero (2014)

Elaborado por: Autora

En el país las instituciones financieras que otorgan créditos a las PYMES se ubican dentro del sector financiero público, privado y sector financiero popular y solidario, entre estas IFIS se pueden citar a las siguientes:

Tabla 8. Instituciones Financieras que otorgaron crédito a las PYMES

Sector Financiero	Institución Financiera
Sector Financiero Privado	Banco Amazonas Banco del Austro Banco de Guayaquil Banco Bolivariano Banco General Rumiñahui Banco Internacional Banco de Loja Banco del Pacífico Banco Pichincha Produbanco Banco Solidario Banco Machala Banco Procredit Finca
Sector Financiero Público	Banco Nacional de Fomento Corporación Financiera Nacional
Sector Financiero Popular y Solidario	Mutualista Imbabura Mutualista Pichincha Sociedad Financiera Leasing Corp Sociedad Financiera Proinco Sociedad Financiera Vazcorp Sociedad Financiera Unifinsa Cooperativa 29 de octubre Cooperativa Andalucía

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros (2012)

Elaborado por: Autora

1.2.1 Organismos de control que regulan las instituciones financieras.

Los organismos que regulan las instituciones financieras están representados de acuerdo con la Constitución Política de la República del Ecuador por la Superintendencia de Bancos y Seguros quien tiene a su cargo la vigilancia y control del sistema financiero privado y público.

Superintendencia de Bancos.

Según lo señala el Art. 59 del nuevo Código Orgánico Monetario “La Superintendencia de Bancos es un organismo técnico de derecho público, con personalidad jurídica, parte de la Función de Transparencia y Control Social, con autonomía administrativa, financiera, presupuestaria y organizativa, cuya organización y funciones están determinadas en la Constitución de la República y la ley”

1.2.2. Parámetros para otorgar crédito a las PYMES en el Ecuador.

En el Ecuador las opciones de financiamiento para las PYMES las conforman alternativas que las desarrollan los mercados organizados como las instituciones del sector financiero privado y del sector financiero popular y solidario.

En las siguientes tablas se puede observar las diferentes líneas de crédito con los cuales las instituciones financieras en la provincia de Pichincha otorgan créditos a las pequeñas y medianas empresas.

Tabla 9. Línea de crédito Produbanco

IFI	PRODUCTO	LINEAS DE CREDITO	CONDICIONES
PRODUBANCO	Financiamiento, desarrollo y apoyo a las pequeñas y medianas empresas con productos flexibles a las necesidades de los clientes, opciones a corto y largo plazo con fondos propios o de la CFN	Compra de activos fijos: Destinado a la compra de inmuebles, maquinaria o vehículos para uso comercial	Monto en función de la necesidad del cliente y sujeto a evaluación y aprobación del mismo. Plazo 60 meses
		Capital de trabajo: Destinado a la compra de materias primas e inventarios para uso comercial.	Tasa: De acuerdo al segmento del BCE.
		Adquisición de camiones: Línea de financiamiento que permite ampliar o renovar la flota de camiones.	Garantías solicitadas por el Banco de acuerdo al monto del crédito.

Fuente: Visita realizada a la oficina matriz de Produbanco, Amazonas y Japón, el 03 de marzo de 2015.

Elaborado por: Autora

Tabla 10. Líneas de crédito Banco del Pichincha

IFI	PRODUCTO	LINEAS DE CREDITO	CONDICIONES
PICHINCHA	Financiamiento de proyectos para hacer más productivo el negocio o actividad de la PYME.	Compra de activos fijos: Financia la compra de maquinaria, vehículo de trabajo y construcción o compra de local comercial.	Monto del crédito: \$500 a \$20.000 Plazo: De 2 a 36 meses Periodicidad: Mensual Débito a la cuenta
		Capital de trabajo: financia, la compra de inventarios, materias primas, insumos, pagos a proveedores y lo que necesite para impulsar el negocio	
		Actividades agropecuarias: Financia la compra de animales, insumos, vehículo de trabajo, construcción y todo el equipo necesario para lograr la productividad y crecimiento del negocio	

Fuente: Visita realizada a la Agencia La Prensa de Banco Pichincha, Prensa 3741 y Pasaje Manuel Herrera, el 05 de marzo de 2015.

Elaborado por: Autora

Tabla 11. Líneas de crédito Cooperativa 29 de Octubre

INSTITUCION FINANCIERA	PRODUCTO	LINEAS DE CREDITO	CONDICIONES PARA TODAS LAS LINEAS DE CREDITO
<p>Cooperativa 29 de Octubre</p>	<p>Actividades productivas y comercialización o prestación de servicios a pequeña escala con ventas o ingresos brutos de hasta USD. 100.000 anuales.</p>	<p>Compra de activos fijos</p>	<p>Monto del crédito: \$3000 a \$20.000</p>
		<p>Capital de trabajo</p>	<p>Plazo: Hasta 48 meses</p> <p>Tasa de interés: hasta \$3000 - 24.6%; desde \$3001 hasta \$10000 - 24%; desde \$10001 hasta \$20000 - 22.6%</p> <p>Periodicidad: quincenal, mensual, trimestral, semestral, redescuento: mensual</p>
		<p>Consumo</p>	<p>Relación cuota/ingreso: 50%</p> <p>Seguro de desgravamen</p>

Fuente: Visita realizada a la Agencia La Prensa de la Cooperativa 29 de Octubre, Prensa y Río Arajuno, el 09 de marzo de 2015.

Elaborado por: Autora

Tabla 12. Línea de Crédito Cooperativa Andalucía

INSTITUCION FINANCIERA	PRODUCTO	LINEAS DE CREDITO	CONDICIONES PARA TODAS LAS LINEAS DE CREDITO
Cooperativa de Ahorro y Crédito Andalucía	Crédito orientado a personas naturales que tienen una actividad económica independiente (microempresa) de comercio, producción o servicios	Microcrédito	Monto del crédito: Hasta \$15.000
			Plazo: Hasta 36 meses
			Edad mínima: 18 años máxima 79 años
			Mínimo 4 meses de estabilidad del negocio
		Microexpress	Monto del crédito: Hasta \$4.000
			Plazo: Hasta 24 meses
Edad mínima: 18 años máxima 79 años			

Fuente: Visita realizada a la oficina matriz de la Cooperativa Andalucía, Jorge Piedra Oe5-95 y Azogues, el 11 de marzo de 2015.

Elaborado por: Autora

1.2.3. Estadísticas del crédito y tasas de interés del sector PYMES en Pichincha.

En la siguiente tabla se indica las estadísticas de otorgamiento de crédito para las empresas medianas en Pichincha, en el período 2007 – 2012:

Tabla 13. Microcrédito: Monto de operaciones en millones de USD

Monto de operaciones (millones USD)					
Años	Instituciones Financieras Provincia Pichincha				
	Bancos privados	Cooperativas	Mutualistas	Sociedades financieras	Banca pública
2007	1.112	1.925	553,8	385,2	350,4
2008	936	2.125	2.263	737	604
2009	1.099	2.104	2.880	1.153	495,6
2010	1.201	2.338	4.211	2.026	535,8
2011	1.292	2.647	4.276	1.598	755
2012	1.351	2.755	3.319	1.178	1.115

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros (2014)

Elaborado por: Autora

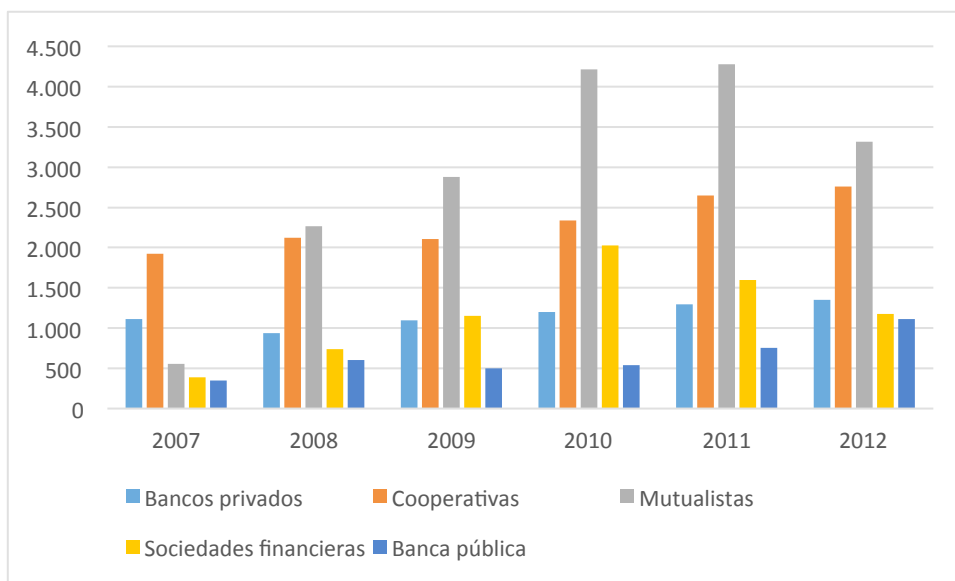


Figura 3. Créditos otorgados por el sistema financiero de Pichincha

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros (2012)

Elaborado por: Autora

Analizando el gráfico anterior se puede observar que para el año 2007 las Cooperativas son las instituciones que más contribuyeron al financiamiento productivo

de las PYMES en la provincia de Pichincha con un total de \$1.925.232, seguido por la banca privada con un total \$1.112.440.

En lo que respecta al año 2012, además de la participación de las mutualistas y de la banca pública en el financiamiento para las PYMES, están la banca privada, las cooperativas y las sociedades financieras que han aportado considerablemente en la concesión de créditos para el desarrollo y crecimiento de las pequeñas y medianas empresas.

CAPÍTULO II

GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS PYMES EN EL ECUADOR

2.1. Antecedentes sobre la estructura de capital de las PYMES en el Ecuador

Según las Naciones Unidas (2012) “la Clasificación Industrial Internacional Uniforme de todas las actividades económicas (CIIU), es la codificación internacional de referencia de las actividades productivas, donde su propósito principal es ofrecer un conjunto de categorías de actividades que pueda utilizar para la reunión y difusión de datos estadísticos de acuerdo con esas actividades” (p. 1).

Las CIIU ha sido ampliamente utilizada, tanto a nivel nacional como internacional para clasificar los datos según el tipo de actividad económica en las diversas estadísticas económicas y sociales, como las referidas a las cuentas nacionales, la demografía de las empresas, el empleo y otros aspectos de la economía.

En el caso ecuatoriano la CIIU, es empleada por el Servicio de Rentas Internas (SRI) y por la Superintendencia de Compañías como una clasificación que permite estratificar a sus contribuyentes y determinar la importancia económica que tienen las diferentes empresas del país.

En la siguiente tabla se muestra la estructura general de la CIIU a nivel de secciones:

Tabla 14. Estructura general de la CIIU a nivel de secciones

Código	Descripción
A	AGRICULTURA, GANADERÍA, SILVICULTURA Y PESCA.
B	EXPLOTACIÓN DE MINAS Y CANTERAS.
C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.
D	SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS, VAPOR Y AIRE ACONDICIONADO.
E	DISTRIBUCIÓN DE AGUA; ALCANTARILLADO, GESTIÓN DE DESECHOS Y ACTIVIDADES DE SANEAMIENTO.
F	CONSTRUCCIÓN.
G	COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR; REPARACIÓN DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.
H	TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO.
I	ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS.
J	INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN.
K	ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS.
L	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS.
M	ACTIVIDADES PROFESIONALES, CIENTÍFICAS Y TÉCNICAS.
N	ACTIVIDADES DE SERVICIOS ADMINISTRATIVOS Y DE APOYO.
O	ADMINISTRACIÓN PÚBLICA Y DEFENSA; PLANES DE SEGURIDAD SOCIAL DE AFILIACIÓN OBLIGATORIA.
P	ENSEÑANZA.
Q	ACTIVIDADES DE ATENCIÓN DE LA SALUD HUMANA Y DE ASISTENCIA SOCIAL.
R	ARTES, ENTRETENIMIENTO Y RECREACIÓN.
S	OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS.
T	ACTIVIDADES DE LOS HOGARES COMO EMPLEADORES; ACTIVIDADES NO DIFERENCIADAS DE LOS HOGARES COMO PRODUCTORES DE BIENES Y SERVICIOS PARA USO PROPIO.
U	ACTIVIDADES DE ORGANIZACIONES Y ÓRGANOS EXTRATERRITORIALES.

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (2014)

Elaborado por: Autora

Para el objeto de la presente investigación se considerará únicamente todo lo referente a la CIIU cuyo código de clasificación es el literal “G” y hace referencia al comercio por mayor y menor enfocado en la ciudad de Quito.

CIU de categoría “G” Comercio al por mayor y menor

Dentro de esta categorización, se ubican las empresas o compañías cuyos productos son para venta al público como resultado de la actividad comercial o intermediación de productos, tal como se describe a continuación:

Tabla 15. Estructura general de la CIU a nivel de la sección “G” Comercio al mayor y por menor

Código	Descripción
G45	Comercio y reparación de vehículos automotores y motocicletas
G46	Comercio al por mayor excepto reparación de vehículos automotores y motocicletas
G47	Comercio al por menor excepto reparación de vehículos automotores y motocicletas

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (2014)

Elaborado por: Autora

La presente investigación corresponde a la sub clasificación G47 en los sectores G475 – G479 que incluye la siguiente información:

Tabla 16. Estructura general de la CIU a nivel de la sección “G” Comercio al mayor y por menor

Código	Descripción
G475	Venta al por menor de otros enseres domésticos en comercios especializados
G476	Venta al por menor de productos culturales y recreativos en comercios especializados
G477	Venta al por menor de otros productos en comercios en comercios especializados
G478	Venta al por menor en puestos de venta y mercados
G479	Venta al por menor no realizada en comercios, puestos de venta o mercados

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (2014)

Elaborado por: Autora

Estructura de capital de las empresas G475 – G479

En base a la información estadística de la Superintendencia de Compañías (2014), la estructura financiera de los subsectores G475 – G479 en la ciudad de Quito es la siguiente:

Tabla 17. Estructura financiera de los sectores G475 – G479 - Quito

Cuentas	Años					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Activo	394.550.865	452.493.208	500.996.423	592.412.332	688.343.183	753.785.893
Activo Corriente	305.680.925	350.514.887	386.483.474	454.539.166	521.355.082	549.485.675
Efectivo	34.991.055	44.256.373	43.685.341	59.714.842	77.340.634	91.314.630
Inventarios	129.563.973	145.089.150	165.994.540	196.951.330	235.946.501	248.475.496
Cuentas x cobrar	141.125.897	161.169.364	176.803.594	197.872.994	208.067.947	209.695.550
Activo fijo	88.869.941	101.978.321	114.512.949	137.873.166	166.988.101	204.300.218
Pasivo	287.966.804	318.665.275	360.493.598	427.312.420	480.301.846	524.868.441
Pasivo corriente	260.240.959	283.172.104	324.047.800	357.730.875	395.181.591	416.554.031
Pasivo no corriente	27.725.846	35.493.171	36.445.798	69.581.545	85.120.255	108.314.410
Patrimonio	106.584.061	133.827.933	140.502.825	165.099.912	208.041.337	228.917.452
Ventas netas	535.034.808	963.495.500	1.048.214.540	1.272.737.484	1.468.726.916	1.544.394.788
Utilidad Neta	42.962.115	56.747.602	73.354.120	79.427.006	87.052.275	67.589.765

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

De acuerdo con los datos obtenidos de la Superintendencia de Bancos, las empresas del sector en estudio tienen un personal ocupado al año 2014 de acuerdo al siguiente detalle:

El sector 475 mantiene personal ocupado en el orden de 10.968, el sector G476 tiene 2.748 empleados, el sector G477 mantiene 14.773 empleados, el sector G478 un total de 922 empleados y por último el sector G479 con 654 empleados.

Como se puede apreciar el sector que capta mayor número de empleados es el grupo G477 correspondiente al sector de Venta al por menor de otros productos en comercios en comercios especializados.

De acuerdo al volumen de las ventas, en el año 2007 es de \$535.034.808 y para el año 2012 es de \$1.544.394.788, lo cual es un indicador importante para las empresas del sector por que están en crecimiento continuo.

Las empresas que componen el sector tienen un crecimiento sostenido en las principales cuentas del estado contable, con excepción, de la utilidad neta en el año 2012. El activo demuestra un crecimiento promedio en el período 2007 – 2012 de 14%, el pasivo 13%, patrimonio 17%, ventas 26% y utilidad 11%. Estos porcentajes de crecimiento reflejan un fortalecimiento de las empresas y mejoramiento de su situación patrimonial.

En base a esta información la estructura de capital en el periodo 2007-2012 de las empresas investigadas es el siguiente:

Tabla 18. Estructura de financiamiento del activo de las empresas de los sectores G475 – G479 - Quito

Composición Porcentual	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Promedio 2007 - 2012
Activo	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Pasivo	73%	70%	72%	72%	70%	70%	71%
Patrimonio	27%	30%	28%	28%	30%	30%	29%

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Por cada dólar que las empresas invierten en el activo, en promedio, 71 centavos corresponden a deuda con proveedores o instituciones financieras y 29 centavos corresponden a capital propio de los socios.

En el siguiente gráfico se muestra la evolución de la composición porcentual del pasivo y patrimonio en el periodo analizado, donde se muestra un pequeño aumento de la

participación del capital propio de los accionistas, ya que, se incrementa desde el 28% en los años 2008 y 2009 hasta el 30% en los años 2011 y 2012.

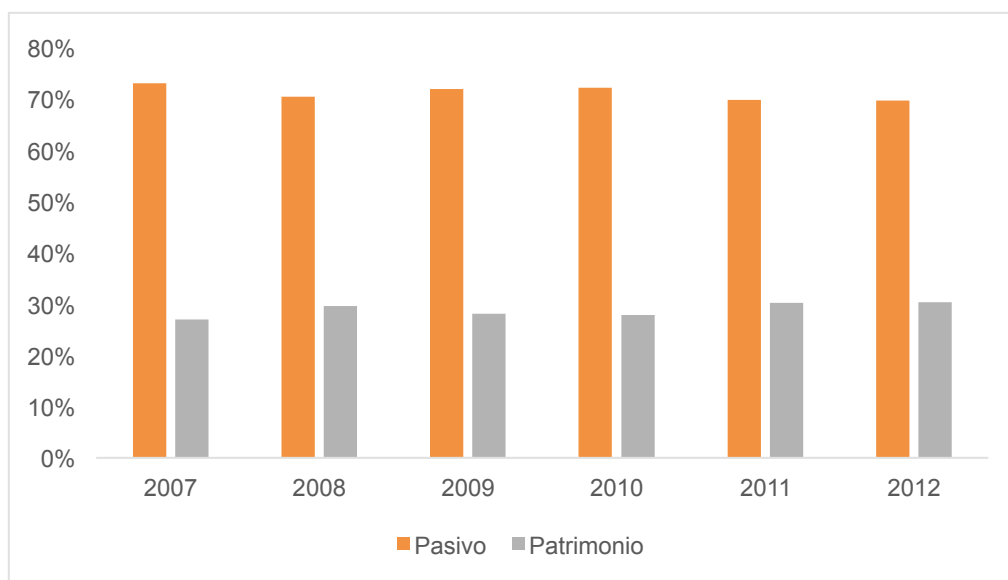


Figura 4. Estructura de capital de las empresas de los sectores G475 – G479 - Quito

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

En el caso del pasivo, este se encuentra conformado por pasivo corriente que corresponde al financiamiento en el corto plazo y pasivo no corriente que corresponde a plazos mayores a un año. En el primer caso, este tipo de financiamiento se enfoca en proveedores y en el segundo caso, corresponde a instituciones bancarias.

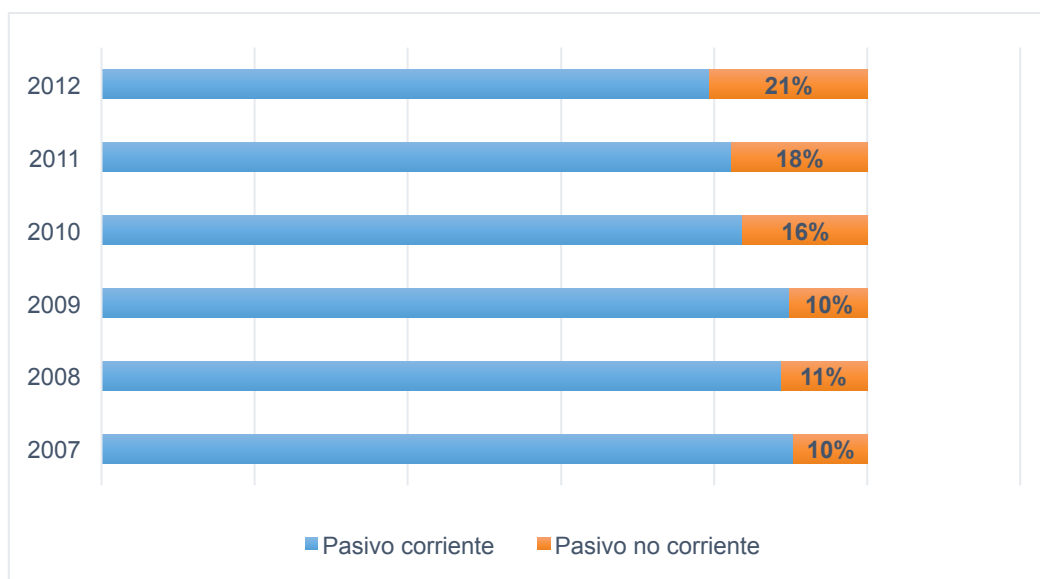


Figura 5. Composición pasivo de las empresas de los sectores G475 – G479 - Quito

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Las empresas del sector, disminuyen el financiamiento de corto plazo, ya que el pasivo corriente tiene un decremento de 11% en el periodo analizado. Esto significa, que las empresas han acudido en mayor cantidad hacia el financiamiento de largo plazo especialmente en los años 2010, 2011 y 2012. De la información analizada, el incremento de la actividad comercial mencionada anteriormente ha tenido una mayor presencia con el financiamiento de largo plazo.

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

“Las empresas, para desarrollar sus actividades, necesitan realizar inversiones en activos, inversiones que no se puede materializar si no se dispone de recursos financieros propios o ajenos”. (Ortiz, 2013, pág. 8)

De acuerdo con lo señalado anteriormente las empresas requieren de recursos ajenos para invertirlos en sus actividades productivas con el fin de generar los fondos suficientes para obtener un beneficio superior al costo del capital utilizado para su financiación en un período de tiempo de una forma segura y eficiente.

“Las fuentes de financiación son los medios de pago o recursos financieros a disposición de la empresa para hacer frente a sus necesidades de liquidez” (Ortiz, 2013, pág. 9)

Con el fin de conocer de manera clara la estructura de las fuentes de financiamiento y a qué grupo pertenecen las cuentas utilizadas, a continuación se detalla una definición de las mismas:

Capital de deuda: “Es el dinero que se toma prestado de las instituciones financieras”. (Longenecker J. , 2011)

Capital social o propio: “Representa el capital de los propietarios de la empresa ya sea a través de fondos invertidos en la misma o mediante las utilidades retenidas en el negocio” (Longenecker J. , 2011)

Tabla 19. Estructura de las fuentes de financiamiento

Estructura de las fuentes de financiamiento		
Capital de Deuda		Capital Social o Propio
Deuda Circulante (12 meses)	Deuda a largo plazo	
Cuentas por pagar: Crédito concedido por proveedores en un plazo de 30 a 60 días.	Incluye préstamos de largo plazo u otras formas de financiamiento por períodos superiores a los doce meses.	Utilidades
Otras cuentas por pagar: Pagos de intereses e impuestos		
Pasivos acumulados: pasivos de corto plazo que se han generado pero que todavía no se pagan como por ejemplo: Empleados		Aportes de los socios
Pagarés de corto plazo: representan dinero tomado en préstamo de un banco o de otra fuente de financiamiento en un período no mayor a noventa días.		

Fuente: Velecela, (2013)
Elaborado por: Autora

Tipos de financiamiento

Existen varias fuentes de financiamiento que permiten a las empresas grandes, medianas y pequeñas cubrir sus necesidades operacionales, estas son: fuentes internas y externas.

Tabla 20. Tipos de financiamiento

Fuentes internas		Fuentes externas	
Ahorros personales	Son las fuentes de financiamiento de capital con mayor frecuencia en la empresa.	Financiamiento Informal	Prestamistas que otorgan créditos con fondos propios o fondos de terceros, los usuarios por lo general son comercios informales quienes no pueden acceder a un crédito formal a través del Sistema Financiero.
Aportes de los socios	La empresa está en condición de operar con un capital otorgado por sus propietarios denominado capital propio.	Préstamos con base a los activos	Es una línea de crédito que tiene como garantía principal los activos de la empresa, se otorga un porcentaje del valor del activo para reducir el riesgo del otorgamiento del préstamo.
Utilidades retenidas	Es la fuente de recursos más importante con que cuenta una empresa.	Sistema Financiero Nacional	Son los principales proveedores de capital de deuda de las empresas, ésta fuente de financiamiento es la más utilizada en las actividades económicas de las empresas.

Fuente: Velecela (2013)

Elaborado por: Autora

Estados Financieros

Los estados financieros de una empresa permiten obtener una imagen transparente de su situación financiera, sin embargo la mayoría de las PYMES no aplican estas herramientas en sus actividades diarias. Enfocados en el presente trabajo de investigación se ha considerado necesario hacer mención a los estados financieros

básicos que una institución financiera IFI analiza con el fin de otorgar una operación crediticia. Estos estados financieros son los siguientes:

- ✓ Balance de Situación
- ✓ Estado de Resultados
- ✓ Flujo de Caja

Balance de Situación: “refleja la situación financiera de la empresa y expresa el fundamento de la contabilidad” (Bravo Valdivieso, 2007, pág. 46)

$$\text{Activos} = \text{Pasivo} + \text{Patrimonio}$$

“El activo es el recurso controlado por la empresa como resultado de sucesos pasados del que se espera obtener beneficios económicos futuros. Un activo es un bien tangible o intangible que posee una empresa o persona natural. Se clasifican en activo corriente y no corriente”. (Velecela, 2013, pág. 88)

Los activos corrientes son los activos más líquidos que se desglosan de acuerdo al orden de liquidez. Ej. Caja, cuentas por cobrar, inventario.

Los activos no corrientes son los activos permanentes utilizados para producir, vender o brindar servicios. Ej. Activos fijos, Inversiones a largo plazo, otros activos no corrientes.

El pasivo es la obligación actual de la empresa, surgida a raíz de sucesos pasados, al vencimiento de la cual, y para cual la empresa espera desprenderse de recursos que incorporan beneficios económicos. Ej. Proveedores, acreedores financieros, deudas a largo plazo, remuneraciones, etc.

El patrimonio neto es la parte residual de los activos de la empresa, una vez deducidos todos sus pasivos. Constituye una fuente de fondos para financiar activos y actividades empresariales, el nivel del patrimonio es el aporte del empresario que respalda las operaciones de una empresa. Ej. Capital social, aportes para futuras capitalizaciones, reservas legales, utilidades retenidas.

Estado de Resultados

“Este informe permite medir a los empresarios la rentabilidad del período, el desempeño de las cuentas individuales y comparar los resultados con períodos anteriores” (Velecela, 2013, pág. 90)

$$+ \text{Ingresos por ventas} - \text{Gastos} = \text{Ganancias o pérdidas}$$

Las cuentas del Estado de Resultados son las siguientes:

- Ingreso por Ventas: Representan los ingresos que provienen de la venta de productos o servicios, este valor es neto de descuentos o devoluciones.
- Costo de Ventas: Son los costos imputables a las ventas, en una empresa comercial este representa el costo de la mercadería vendida
- Gastos de Ventas, Generales y Administrativos: Son gastos generales del negocio, pero no relacionados con la producción en forma directa, tales como: sueldos administrativos, comisiones, etc. (Velecela, 2013, pág. 91)
- Margen Operativo: Se refiere a la rentabilidad del negocio.
- Depreciación y Amortización: Es una estimación exacta del costo original que se lleva a cabo a través de la vida útil estimada del bien. (Velecela, 2013, pág. 91)
- Gastos Financieros: Son los originados por concepto de intereses y comisiones pagados sobre una deuda de acreedores bancarios y financieros.
- Otros ingresos: Son ingresos que provienen de otra actividad diferente a la principal, pueden ser arriendos, ingresos financieros, etc. (Velecela, 2013, pág. 91)
- Impuestos sobre las ganancias: Capta gastos por impuestos relacionados con el nivel de utilidad de la empresa. (Velecela, 2013, pág. 91)
- Ingresos extraordinarios: Gastos e Ingresos ajenos al negocio principal, tales como ganancia por una venta de propiedad.
- Utilidad Neta: Es la cifra residual después de restar todos los gastos de las ventas. Es sumamente importante para proceso de análisis.

Flujo de caja

A través de esta herramienta se puede presentar los movimientos de fondos que ingresan y salen del negocio es decir fuentes y usos.

De acuerdo con Velecela (2013), “la generación de fondos es la fuente para pagar préstamos, en estos movimientos incluyen cuentas de estado de resultados y cuentas de balance” (pág. 92)

Para el caso de las PYMES se aplica un flujo de efectivo en el cual se registren los ingresos y egresos de manera mensualizada.

Índices Financieros

Los índices financieros muestran la relación entre las diferentes de cuentas de los estados financieros.

De acuerdo con Morales (2008), “la interpretación de los resultados que arrojan los indicadores económicos y financieros está en función directa a las actividades, organización y controles internos de las Empresas como también a los períodos cambiantes causados por los diversos agentes internos y externos que las afectan” (pág. 45)

Índice de liquidez: A través de este índice se determina la capacidad que tiene la empresa para enfrentar las obligaciones contraídas a corto plazo, mientras más alto es el cociente mayores serán las posibilidades de que la empresa cancele las deudas de corto plazo.

Los indicadores más utilizados son: razón corriente o circulante y prueba ácida.

Razón Corriente: Tiene como objeto verificar las posibilidades de la empresa para afrontar compromisos a corto plazo. (Morales, 2008, pág. 47)

$$\text{Razón corriente} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{pasivo corriente}}$$

Prueba Ácida: Revela la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, pero sin contar con la venta de sus existencias, es decir, básicamente con los saldos de efectivo, el producido de sus cuentas por cobrar, sus inversiones temporales y algún otro activo de fácil liquidación que pueda haber, diferente a los inventarios. Es una relación similar a la anterior pero sin tener en cuenta a los inventarios. (Morales, 2008, pág. 47)

$$\text{Prueba ácida: } \frac{(\text{Activos corrientes} - \text{inventario})}{\text{Pasivo corriente}}$$

Índice de Solvencia: Muestran la capacidad de la empresa para cancelar todos los pasivos de la empresa y cual es valor real de patrimonio líquido. (Rincón, 2011, pág. 143)

Índice de Endeudamiento: Muestran la capacidad de la empresa de pagar sus pasivos en tiempos determinados, estos se pueden calcular en presente y futuro (presupuesto). (Rincón, 2011, pág. 143)

$$\text{Apalancamiento de activos} = \text{Activo Total} / \text{Patrimonio Total}$$

$$\text{Apalancamiento de pasivos} = \text{Pasivo Total} / \text{Patrimonio Total}$$

Indica la proporción de financiamiento de los recursos utilizados en la empresa que provienen de la inversión de los accionistas. Entre menor es mejor para el acreedor. (Velecela, 2013, pág. 97)

Índice de Gestión: También llamados indicadores de rotación “tratan de medir la eficiencia con la cual una empresa utiliza sus activos, según la velocidad de recuperación de los valores aplicados en ellos” (Morales, 2008, pág. 50)

Éstos indicadores son los siguientes:

- Rotación de cartera = Ventas a crédito en el período/cuentas por cobrar promedio.
- Período promedio de cobro = Cuentas por cobrar promedio x 365 días/ventas a crédito.

- Rotación de inventarios (# veces) empresas comerciales = Costo de la mercancía vendida en el período/inventario promedio.
- Rotación de inventarios (#días) empresas comerciales = Inventario promedio x 365 días/costo de la mercancía vendida.
- Rotación de activos fijos = Ventas/activo fijo.
- Rotación de activos operacionales = Ventas/activos operacionales.
- Rotación de los activos totales = Ventas/activo total.
- Rotación de proveedores (# veces) = Compras a crédito/cuentas por pagar promedio.
- Rotación de proveedores (# días) = Cuentas por pagar promedio x 365 días/compras a crédito.

Indicadores de Rendimiento: Llamados también índices de rentabilidad, “miden la efectividad de la administración de la empresa para controlar costos y gastos, transformando así las ventas en utilidades. Estos indicadores son instrumentos que permiten analizar la forma cómo se generan los retornos de los valores invertidos en la empresa, mediante la rentabilidad del patrimonio y la rentabilidad del activo” (Morales, 2008, pág. 50)

2.1.2. Análisis de los indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las Medianas Empresas Societarias.

Para medir el desempeño del sector empresarial investigado, se plantea el análisis financiero de los estados contables en el periodo 2007 – 2012; los indicadores utilizados corresponden a liquidez, solvencia, gestión y rentabilidad.

Índices de liquidez

Los índices de liquidez utilizados son razón circulante, prueba ácida y capital de trabajo.

Tabla 21. Índices de liquidez empresas de los sectores G475 – G479

	Índices Financieros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Criterio de evaluación
Liquidez	Razón circulante	1,17	1,24	1,19	1,27	1,32	1,32	Positivo
	Prueba Acida	0,68	0,73	0,68	0,72	0,72	0,72	Positivo
	Capital de trabajo	45.439.966	67.342.783	62.435.674	96.808.291	126.173.492	132.931.644	Positivo

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Razón circulante.- este índice mide la capacidad de la empresa para generar recursos, en este caso, las empresas del sector han mejorado su disponibilidad de liquidez, al pasar de un valor de 1,17 el año 2007 a 1,32 en el año 2012. En promedio en el periodo de tiempo analizado, las empresas por \$ 1,00 de deuda tienen la capacidad de generar \$ 1,25 en circulante. En conclusión, el criterio de evaluación es positivo para las empresas de los sectores G475 – G479.

Prueba Acida.- al igual que la razón circulante, este indicador mide la liquidez de la empresa, pero tiene un criterio más estricto al restar los inventarios del activo corriente. La prueba acida tiene un incremento de 0,68 en el año 2007 a 0,72 en el año 2012. El crecimiento de la prueba ácida es menor que la razón circulante, lo que indica que las empresas del sector en análisis, tienen un alto nivel de inventarios. Esto es normal ya que se tratan de empresas de carácter comercial. En conclusión, el criterio de evaluación es positivo en las empresas de los sectores G475 – G479.

Capital de trabajo.- este índice mide la capacidad de la empresa para generar efectivo que sirva para hacer frente a las operaciones diarias. En las empresas analizadas, este índice tiene un crecimiento mayor a los índices anteriores; en promedio el capital de trabajo aumento en 26% entre el año 2007 y 2012, esto es positivo para el sector comercial.

Índices de solvencia

Los índices de solvencia utilizados son razón efectivo, endeudamiento patrimonial y endeudamiento activo.

Tabla 22. Índices de solvencia empresas de los sectores G475 – G479

	Índices Financieros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Criterio de evaluación
Solvencia	Razón efectivo	0,13	0,16	0,13	0,17	0,20	0,22	Positivo
	Endeudamiento patrimonial	2,70	2,38	2,57	2,59	2,31	2,29	Positivo
	Endeudamiento activo	0,73	0,70	0,72	0,72	0,70	0,70	Positivo

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Razón efectivo.- mide la capacidad de la empresa para hacer frente a sus deudas en el corto plazo, conforme al efectivo que mantiene en sus cuentas; por cada dólar de deuda corriente de la empresa tiene 13 centavos en efectivo en el año 2007, este valor se incrementa hasta 22 centavos en el año 2012. Este indicador es positivo para las empresas analizadas.

Endeudamiento patrimonial.- mide el grado de compromiso del patrimonio con los acreedores; mientras disminuya el valor del índice es menor porque significa que el patrimonio crece en mayor proporción al pasivo. En el periodo analizado tiene este índice es positivo. Porque disminuye de 2,70 en el año a 2,29 en el año 2012.

Endeudamiento activo.- este índice mide la autonomía financiera del sector, mientras más alta es la dependencia del activo en relación al pasivo, es perjudicial porque la descapitalización financiera. En el caso analizado, el endeudamiento del activo tiene una disminución de 0,73 en el año 2007 a 0,70 en el año 2012. Este índice es positivo para el sector empresarial en mención.

Índices de gestión

Este grupo de indicadores se utiliza para medir la capacidad de gestión de los administradores de la empresa, en el presente análisis se emplea los índices días por cobrar y días por pagar; de esta manera, busca verificar si la gestión del sector empresarial, puede beneficiar o perjudicar la liquidez o solvencia.

Tabla 23. Índices de gestión empresas de los sectores G475 – G479

	Índices financieros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Criterio de evaluación
Gestión	Días cuentas por cobrar	96,28	61,06	61,56	56,75	51,71	49,56	Positivo
	Días cuentas por pagar	177,54	107,27	112,84	102,59	98,21	98,45	Negativo

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Los días cuentas por cobrar disminuyen de 96 días en el año 2007 a 49 en el año 2012; esto significa que los clientes están pagando en el menor tiempo, lo cual es positivo para las empresas, porque recuperan liquidez con mayor agilidad.

Los días por pagar disminuyen de 177 días en el año 2007 a 98 en el año 2012; esto indica que los proveedores de las empresas reducen su plazo de crédito, esto es perjudicial para la empresa, porque resta liquidez a sus operaciones diarias.

Para ampliar el análisis se realiza la resta de los días por cobrar y días por pagar, para determinar la brecha que existe entre el cobro a los clientes y pago a los proveedores. En el año 2007, eran 87 días que existía entre el cobro a los clientes y el pago a los proveedores, este valor se reduce a 48 días en el año 2012. Este es negativo para las empresas del sector analizado porque existe una disminución en la brecha, lo cual presiona a la liquidez de la empresa.

Índices de rentabilidad

Para medir la rentabilidad de las empresas del sector G475 – G479 se utiliza los índices de margen de utilidad, Rentabilidad sobre el activo (ROA) y Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE).

Tabla 24. Índices de rentabilidad empresas de los sectores G475 – G479

	Índices financieros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Criterio de evaluación
Rentabilidad	Margen de utilidad	8,0%	5,8%	7,0%	6,2%	5,9%	4,4%	Negativo
	ROA	11%	13%	15%	13%	13%	9%	Negativo
	ROE	40%	42%	52%	48%	42%	30%	Negativo

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Margen de utilidad.- relaciona el desempeño de las ventas en función de la utilidad neta; este índice tiene una disminución en su valor porcentual, de 8,0% en el año 2007 a 4,4% en el año 2012; esto a pesar que el valor de las ventas creció en todos los años del periodo analizado. Esta disminución en el porcentaje de margen de utilidad se debe al crecimiento de los gastos en mayor proporción del crecimiento de las ventas.

Rentabilidad sobre el activo (ROA).- relaciona la utilidad neta en base al activo, al igual que el índice anterior, el ROA experimenta una disminución en su valor porcentual de 11% en el año 2007 a 9% en el año 2012. Esto se debe a que los gastos han crecido en mayor proporción que las ventas y que el activo crece mucho más rápido que la utilidad neta.

Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE).- de igual manera el ROE experimenta una reducción en sus niveles porcentuales, de 40% en el año 2007 a 30% en el año 2012. A pesar de esta disminución, el ROE sigue teniendo un valor porcentual importante para garantizar la sustentabilidad del negocio.

2.1.3. Análisis de la correlación entre la estructura de capital y la rentabilidad de las Medianas Empresas Societarias.

En base a la información presentada anteriormente, la estructura de capital de las empresas analizadas tiene un ligero crecimiento hacia el lado del patrimonio, lo que significa que las empresas han preferido acudir al capital de los accionistas antes que

al capital financiero. Por el lado de la rentabilidad, los niveles en todos los indicadores han disminuido.

Para medir que tipo de correlación tiene la estructura de capital con la rentabilidad se emplea gráfico tipo lineal y dispersión entre el endeudamiento patrimonial y margen de utilidad; en base a los datos obtenidos anteriormente.

Tabla 25. Correlación entre estructura capital y rentabilidad empresas de los sectores G475 – G479

	Año 2007	Año 2008	Año 2009	Año 2010	Año 2011	Año 2012
Margen utilidad	8,03%	5,89%	7,00%	6,24%	5,93%	4,38%
Endeudamiento patrimonial	2,70	2,38	2,57	2,59	2,31	2,29

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Los gráficos mencionados son los siguientes:

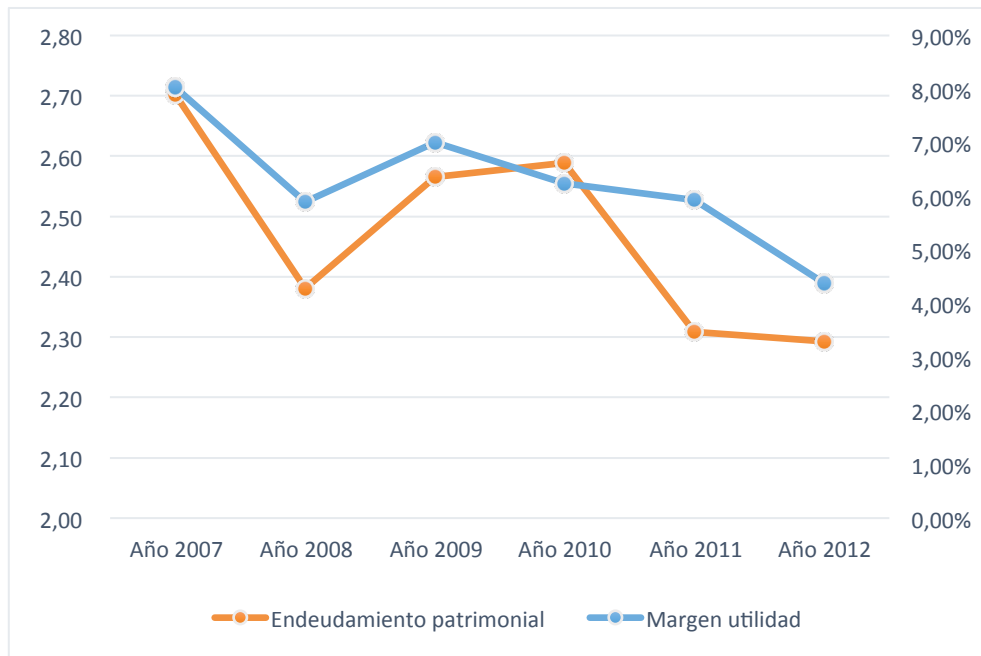


Figura 6. Gráfico lineal entre estructura de capital y rentabilidad empresas de los sectores G475 – G479

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Como se puede apreciar en el gráfico existe un comportamiento relacionado entre el endeudamiento patrimonial y margen de utilidad; en los años 2007 – 2008 y 2010 – 2012, existe una disminución tanto en el endeudamiento patrimonial y margen de utilidad.

En base al gráfico anterior se determina que existe correlación entre la estructura de capital medido por la relación entre el pasivo y patrimonio a través del índice de endeudamiento patrimonial.

Para determinar el nivel de correlación se procede a realizar un gráfico de dispersión, en el eje y los valores de endeudamiento patrimonial y en el eje x los valores de margen de utilidad:

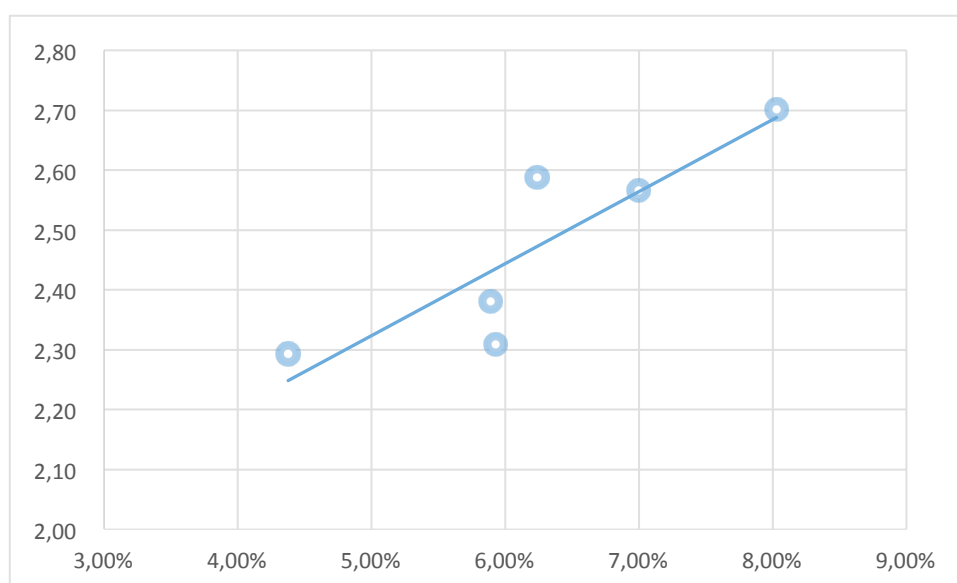


Figura 7. Gráfico dispersión entre estructura capital y rentabilidad empresas de los sectores G475 – G479

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

En base al gráfico anterior se determina el índice de correlación que tiene un valor de 0,7615; lo que indica que existe una alta correlación entre la estructura de capital y la rentabilidad.

CAPÍTULO III:

LA GESTION FINANCIERA EN LAS PYMES EN LA CIUDAD DE QUITO

3.1 Estructura de capital empresas G475: Caso Textiles Lafayette S.A.

La empresa del subsector G475 escogida es Textiles Lafayette S.A. que se dedica a la comercialización de material textil. La información contable de la empresa mencionada fue obtenida en la página web de la Superintendencia de Compañías, es la siguiente:

Tabla 26. Estructura financiera de la empresa del subsector G475

Cuentas	Años					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Activo	2.013.142	2.660.568	2.577.172	3.435.677	4.642.464	5.708.058
Activo Corriente	1.984.406	2.630.603	2.557.180	3.407.724	4.605.504	5.617.982
Efectivo	217.906	391.676	206.068	376.958	315.148	793.839
Inventarios	104.630	190.713	232.381	473.832	1.042.441	1.441.873
Cuentas x cobrar	1.661.870	2.048.214	2.118.731	2.556.934	3.247.915	3.382.271
Activo fijo	28.736	29.964	19.992	27.953	36.961	90.076
Pasivo	1.755.111	2.380.357	2.251.986	3.235.781	4.428.435	5.702.847
Pasivo corriente	1.735.682	2.335.023	2.244.216	3.218.894	4.388.439	5.702.847
Pasivo no corriente	19.428	45.334	7.771	16.888	39.996	0
Patrimonio	258.030	280.211	325.185	199.896	214.030	5.211
Ventas netas	5.745.664	6.360.072	7.290.893	7.979.094	8.708.745	11.714.091
Utilidad Neta	7.924	20.604	59.398	0	21.966	110.588

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

La empresa analizada tiene un crecimiento sostenido en las principales cuentas del estado contable, con excepción, del patrimonio y utilidad neta. El activo demuestra un crecimiento promedio en el período 2007 – 2012 de 24%, el pasivo 28% y ventas netas de 16%. El patrimonio de esta empresa tiene una débil posición patrimonial y presenta utilidad neta de cero en el año 2010.

La estructura de capital de las empresas es el siguiente:

Tabla N° 27. Estructura de financiamiento empresa subsector G475

Composición Porcentual	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Promedio 2007 - 2012
Activo	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Pasivo	87%	89%	87%	94%	95%	100%	92%
Patrimonio	13%	11%	13%	6%	5%	3%	8%

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Por cada dólar que las empresas invierten en el activo, en promedio, 92 centavos corresponden a deuda con proveedores o instituciones financieras y 8 centavos corresponden a capital propio de los socios. Esta estructura de financiamiento es totalmente dependiente del financiamiento con terceros, sean proveedores o instituciones financieras, lo cual torna a la empresa investigada con dependencia del flujo de liquidez de sus acreedores.

Para conocer la estructura del financiamiento del activo de la empresa Lafayette, se muestra el siguiente gráfico con la composición porcentual entre el pasivo corriente y no corriente:

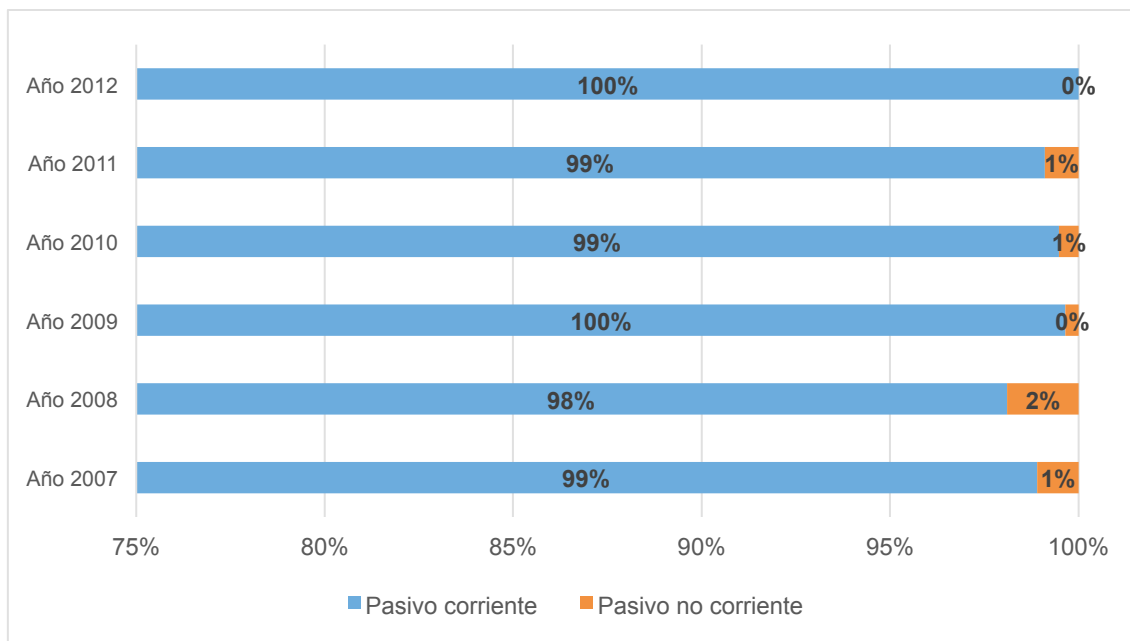


Figura 8. Composición pasivo de las empresas de los subsector G475

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

La estructura de financiamiento demuestra que corresponde netamente al pasivo corriente, esto indica que sus deudas son de corto plazo y con proveedores de materia prima textil, así mismo, puede denotar financiamiento bancario menor a un año. La deuda de largo plazo en esta empresa es inexistente en los años 2009 y 2012.

3.1.1 Análisis financiero empresa del subsector G475.

Para medir el desempeño de la empresa textil Lafayette, se plantea el análisis financiero de los estados contables en el periodo 2007 – 2012; los indicadores utilizados corresponden a liquidez, solvencia, gestión y rentabilidad.

Índices de liquidez

Los índices de liquidez utilizados son razón circulante y prueba ácida.

Tabla 28. Índices de liquidez empresa subsector G475

	Índices Financieros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Criterio de evaluación
Liquidez	Razón circulante	1,14	1,13	1,14	1,06	1,05	0,99	Negativo
	Prueba Acida	1,08	1,04	1,04	0,91	0,81	0,73	Negativo

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

La posición de liquidez de la empresa Lafayette tiene un decrecimiento constante durante los años analizados. Los índices de liquidez de la empresa son menores al promedio del sector y tienen una tendencia opuesta, mientras la liquidez del sector mejora cada año en la empresa Lafayette los índices empeoran en el periodo de tiempo analizado.

Índices de solvencia

Los índices de solvencia utilizados son razón efectivo, endeudamiento patrimonial y endeudamiento activo.

Tabla 29. Índices de solvencia subsector G475

	Índices Financieros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Criterio de evaluación
Solvencia	Razón efectivo	0,13	0,17	0,09	0,12	0,07	0,14	Negativo
	Endeudamiento patrimonial	6,80	8,49	6,93	16,19	20,69	1094	Negativo
	Endeudamiento activo	0,87	0,89	0,87	0,94	0,95	1,00	Negativo

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Los índices de solvencia denotan una alta dependencia de la empresa en el endeudamiento a través de pasivo corriente. El índice de endeudamiento patrimonial y activo muestra la debilidad del patrimonio de los accionistas, hasta tener un valor cercano a cero.

Índices de gestión

Este grupo de indicadores se utiliza para medir la capacidad de gestión de los administradores de la empresa, en el presente análisis se emplea los índices días por cobrar y días por pagar; los índices de gestión son los siguientes:

Tabla 30. Índices de gestión empresa subsector G475

	Índices financieros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Criterio de evaluación
Gestión	Días cuentas por cobrar	105,57	117,55	106,07	116,97	136,13	105,39	Positivo
	Días cuentas por pagar	110,26	134,01	112,35	147,25	183,93	177,70	Positivo

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Los días cuentas por cobrar se mantienen invariables en el periodo 2007 – 2012, con excepción de los años intermedios que tienen un incremento en el tiempo que la empresa recauda los valores de venta a sus clientes.

Los días por pagar aumentan considerablemente de 110 días en el año 2007 a 177 en el año 2012; esto indica que los proveedores de las empresas aumentan su plazo de crédito, esto se debe al incremento en el nivel de endeudamiento con los proveedores, que a cambio ofrecen mejores condiciones de crédito para la empresa Lafayette.

La brecha entre cuentas por cobrar y pagar, tiene un aumento de 4 días en el año 2007 a 72 días en el año 2012. Este incremento en la brecha favorece la liquidez de la empresa y es superior al promedio del sector de empresas G475 – G479.

Índices de rentabilidad

Para medir la rentabilidad de la empresa Lafayette se utiliza los mismos indicadores anteriores, estos son margen de utilidad, rentabilidad sobre el activo (ROA) y rentabilidad sobre el patrimonio (ROE).

Tabla 31. Índices de rentabilidad empresa subsector G475

	Índices financieros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Criterio de evaluación
Rentabilidad	Margen de utilidad	0,14%	0,32%	0,81%	0%	0,25%	0,94%	Negativo
	ROA	0%	1%	2%	0%	0%	2%	Negativo
	ROE	3%	7%	18%	0%	10%	2122%	Positivo

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Los índices de rentabilidad tienen valores porcentuales mínimos en el margen de rentabilidad y ROA, en el caso del ROE tiene un incremento importante debido a la disminución del patrimonio. Estos índices denotan una empresa en inestabilidad a pesar de tener un crecimiento sostenido en el nivel de ventas.

3.1.2 Correlación estructura de capital y rentabilidad empresas G475: Caso Textiles Lafayette S.A.

En base a la información presentada anteriormente, la estructura de capital de las empresas analizadas tiene un crecimiento total el lado del pasivo, lo que significa que las empresas han preferido acudir al financiamiento de los proveedores.

Para medir que tipo de correlación tiene la estructura de capital con la rentabilidad se emplea gráfico tipo lineal y dispersión entre el endeudamiento patrimonial y margen de utilidad; en base a los datos obtenidos anteriormente.

Tabla 32. Correlación entre estructura capital y rentabilidad empresa subsector G475

	Año 2007	Año 2008	Año 2009	Año 2010	Año 2011	Año 2012
Margen utilidad	0,14%	0,32%	0,81%	0%	0,25%	0,94%
Endeudamiento patrimonial	6,80	8,49	6,93	16,19	20,69	1094,44

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Los gráficos mencionados son los siguientes:

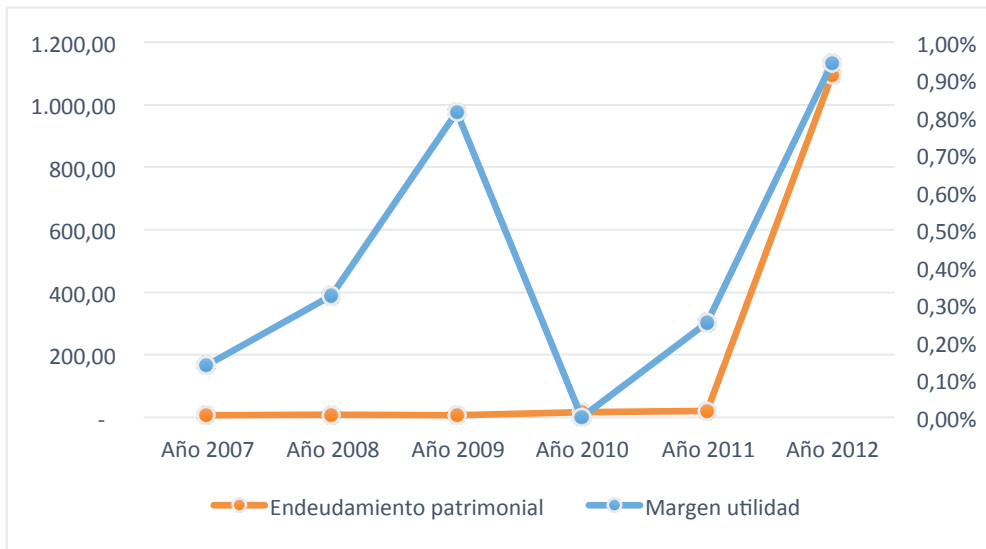


Figura 9. Estructura de capital de las empresas del subsector G475

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Como se puede apreciar en el gráfico no existe un comportamiento relacionado entre el endeudamiento patrimonial y margen de utilidad; en base al gráfico anterior se determina que no existe correlación entre la estructura de capital medido por la relación entre el pasivo y patrimonio a través del índice de endeudamiento patrimonial, debido al comportamiento atípico del crecimiento del pasivo y decrecimiento del patrimonio.

Para determinar el nivel de correlación se procede a realizar un gráfico de dispersión, en el eje y los valores de endeudamiento patrimonial y en el eje x los valores de margen de utilidad:

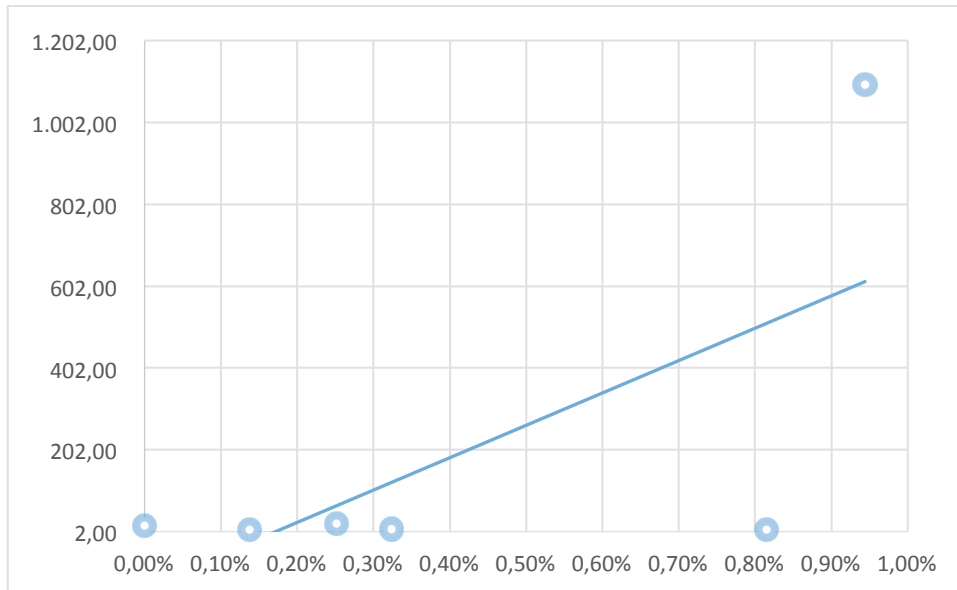


Figura 10. Gráfico dispersión entre estructura capital y rentabilidad empresas del subsector G475
Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)
Elaborado por: Autora

En base al gráfico anterior se determina el índice de correlación que tiene un valor de 0,6808; lo que indica que existe una baja correlación entre la estructura de capital y la rentabilidad.

3.2 Estructura de capital empresas G476: Caso Editorial Susaeta S.A.

La empresa del subsector G476 escogida es Editorial Susaeta que se dedica a la comercialización de libros y artículos relacionados con la educación. La información contable de la empresa mencionada fue obtenida en la página web de la Superintendencia de Compañías, es la siguiente:

Tabla 33. Estructura financiera de la empresa del subsector G476

Cuentas	Años					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Activo	278.159	216.146	180.198	181.427	189.669	184.582
Activo Corriente	232.918	171.503	63.090	145.020	151.579	37.053
Efectivo	15.836	4.481	889	7.936	11.192	7.603
Inventarios	58.660	51.619	43.217	32.271	7.542	15.950
Cuentas x cobrar	158.421	115.403	18.984	104.813	132.844	13.500
Activo fijo	45.241	44.643	117.108	36.407	38.091	147.529
Pasivo	120.190	56.942	17.523	21.811	26.633	21.890
Pasivo corriente	120.190	56.942	17.523	11.277	16.099	19.743
Pasivo no corriente	0	0	0	10.534	10.534	2.147
Patrimonio	157.969	159.204	162.675	159.616	163.036	162.692
Ventas netas	96.715	145.053	72.492	77.382	106.912	54.148
Utilidad Neta	8.033	1.630	5.203	6.603	6.792	255

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

La empresa analizada tiene un decrecimiento en las principales cuentas del estado contable, con excepción del patrimonio. El activo demuestra un decrecimiento promedio en el período 2007 – 2012 de 7%, el pasivo 19% y ventas netas de 1%. El patrimonio de esta empresa tiene un crecimiento promedio de 1% y la utilidad neta a partir del año 2011 ha disminuido sustancialmente hasta \$ 255 en el año 2012.

La estructura de capital de las empresas es el siguiente

Tabla 34. Estructura de financiamiento empresa subsector G476

Composición Porcentual	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Promedio 2007 – 2012
Activo	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Pasivo	43%	26%	10%	12%	14%	12%	20%
Patrimonio	57%	74%	90%	88%	86%	88%	80%

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Por cada dólar que las empresas invierten en el activo, en promedio, 20 centavos corresponden a deuda con proveedores o instituciones financieras y 80 centavos corresponden a capital de los socios.

Para conocer la estructura del financiamiento del activo de la empresa Editorial Susaeta, se muestra el siguiente gráfico con la composición porcentual entre el pasivo corriente y no corriente:

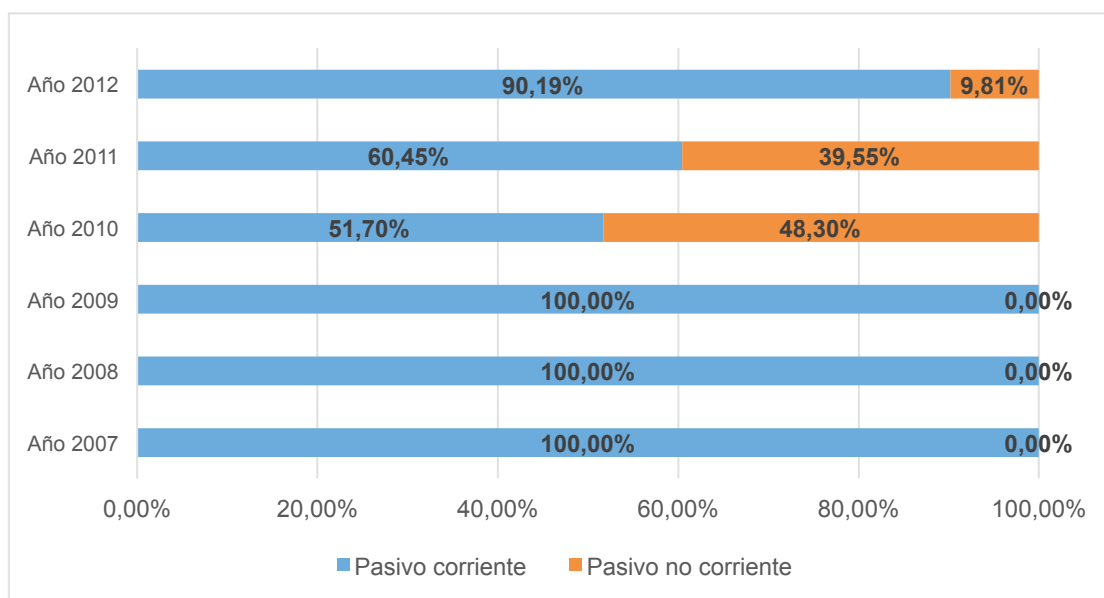


Figura 11. Composición pasivo de las empresas del subsector G476

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

La estructura de financiamiento demuestra que corresponde netamente al pasivo corriente en los años 2007, 2008 y 2009; en los años 2010 y 2011, la empresa analizada tiene un porcentaje entre 39,55% y 48,30% de pasivo no corriente. Para el año 2012, el porcentaje de pasivo no corriente disminuye al 9,81%.

3.2.1 Análisis financiero empresa del sector G476.

Para medir el desempeño de la empresa Editorial Susaeta, se plantea el análisis financiero de los estados contables en el periodo 2007 – 2012; los indicadores utilizados corresponden a liquidez, solvencia, gestión y rentabilidad.

Índices de liquidez

Los índices de liquidez utilizados son razón circulante y prueba ácida.

Tabla 35. Índices de liquidez empresa subsector G476

	Índices Financieros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Criterio de evaluación
Liquidez	Razón circulante	1,94	3,01	3,60	12,86	9,42	1,88	Positivo
	Prueba Acida	1,45	2,11	1,13	10,00	8,95	1,07	Positivo

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

La posición de liquidez de la empresa Editorial Susaeta tiene un crecimiento constante entre los años 2007 y 2009; en los años 2010 y 2011 tiene disponible una alta liquidez. De la información disponible entre la razón circulante y prueba ácida, determina que la empresa tuvo una política de disminución de los niveles de inventario. En comparación con los índices de liquidez del sector, la empresa Editorial Susaeta tiene mejor desempeño tanto en la razón circulante como en la prueba ácida.

Índices de solvencia

Los índices de solvencia utilizados son razón efectivo, endeudamiento patrimonial y endeudamiento activo.

Tabla 36. Índices de solvencia subsector G476

	Índices Financieros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Criterio de evaluación
Solvencia	Razón efectivo	1,94	3,01	3,60	6,65	5,69	1,69	Positivo
	Endeudamiento patrimonial	0,76	0,36	0,11	0,14	0,16	0,13	Positivo
	Endeudamiento activo	0,43	0,26	0,10	0,12	0,14	0,12	Positivo

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Los índices de solvencia denotan una buena posición patrimonial y dispone de liquidez para cumplir con sus obligaciones con terceros. El índice de endeudamiento patrimonial y activo muestra la baja dependencia del pasivo y fortalecimiento del patrimonio.

Índices de gestión

Este grupo de indicadores se utiliza para medir la capacidad de gestión de los administradores de la empresa, en el presente análisis se emplea los índices días por cobrar y días por pagar; los índices de gestión son los siguientes:

Tabla 37. Índices de gestión empresa subsector G476

	Índices financieros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Criterio de evaluación
Gestión	Días cuentas por cobrar	597,88	290,39	95,59	494,39	453,53	91,00	Negativo
	Días cuentas por pagar	453,60	143,01	88,23	53,19	54,96	133,09	Negativo

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

El punto débil de Editorial Susaeta es la gestión de las cuentas por cobrar, ya que tiene periodos impagos en promedio de 337 días, esto limita la liquidez de la empresa

y la inversión en nuevos proyectos. En las cuentas por pagar tiene plazos de 154 días para pagar a sus proveedores en promedio.

La brecha entre cuentas por cobrar y pagar, es negativa en el periodo analizado, lo cual es poco prudente para la administración de la empresa. En el año 2012 se invierte la tendencia y la brecha es positiva con 42 días de diferencia entre los días de cobro y pago.

Índices de rentabilidad

Para medir la rentabilidad de la empresa Editorial Susaeta se utiliza los indicadores de margen de utilidad, rentabilidad sobre el activo (ROA) y rentabilidad sobre el patrimonio (ROE).

Tabla 38. Índices de rentabilidad empresa subsector G476

	Índices financieros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Criterio de evaluación
Rentabilidad	Margen de utilidad	8,31%	1,12%	7,81%	8,53%	6,35%	0,47%	Negativo
	ROA	3%	1%	3%	4%	4%	0%	Negativo
	ROE	5%	1%	3%	4%	4%	0%	Negativo

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Los índices de rentabilidad de Editorial Susaeta tienen un comportamiento inestable, en el periodo 2007 – 2012; tiene años difíciles como el 2008 y 2012, para todos los indicadores y el resto de años tiene unos índices aceptables para el tipo de negocio donde se desempeña la empresa.

3.2.2 Correlación estructura de capital y rentabilidad empresas G476: Caso Editorial Susaeta.

En base a la información presentada anteriormente, la estructura de capital de la empresa analizada tiene un comportamiento distinto al caso anterior de Textiles Lafayette; Susaeta tiene un importante crecimiento del patrimonio, lo que significa que la empresa ha preferido acudir al financiamiento con los accionistas.

Para medir que tipo de correlación tiene la estructura de capital con la rentabilidad se emplea gráfico tipo lineal y dispersión entre el endeudamiento patrimonial y margen de utilidad; en base a los datos obtenidos anteriormente.

Tabla 39. Correlación entre estructura capital y rentabilidad empresa subsector G476

	Año 2007	Año 2008	Año 2009	Año 2010	Año 2011	Año 2012
Margen utilidad	8,31%	1,12%	7,81%	8,53%	6,35%	0,47%
Endeudamiento patrimonial	0,76	0,36	0,11	0,14	0,16	0,13

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Los gráficos mencionados son los siguientes

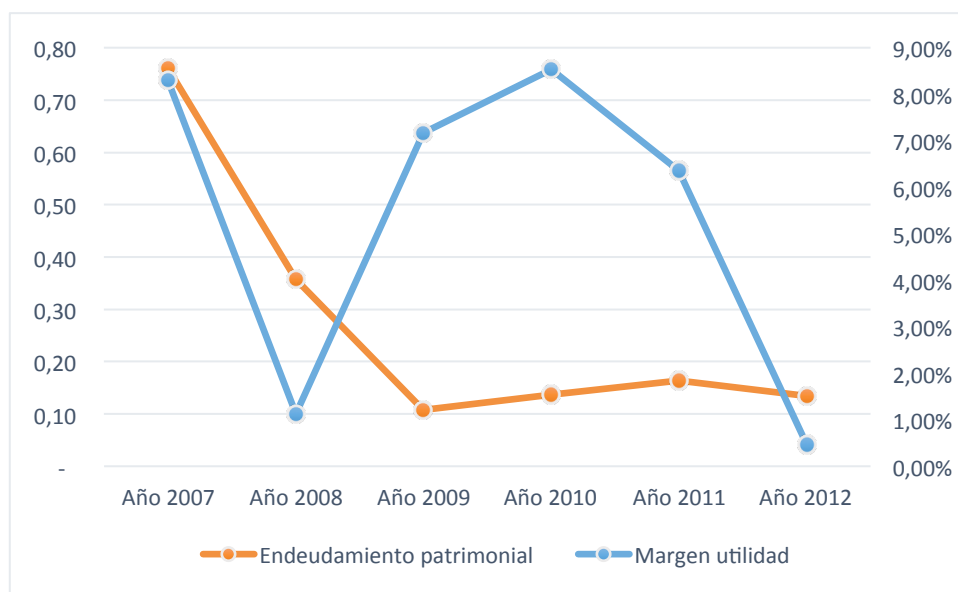


Figura 12. Estructura de capital de las empresas del subsector G476

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

En base al gráfico anterior se determina que no existe correlación entre la estructura de capital medido por la relación entre el pasivo y patrimonio a través del índice de endeudamiento patrimonial, en este caso, el incremento de la participación del

patrimonio en el financiamiento de la empresa no refleja un crecimiento de la rentabilidad.

Para determinar el nivel de correlación se procede a realizar un gráfico de dispersión, en el eje y los valores de endeudamiento patrimonial y en el eje x los valores de margen de utilidad:

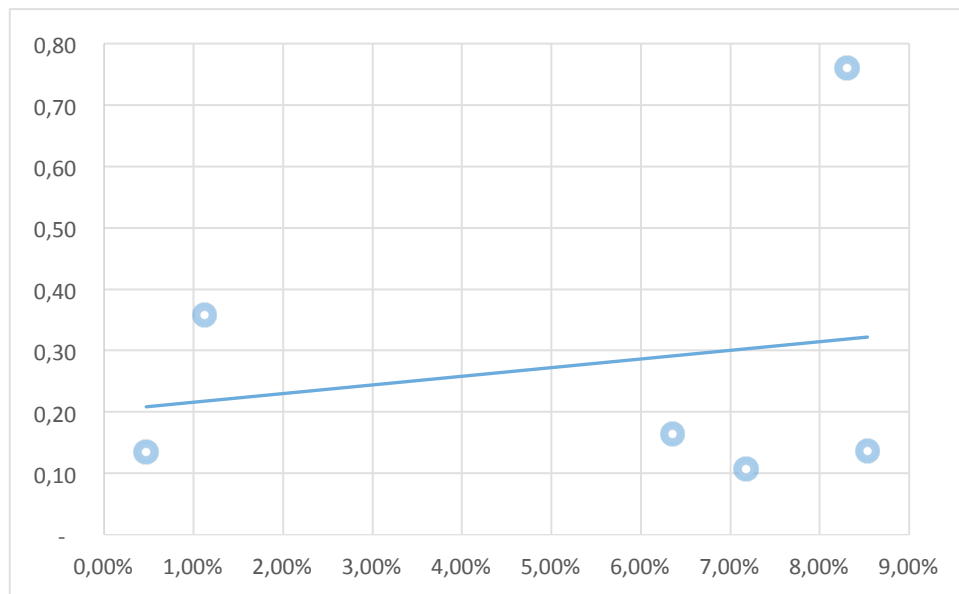


Figura 13. Gráfico dispersión entre estructura capital y rentabilidad empresas del subsector G476

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

En base al gráfico anterior se determina el índice de correlación que tiene un valor de 0,1999; lo que indica que no existe ningún tipo de correlación entre la estructura de capital y la rentabilidad.

3.3. Estructura de capital empresas G477: Caso Comercial Etatex

La empresa del subsector G476 escogida es Comercial Etatex que se dedica a la comercialización de ropa al por menor especialmente localizada en los grandes centros comerciales de la ciudad de Quito. La información contable de la empresa mencionada fue obtenida en la página web de la Superintendencia de Compañías, es la siguiente:

Tabla 40. Estructura financiera de la empresa del subsector G477

Cuentas	Años					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Activo	22.033.197	27.100.484	30.691.581	47.642.878	51.541.458	51.204.456
Activo Corriente	19.206.847	24.019.139	27.371.101	44.002.727	46.615.984	46.457.820
Efectivo	-976.329	3.284.720	-1.028.118	269.132	-3.966.955	1.349.465
Inventarios	5.375.722	5.050.517	5.320.761	16.145.610	17.222.418	17.492.078
Cuentas x cobrar	14.807.455	15.683.902	23.078.457	27.587.986	33.360.521	27.616.277
Activo fijo	2.826.349	3.081.345	3.320.480	3.640.151	4.925.474	4.746.636
Pasivo	16.375.131	18.916.471	25.172.064	39.481.275	39.566.321	36.180.649
Pasivo corriente	15.475.069	17.701.937	23.796.517	34.394.638	27.824.224	26.932.118
Pasivo no corriente	900.062	1.214.534	1.375.547	5.086.637	11.742.097	9.248.531
Patrimonio	5.658.066	8.184.013	5.519.516	8.161.603	11.975.138	15.023.808
Ventas netas	45.347.127	49.221.996	53.504.423	61.186.055	76.141.922	66.912.452
Utilidad Neta	2.460.904	3.724.939	4.241.117	4.711.965	5.287.139	2.730.719

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

La empresa analizada tiene un crecimiento estable en las principales cuentas del estado contable, con excepción del año 2012 que disminuye su nivel de ventas netas y la utilidad neta. El activo demuestra un crecimiento promedio en el período 2007 – 2012 de 20%, el pasivo 19%, patrimonio 26%, ventas netas de 9% y utilidad neta de 7%.

La estructura de capital de las empresas es el siguiente:

Tabla 41. Estructura de financiamiento empresa subsector G477

Composición Porcentual	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Promedio 2007 - 2012
Activo	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Pasivo	74%	70%	82%	83%	77%	71%	76%
Patrimonio	26%	30%	18%	17%	23%	29%	24%

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Por cada dólar que la empresa invierte en el activo, en promedio, 76 centavos corresponden a deuda con proveedores o instituciones financieras y 24 centavos corresponden a capital de los socios.

Para conocer la estructura del financiamiento del activo de Comercial Etatex, se muestra el siguiente gráfico con la composición porcentual entre el pasivo corriente y no corriente:

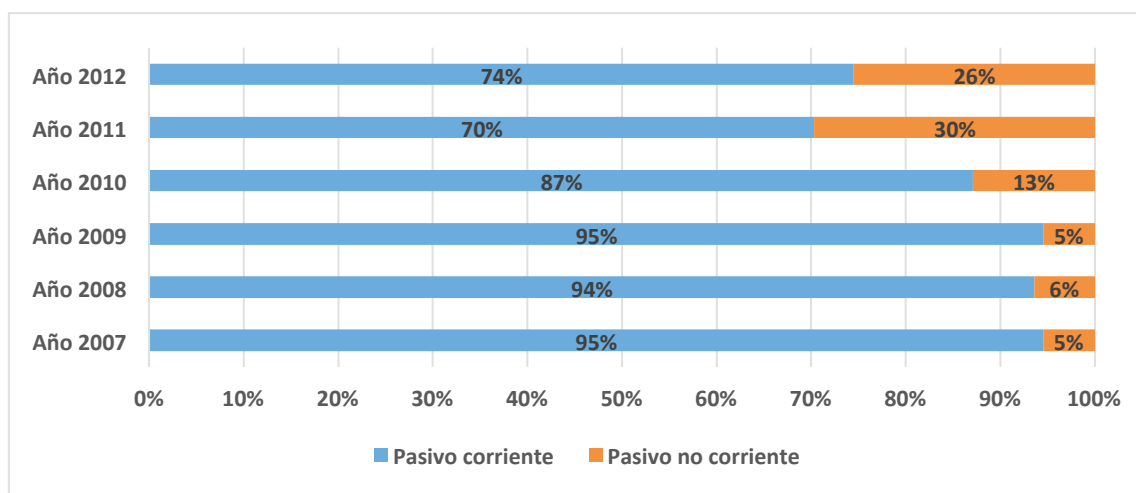


Figura 14. Composición pasivo de las empresas del subsector G477

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

La estructura de financiamiento demuestra que la estrategia en la empresa analizada ha sido tomar deuda en el largo plazo desde el año 2010 hasta el año 2012; por lo

que, el pasivo corriente tiene una tendencia de disminuir en su porcentaje en relación al pasivo total.

3.3.1 Análisis financiero empresa del sector G477.

Para medir el desempeño de Comercial Etatex, se plantea el análisis financiero de los estados contables en el periodo 2007 – 2012; los indicadores utilizados corresponden a liquidez, solvencia, gestión y rentabilidad.

Índices de liquidez

Los índices de liquidez utilizados son razón circulante y prueba ácida.

Tabla 42. Índices de liquidez empresa subsector G477

	Índices Financieros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Criterio de evaluación
Liquidez	Razón circulante	1,24	1,36	1,15	1,28	1,68	1,72	Positivo
	Prueba Ácida	0,89	1,07	0,93	0,81	1,06	1,08	Positivo

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

La posición de liquidez de Comercial Etatex muestra una tendencia de estabilidad y prudencia en el manejo de los recursos disponibles. A partir del año 2010, tiene un crecimiento sostenido de la liquidez, especialmente en la cuenta de inventarios para abastecer el crecimiento de las ventas de la empresa. Los índices de liquidez se mantienen muy cercanos al promedio del sector comercial.

Índices de solvencia

Los índices de solvencia utilizados son razón efectivo, endeudamiento patrimonial y endeudamiento activo

Tabla 43. Índices de solvencia subsector G477

	Índices Financieros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Criterio de evaluación
Solvencia	Razón efectivo	1,17	1,27	1,09	1,11	1,18	1,28	Positivo
	Endeudamiento patrimonial	2,89	2,31	4,56	4,84	3,30	2,41	Positivo
	Endeudamiento activo	0,74	0,70	0,82	0,83	0,77	0,71	Positivo

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Los índices de solvencia denotan un buen manejo de la liquidez de la empresa en relación a su disposición con el pasivo, la razón efectiva demuestra que el activo corriente es superior al pasivo total. El endeudamiento patrimonial muestra un crecimiento mayor del patrimonio en relación al pasivo, lo cual fortalece el capital de los accionistas en el financiamiento de la empresa.

Índices de gestión

Este grupo de indicadores se utiliza para medir la capacidad de gestión de los administradores de la empresa, en el presente análisis se emplea los índices días por cobrar y días por pagar; los índices de gestión son los siguientes:

Tabla 44. Índices de gestión empresa subsector G477

	Índices financieros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Criterio de evaluación
Gestión	Días cuentas por cobrar	119,19	116,30	157,44	164,57	159,92	150,64	Negativo
	Días cuentas por pagar	124,56	131,27	162,34	205,18	133,38	146,91	Negativo

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Comercial Etatex incrementa los días en los cuales realiza el cobro a sus clientes, entre el año 2007 y 2012 aumenta en 31 días el cobro de cuentas. En el caso de los

días por pagar, también se incrementa, pero no de la misma manera que el índice anterior, ya que, crece en 20 días en el periodo analizado. Este hecho es entendible debido a la competitividad donde desarrolla su actividad comercial la empresa analizada, además este incremento en los días en el pago a los clientes no afecta a los índices de liquidez mencionados anteriormente.

Índices de rentabilidad

Para medir la rentabilidad de Comercial Etatex se utiliza los indicadores de margen de utilidad, rentabilidad sobre el activo (ROA) y rentabilidad sobre el patrimonio (ROE).

Tabla 45. Índices de rentabilidad empresa subsector G477

	Índices financieros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Criterio de evaluación
Rentabilidad	Margen de utilidad	5,43%	7,57%	7,93%	7,70%	6,94%	4,08%	Positivo
	ROA	11%	14%	14%	10%	10%	5%	Negativo
	ROE	43%	46%	77%	58%	44%	18%	Negativo

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Los índices de rentabilidad de Comercial Etatex tienen un comportamiento al alza en los años 2007 – 2010; a partir del año 2008 tienen un decremento en la rentabilidad, este hecho se relaciona con el incremento en los días de pago de los clientes. El índice ROE es el que tiene la reducción más pronunciada, al pasar de 43% en el año 2007 a 18% en el año 2012.

3.3.2 Correlación estructura de capital y rentabilidad empresas G477: Caso Comercial Etatex.

La posición patrimonial de Comercial Etatex no tiene mayores cambios en el periodo analizado, con excepción en los años 2009 y 2010 que tienen un incremento en el pasivo corriente y el patrimonio permanece invariable en estos años. Como se menciona anteriormente, la estrategia de endeudamiento en los tres últimos años ha sido tomar deuda en el largo plazo para financiar sus actividades comerciales.

Para medir que tipo de correlación tiene la estructura de capital con la rentabilidad se emplea gráfico tipo lineal y dispersión entre el endeudamiento patrimonial y margen de utilidad; en base a los datos obtenidos anteriormente.

Tabla 46. Correlación entre estructura capital y rentabilidad empresa subsector G477

	Año 2007	Año 2008	Año 2009	Año 2010	Año 2011	Año 2012
Margen utilidad	5,43%	7,57%	7,93%	7,70%	6,94%	4,08%
Endeudamiento patrimonial	2,89	2,31	4,56	4,84	3,30	2,41

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Los gráficos mencionados son los siguientes:

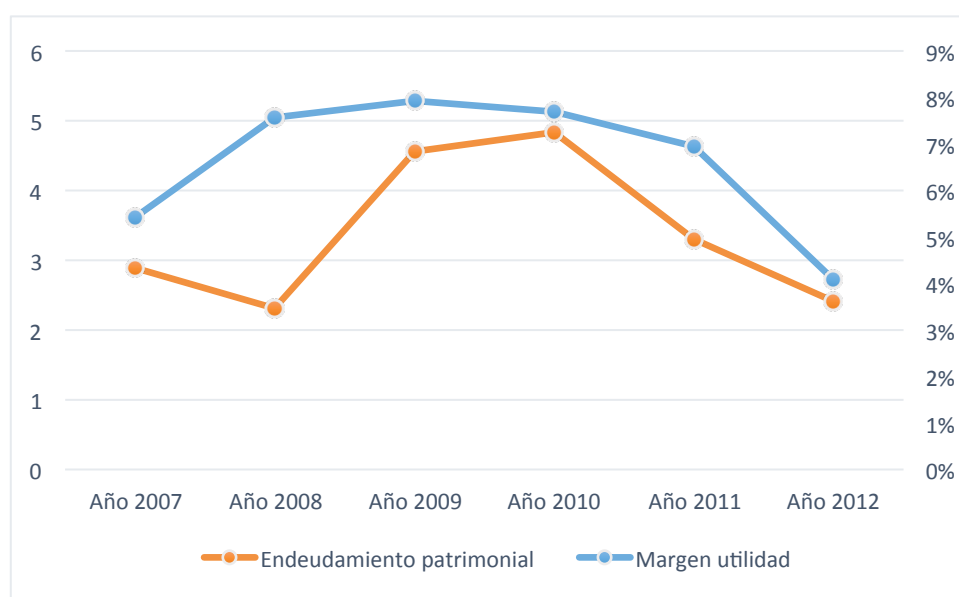


Figura15. Estructura de capital de las empresas del subsector G477

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

En base al gráfico anterior se determina que existe correlación entre la estructura de capital y la rentabilidad a partir del año 2010, cuando empieza a bajar la rentabilidad de la empresa e incrementarse la participación del patrimonio en el financiamiento de la empresa.

Para determinar el nivel de correlación se procede a realizar un gráfico de dispersión, en el eje y los valores de endeudamiento patrimonial y en el eje x los valores de margen de utilidad:

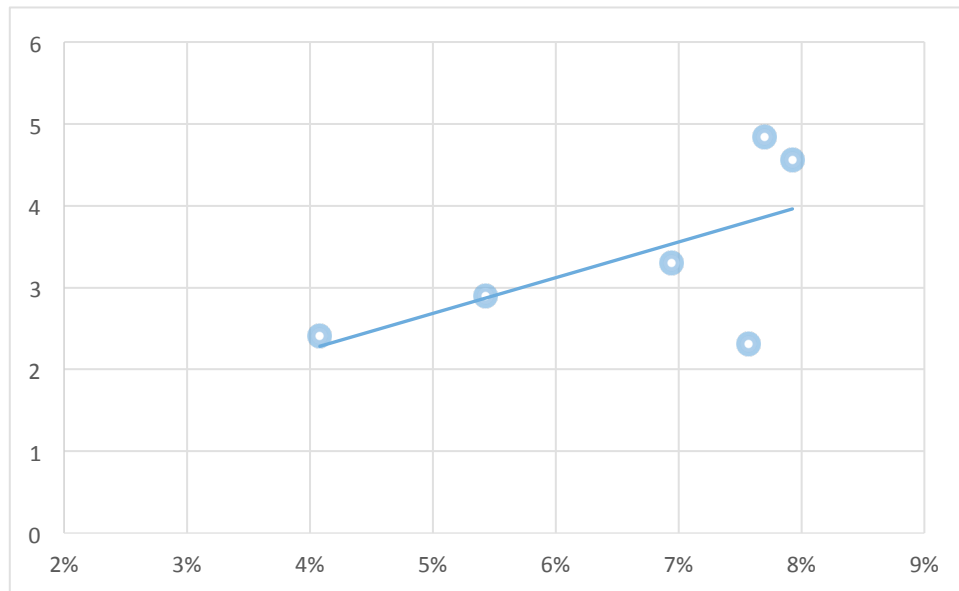


Figura 16. Gráfico de dispersión de estructura de capital y rentabilidad empresas del subsector G47

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

En base al gráfico anterior se determina el índice de correlación que tiene un valor de 0,6188; lo que indica que existe una baja correlación entre la estructura de capital y la rentabilidad.

3.4 Estructura de capital empresas G478: Plumapintex

La empresa del subsector G478 escogida es Plumapintex que se dedica a la comercialización al por menor de productos para el hogar como sábanas, almohadas y toallas. La información contable de la empresa mencionada fue obtenida en la página web de la Superintendencia de Compañías, es la siguiente:

Tabla 47. Estructura financiera de la empresa del subsector G478

Cuentas	Años					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Activo	996.144	978.148	892.859	1.023.576	1.004.313	941.410
Activo Corriente	562.029	539.067	465.389	658.985	680.082	660.206
Efectivo	253.818	176.932	9.790	57.974	110.123	75.742
Inventarios	272.054	354.010	309.402	372.998	458.449	494.109
Cuentas x cobrar	36.157	8.124	146.197	228.014	111.511	90.355
Activo fijo	434.116	439.081	427.469	364.591	324.230	281.204
Pasivo	836.399	769.512	795.741	888.918	860.183	803.081
Pasivo corriente	437.660	565.968	563.886	888.918	617.063	392.409
Pasivo no corriente	398.739	203.544	231.856	0	243.120	410.672
Patrimonio	159.746	208.636	97.117	134.658	144.130	138.328
Ventas netas	1.059.911	1.228.567	1.207.312	810.046	897.359	785.953
Utilidad Neta	6.799	53.633	-7.501	0	4.758	-1.052

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

La empresa analizada tiene un crecimiento mínimo en las principales cuentas del estado contable entre los años 2007 - 2009, a partir, del año 2010 existe disminución en el nivel de ventas y utilidad neta. El activo y pasivo demuestran un decrecimiento en el período 2007 – 2012 de 1%, mientras que el patrimonio crece en promedio 4% en el mismo periodo de tiempo.

La estructura de capital de las empresas es el siguiente:

Tabla 48. Estructura de financiamiento empresa subsector G478

Composición Porcentual	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Promedio 2007 - 2012
Activo	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Pasivo	84%	79%	89%	87%	86%	85%	85%
Patrimonio	26%	30%	18%	17%	23%	29%	15%

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Por cada dólar que la empresa invierte en el activo, en promedio, 85 centavos corresponden a deuda con proveedores o instituciones financieras y 15 centavos corresponden a capital de los socios.

Para conocer la estructura del financiamiento del activo de Plumapintex, se muestra el siguiente gráfico con la composición porcentual entre el pasivo corriente y no corriente:

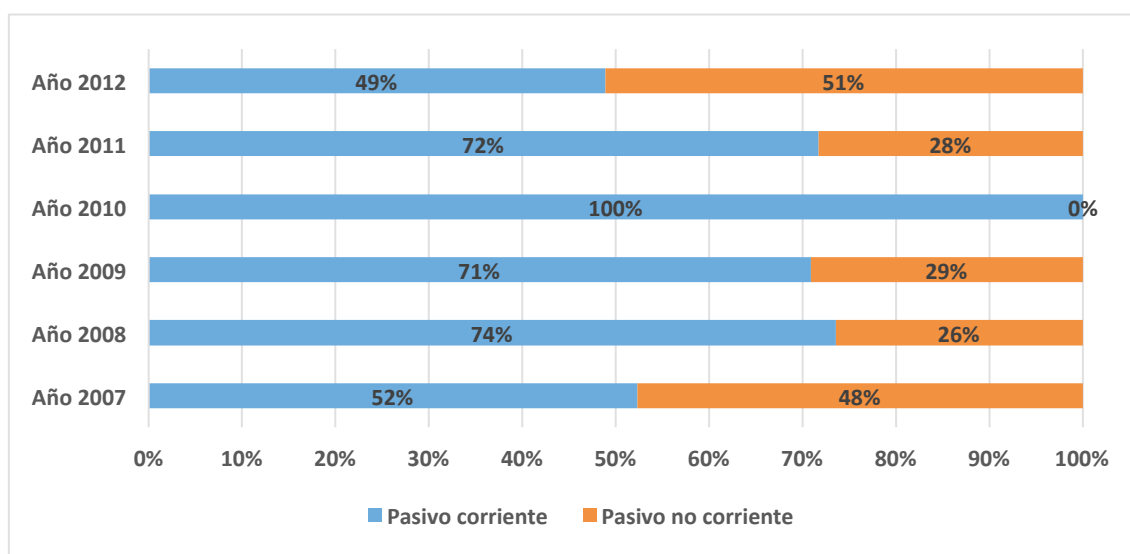


Figura 17. Composición pasivo de las empresas del subsector G478

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

La estructura de financiamiento en la empresa analizada, es variable en el periodo de tiempo analizado, la relación entre el pasivo corriente y no corriente es cambiante según las necesidades de la empresa.

3.4.1 Análisis financiero empresa del sector G478.

Para medir el desempeño de Plumapintex, se plantea el análisis financiero de los estados contables en el periodo 2007 – 2012; los indicadores utilizados corresponden a liquidez, solvencia, gestión y rentabilidad.

Índices de liquidez

Los índices de liquidez utilizados son razón circulante y prueba ácida.

Tabla 49. Índices de liquidez empresa subsector G478

	Índices Financieros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Criterio de evaluación
Liquidez	Razón circulante	1,28	0,95	0,83	0,74	1,10	1,68	Positivo
	Prueba Acida	0,66	0,33	0,28	0,32	0,36	0,42	Negativo

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

La posición de liquidez de Plumapintex muestra una tendencia decreciente, con mayor énfasis en la prueba ácida, que tiene una disminución constante con una ligera recuperación a partir del año 2011. Esta disminución de la liquidez es por causa del aumento de inventarios y cuentas por cobrar.

Índices de solvencia

Los índices de solvencia utilizados son razón efectivo, endeudamiento patrimonial y endeudamiento activo.

Tabla 50. Índices de solvencia subsector G478

	Índices Financieros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Criterio de evaluación
Solvencia	Razón efectivo	0,67	0,70	0,58	0,74	0,79	0,82	Negativo
	Endeudamiento patrimonial	5,24	3,69	8,19	6,60	5,97	5,81	Negativo
	Endeudamiento activo	0,84	0,79	0,89	0,87	0,86	0,85	Negativo

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Los índices de solvencia denotan una debilidad patrimonial en relación al pasivo en el financiamiento de la actividad comercial. La empresa tiene altos niveles de endeudamiento y con el valor del activo corriente sería insuficiente para cubrir las deudas que mantiene con proveedores e instituciones financieras.

Índices de gestión

Este grupo de indicadores se utiliza para medir la capacidad de gestión de los administradores de la empresa, en el presente análisis se emplea los índices días por cobrar y días por pagar; los índices de gestión son los siguientes:

Tabla 51. Índices de gestión empresa subsector G478

	Índices financieros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Criterio de evaluación
Gestión	Días cuentas por cobrar	12,45	2,41	44,20	102,74	45,36	41,96	Negativo
	Días cuentas por pagar	150,72	168,15	170,48	400,54	250,99	182,24	Positivo

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Plumapintex tiene un incremento en los días por cobrar a los clientes, aunque esos niveles son bajos en relación a los días por pagar a los proveedores; la brecha existente entre estos índices es favorable para la gestión de la empresa.

Índices de rentabilidad

Para medir la rentabilidad de Plumapintex se utiliza los indicadores de margen de utilidad, rentabilidad sobre el activo (ROA) y rentabilidad sobre el patrimonio (ROE).

Tabla 52. Índices de rentabilidad empresa subsector G478

	Índices financieros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Criterio de evaluación
Rentabilidad	Margen de utilidad	0,64%	4,37%	-0,62%	0,00%	0,53%	-0,13%	Negativo
	ROA	0,68%	5,48%	-0,84%	0,00%	0,47%	-0,11%	Negativo
	ROE	4,26%	25,71%	-7,72%	0,00%	3,30%	-0,76%	Negativo

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Los índices de rentabilidad de la empresa reflejan un deterioro constante en los márgenes de ganancia, este hecho se deriva del decremento del nivel de ventas en el periodo 2007 – 2012. Este último hecho relacionado con las ventas, es la causa principal de la iliquidez de la empresa y su elevado nivel de endeudamiento para mantener las operaciones comerciales.

3.4.2 Correlación estructura de capital y rentabilidad empresas G478: Caso Plumapintex.

La posición patrimonial de Plumapintex no tiene mayores cambios en el periodo analizado, se mantiene con una elevada participación de financiamiento de proveedores e instituciones financieras. El decremento del nivel de ventas no le permite generar rentabilidad que a su vez posicione al patrimonio. La empresa subsiste gracias al pasivo.

Para medir que tipo de correlación tiene la estructura de capital con la rentabilidad se emplea gráfico tipo lineal y dispersión entre el endeudamiento patrimonial y margen de utilidad; en base a los datos obtenidos anteriormente. Para medir la estructura del capital se emplea el índice de endeudamiento patrimonial que relaciona el pasivo y patrimonio para financiar las actividades de la empresa.

Tabla 53. Correlación entre estructura capital y rentabilidad empresa subsector G478

	Año 2007	Año 2008	Año 2009	Año 2010	Año 2011	Año 2012
Margen utilidad	0,64%	4,37%	-0,62%	0,00%	0,53%	-0,13%
Endeudamiento patrimonial	5,24	3,69	8,19	6,60	5,97	5,81

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Los gráficos mencionados son los siguientes:

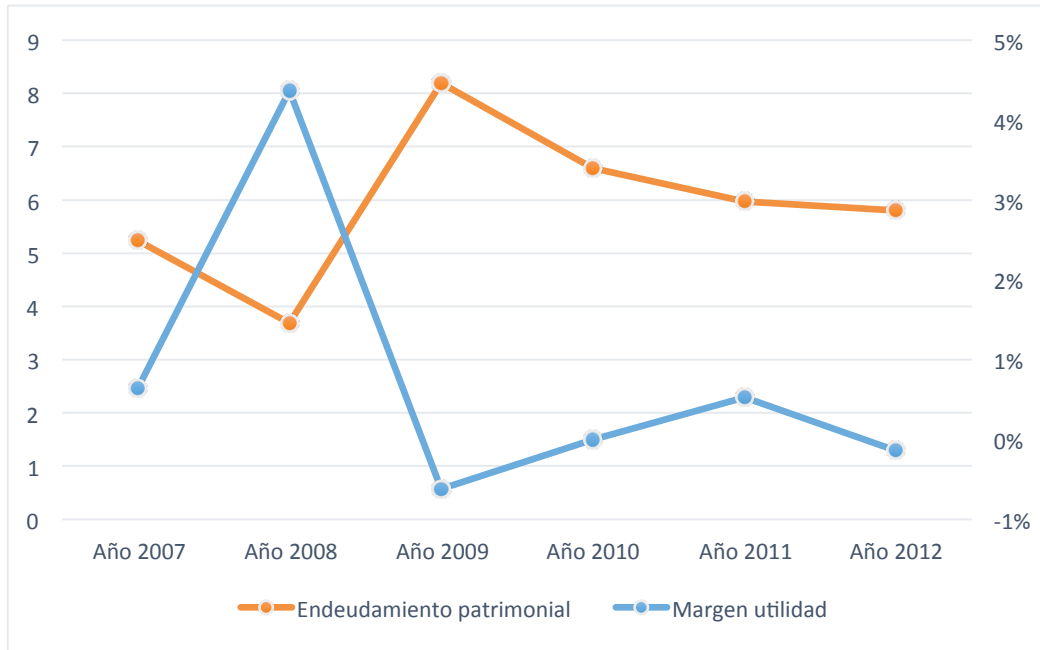


Figura 18. Estructura de capital y rentabilidad empresas del subsector G478

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

En base al gráfico anterior no se puede determinar que existe correlación entre la estructura de capital y la rentabilidad en el periodo de tiempo analizado, para lo cual es necesario analizar el gráfico de dispersión y el coeficiente de correlación.

Para determinar el nivel de correlación se procede a realizar un gráfico de dispersión, en el eje y los valores de endeudamiento patrimonial y en el eje x los valores de margen de utilidad:

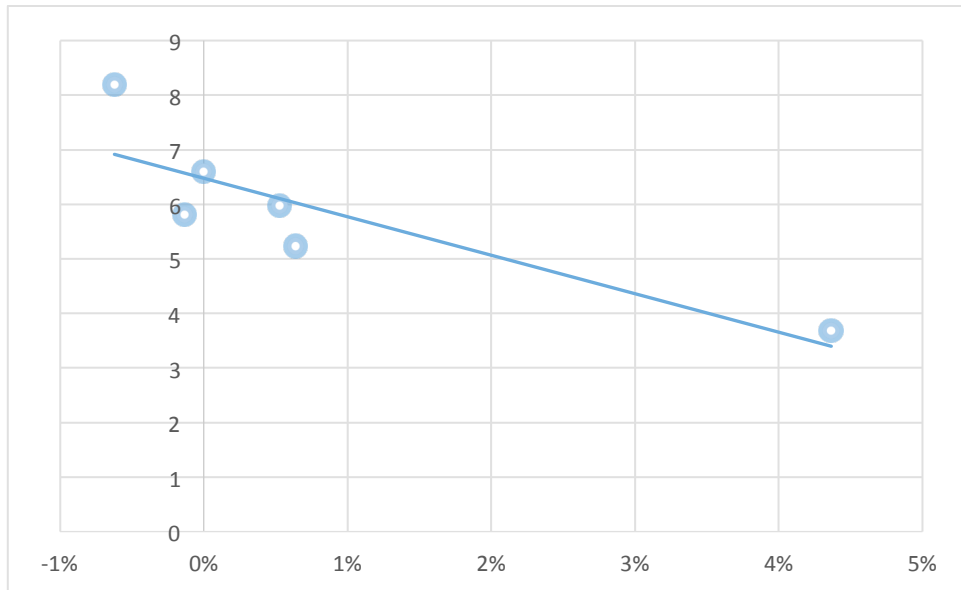


Figura 19. Gráfico dispersión entre estructura capital y rentabilidad empresas del subsector G478

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

En base al gráfico anterior se determina el índice de correlación que tiene un valor de -0,8562; lo que indica que existe una alta correlación entre la estructura de capital y la rentabilidad con una tendencia negativa, esto indica que conforme se incrementa la participación del patrimonio en el financiamiento de la empresa decrece la rentabilidad de la empresa. Esta relación de tendencia es contraria a la presentada en los casos anteriores.

3.5 Estructura de capital empresas G479: Televent

La empresa del subsector G479 escogida es Televent que se dedica a la comercialización al por menor de productos para el hogar, especialmente electrodomésticos y se encuentra en los principales centros comerciales del país. La información contable de la empresa mencionada fue obtenida en la página web de la Superintendencia de Compañías, es la siguiente:

Tabla 54. Estructura financiera de la empresa del subsector G479

Cuentas	Años					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Activo	16.292.858	17.374.251	17.448.996	21.470.733	26.706.975	33.732.238
Activo Corriente	14.549.736	14.978.411	14.716.632	17.512.930	21.119.451	27.654.431
Efectivo	2.755.633	1.922.262	2.011.847	2.122.350	2.304.105	4.250.191
Inventarios	6.043.869	5.929.581	4.251.446	5.826.200	8.942.308	9.481.536
Cuentas x cobrar	5.750.234	7.126.568	8.453.339	9.564.379	9.873.038	13.922.704
Activo fijo	1.743.122	2.395.840	2.732.364	3.957.803	5.587.524	6.077.807
Pasivo	7.960.145	6.851.099	5.198.647	7.096.053	9.487.958	14.580.913
Pasivo corriente	7.771.155	6.702.803	4.983.845	6.809.734	8.304.830	13.152.969
Pasivo no corriente	188.990	148.295	214.803	286.319	1.183.128	1.427.943
Patrimonio	8.332.713	10.523.152	12.250.349	14.374.680	17.219.017	19.151.326
Ventas netas	36.422.580	41.811.383	42.376.949	51.598.866	60.727.436	68.736.262
Utilidad Neta	7.456.269	7.073.734	7.448.928	6.826.027	8.075.069	8.522.030

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

La empresa analizada tiene un crecimiento estable y consistente en todas las cuentas de los estados contables para el periodo 2007 – 2012; muestra un crecimiento promedio entre 14% y 18% anual. El crecimiento promedio de la utilidad neta es el menor con 1% anual, especialmente por la disminución de la utilidad neta en el periodo 2010.

La estructura de capital de las empresas es el siguiente:

Tabla 55. Estructura de financiamiento empresa subsector G479

Composición Porcentual	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Promedio 2007 - 2012
Activo	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Pasivo	49%	39%	30%	33%	36%	43%	38%
Patrimonio	51%	61%	70%	67%	64%	57%	62%

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Por cada dólar que la empresa invierte en el activo, en promedio, 38 centavos corresponden a deuda con proveedores o instituciones financieras y 62 centavos corresponden a capital de los socios.

Para conocer la estructura del financiamiento del activo de Televent, se muestra el siguiente gráfico con la composición porcentual entre el pasivo corriente y no corriente:

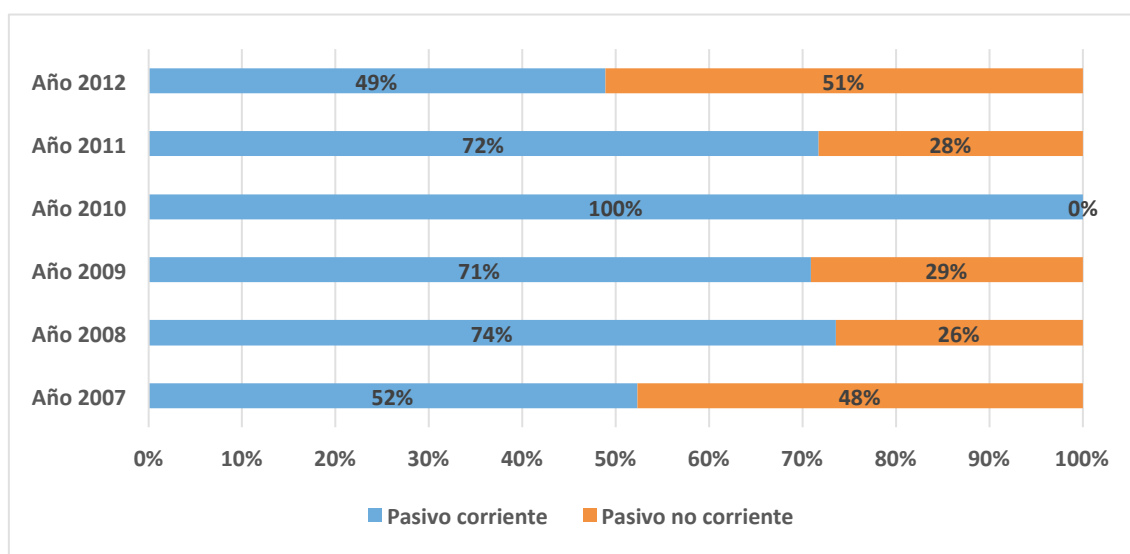


Figura 20. Composición pasivo de las empresas del subsector G479

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

La estructura de financiamiento en la empresa analizada, es estable en el periodo de tiempo analizado, el pasivo corriente tiene una participación mayoritaria, a partir del año 2001 tiene un ligero incremento el pasivo no corriente.

3.5.1 Análisis financiero empresa del sector G479.

Para medir el desempeño de Televent, se plantea el análisis financiero de los estados contables en el periodo 2007 – 2012; los indicadores utilizados corresponden a liquidez, solvencia, gestión y rentabilidad.

Índices de liquidez

Los índices de liquidez utilizados son razón circulante y prueba ácida.

Tabla 56. Índices de liquidez empresa subsector G479

	Índices Financieros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Criterio de evaluación
Liquidez	Razón circulante	1,87	2,23	2,95	2,57	2,54	2,10	Positivo
	Prueba Acida	1,09	1,35	2,10	1,72	1,47	1,38	Positivo

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

La posición de liquidez de Televent muestra una tendencia estable, con fluctuaciones entre el año 2009 – 2012. Los porcentajes de crecimiento del activo corriente y pasivo corriente tienen un comportamiento similar, esto demuestra una correcta planificación financiera.

Índices de solvencia

Los índices de solvencia utilizados son razón efectivo, endeudamiento patrimonial y endeudamiento activo.

Tabla 57. Índices de solvencia subsector G479

	Índices Financieros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Criterio de evaluación
Solvencia	Razón efectivo	1,83	2,19	2,83	2,47	2,23	1,90	Positivo
	Endeudamiento patrimonial	0,96	0,65	0,42	0,49	0,55	0,76	Positivo
	Endeudamiento activo	0,49	0,39	0,30	0,33	0,36	0,43	Positivo

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Los índices de solvencia denotan estabilidad en la situación financiera de la empresa, la razón efectivo es superior a uno en todos los años analizados, lo cual demuestra capacidad para hacer frente a las deudas de la empresa; el patrimonio y pasivo crecen en la misma proporción, por lo que, el endeudamiento patrimonial tiene variaciones mínimas y siempre conservado la solidez de la empresa en base al capital de los accionistas.

Índices de gestión

Este grupo de indicadores se utiliza para medir la capacidad de gestión de los administradores de la empresa, en el presente análisis se emplea los índices días por cobrar y días por pagar; los índices de gestión son los siguientes:

Tabla 58. Índices de gestión empresa subsector G479

	Índices financieros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Criterio de evaluación
Gestión	Días cuentas por cobrar	57,62	62,21	72,81	67,66	59,34	73,93	Negativo
	Días cuentas por pagar	77,88	58,51	42,93	48,17	49,92	69,84	Negativo

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Televent tiene un punto débil en el indicador que refleja el tiempo de recuperar las cuentas por cobrar; según la información presentada, el plazo crece de 57 días a 73 días entre el año 2007 y 2012. De igual manera, los días por pagar tienen una debilidad en la empresa, ya que su plazo tiene una reducción en el periodo analizado. El crecimiento de las ventas a crédito de la empresa puede explicar esta debilidad en las cuentas por cobrar, ya que Televent trabaja con crédito directo con sus clientes.

Índices de rentabilidad

Para medir la rentabilidad de Televent se utiliza los indicadores de margen de utilidad, rentabilidad sobre el activo (ROA) y rentabilidad sobre el patrimonio (ROE).

Tabla 59. Índices de rentabilidad empresa subsector G479

	Índices financieros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Criterio de evaluación
Rentabilidad	Margen de utilidad	20,47 %	16,92 %	17,58 %	13,23 %	13,30 %	12,40 %	Negativo
	ROA	45,76 %	40,71 %	42,69 %	31,79 %	30,24 %	25,26 %	Negativo
	ROE	89,48 %	67,22 %	60,81 %	47,49 %	46,90 %	44,50 %	Negativo

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Los índices de rentabilidad de la empresa reflejan un lento crecimiento de la utilidad neta en relación al crecimiento de las ventas netas, activo y patrimonio. Es importante mencionar que los porcentajes de utilidad de Televent son mayores al promedio de las empresas del sector, por lo que, esta disminución no debe ser un motivo de preocupación para sus accionistas.

3.5.2 Correlación estructura de capital y rentabilidad empresas G479: Caso Televent.

La estructura de capital de Televent se mantiene con mayor porcentaje de participación del patrimonio; para medir que tipo de correlación tiene la estructura de capital con la rentabilidad se emplea gráfico tipo lineal y dispersión entre el endeudamiento patrimonial y margen de utilidad; en base a los datos obtenidos anteriormente. Para medir la estructura del capital se emplea el índice de

endeudamiento patrimonial que relaciona el pasivo y patrimonio para financiar las actividades de la empresa.

Tabla 60. Correlación entre estructura capital y rentabilidad empresa subsector G479

	Año 2007	Año 2008	Año 2009	Año 2010	Año 2011	Año 2012
Margen utilidad	20,47%	16,92%	17,58%	13,23%	13,30%	12,40%
Endeudamiento patrimonial	0,96	0,65	0,42	0,49	0,55	0,76

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

Los gráficos mencionados son los siguientes:

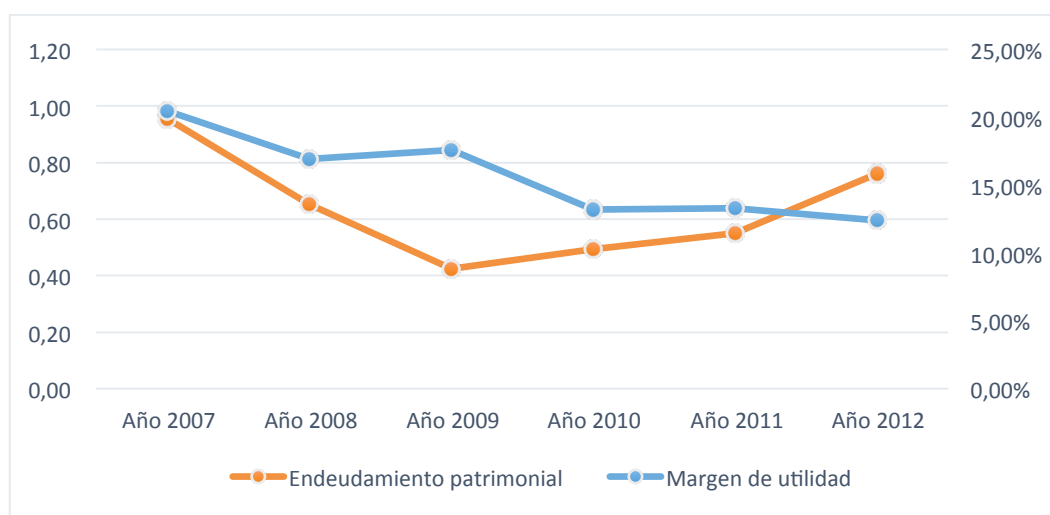


Figura 21. Estructura de capital y rentabilidad empresas del subsector G479

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

En base al gráfico anterior se puede determinar que existe un comportamiento similar entre el endeudamiento patrimonial y margen de utilidad, para medir que tan fuerte es la correlación se emplea el gráfico de dispersión y el coeficiente de correlación.

Para determinar el nivel de correlación se procede a realizar un gráfico de dispersión, en el eje y los valores de endeudamiento patrimonial y en el eje x los valores de margen de utilidad:

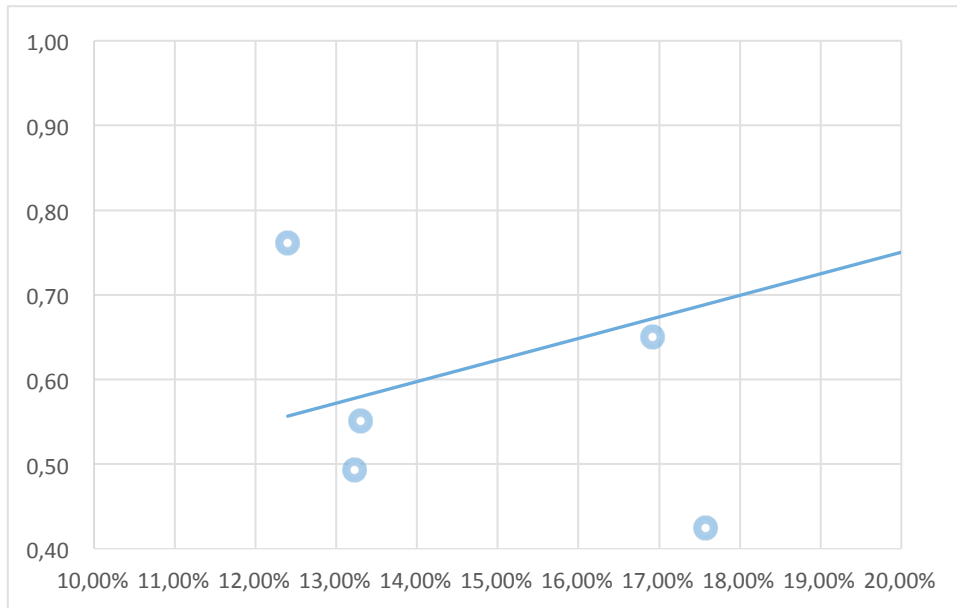


Figura 22. Gráfico dispersión entre estructura capital y rentabilidad empresas del subsector G479

Fuente: Superintendencia de Compañías (2014)

Elaborado por: Autora

En base al gráfico anterior se determina el índice de correlación, que tiene un valor de 0,415; lo que indica que existe una correlación media entre la estructura de capital y la rentabilidad con una tendencia positiva. Esto indica que conforme se incrementa la participación del patrimonio en el financiamiento de la empresa se incrementa la rentabilidad de la empresa.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

CONCLUSIONES

- De acuerdo a la información publicada por la Superintendencia de Compañías, el entorno de las empresas societarias en el Ecuador, está constituida por organizaciones basadas en sociedades anónimas. Esto determina que la estructura legal escogida por los emprendedores es la sociedad anónima, debido a su flexibilidad en el aporte de los socios. En cuanto al tamaño de las sociedades, el mayor porcentaje de las sociedades se concentra en las organizaciones micro y pequeñas. En cuanto, a la distribución geográfica las provincias de Guayas y Pichincha concentran el mayor porcentaje de sociedades en el país.
- Para financiar las actividades de las empresas existe diversas opciones en el mercado financiero, sea en el sector privado con los bancos, cooperativas y sociedades financieras, y en el sector público existe únicamente la opción de la Corporación Financiera Nacional. La estructura de financiamiento de las empresas en el período 2007 – 2012 tiene una distribución en promedio de 71% de pasivo y 29% de patrimonio. Esto indica que las fuentes de financiamiento externas son las preferidas por los empresarios en el Ecuador. Realizando el análisis de correlación entre endeudamiento patrimonial y rentabilidad, se determina que existe un índice de correlación de 76,15%, por lo que, la correlación entre ambos indicadores es alta y directa, esto quiere decir, que conforme se incrementa el endeudamiento patrimonial se incrementa la rentabilidad y viceversa.
- Al analizar la situación de las empresas correspondientes al sector de comercio al mayor y menor de la ciudad de Quito, la situación es distinta según el tipo de empresa; existen casos de empresas que si cumplen la relación directa entre endeudamiento patrimonial y rentabilidad como es el caso Textiles Lafayette y Comercial Etatex; casos de empresas que no cumplen la relación directa, como Editorial Susaeta, Plumapintex y Televent. Esto demuestra que cada empresa tiene su condición particular según las políticas de sus accionistas y el direccionamiento financiero de la gerencia.

RECOMENDACIONES

- Incentivar la generación de emprendimiento en el Ecuador, especialmente en las provincias por fuera del ámbito de las ciudades de Quito y Guayaquil que concentran la mayor cantidad de habitantes y por lo tanto son polos de desarrollo empresarial. Para este sentido, las autoridades públicas deben comprometer sus esfuerzos de difusión y creación de empresas con la participación de sus entidades relacionadas con la producción y el emprendimiento. Para lo cual, es importante que se acerquen las empresas, sector público a las universidades del país.
- El principal sector que ofrece financiamiento a las empresas medianas en el Ecuador es el sector privado financiero, constituido por bancos, cooperativas y sociedades financieras. El sector público se encuentra relegado a la Corporación Financiera Nacional, que se enfoca a proyectos de mayor inversión. Por lo que, es importante que se desarrolle una institución pública que se enfoque en las empresas medianas y pequeñas del país.
- Es evidente que el resultado de una empresa en la relación entre estructura de capital y rentabilidad no se puede generalizar a todas las empresas del sector, esto depende, de la gestión de sus directivos. Pero es importante que desde el sector público o los gremios privados se inculque la cultura financiera para que las empresas tengan un rendimiento adecuado que les permita crecer y generar mano de obra.

BIBLIOGRAFÍA

- Anzola, S. (2007). *Administración de pequeñas empresas* (Segunda ed.). México: Mc GrawHill.
- Asamblea Nacional. (2014). *Código Orgánico Monetario y Financiero*. Quito: Registro Oficial.
- Bravo Valdivieso, M. (2007). *Contabilidad General*. Quito: Editorial Nuevo Día.
- Cleri, C. (2007). *El libro de las PYMES*. Buenos Aires: Ediciones Granica S.A.
- Congreso Nacional. (2012). *Ley de Régimen Tributario Interno*. Quito: Registro Oficial N° 242 de 29 de diciembre de 2007.
- Freier, M. (Octubre de 2008). Las PyMEs. *Garantizar Noticias*(24), 50-57.
- Hernandez Sampieri, R. (2010). *Metodología de la investigación*. Mexico : McGraw Hill.
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (30 de marzo de 2014). www.inec.gob.ec.
Obtenido de www.inec.gob.ec:
http://www.inec.gob.ec/estadisticas/SIN/resul_ciiu4_co.php?select=value&busqueda=G47&Buscar=Buscar+Por+C%F3digo
- Longenecker, J. (2011). *Administración de Pequeñas Empresas* . México: Thompson Editores.
- Monteros, E. (2008). *Manual de Gestión Empresarial*. Quito: Editorial Universitaria.
- Morales, D. C. (2008). *Diseño de un modelo de gestión administrativo financiero para las pymes dedicadas a las actividades comerciales en la ciudad de Quito*. Quito: UPS.
- Naciones Unidas. (2012). *Clasificación Industrial Internacional Uniforme de todas las actividades económicas (CIIU)*. Nueva York: Naciones Unidas.
- Ortiz, J. (2013). *Gestión Financiera*. Madrid: Editex S.A.

Rincón, C. (2011). *Costos para PYME: Guía de costos para micro y pequeños empresarios*. Colombia: ECOE Ediciones.

Sarmiento, R. (2002). *Contabilidad General*. Quito - Ecuador.

Superintendencia de Compañías. (1 de abril de 2014). www.supercias.gob.ec.
Obtenido de www.supercias.gob.ec:
<http://www.supercias.gob.ec/portalinformacion/portal/index.php>

Superintendencia de Compañías. (15 de junio de 2015). *Superintendencia de Compañías*. Obtenido de Portal de Información Superintendencia de Compañías:
http://appscvs.supercias.gob.ec/portalinformacion/sector_societario.zul

Velecela, N. (2013). *Análisis de las fuentes de financiamiento para las PYMES*. Cuenca: Universidad de Cuenca.

Ventocilla, E. (2006). *La creación de valor y las PyMEs*. Caracas: UPSE.