



**UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA**  
*La Universidad Católica de Loja*

**ÁREA ADMINISTRATIVA**

TÍTULO DE INGENIERO EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

**Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), en empresas de actividades de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado, CIUU A0311.05, período 2000 - 2012.**

TRABAJO DE TITULACIÓN

AUTORA: Santillán Vozmediano, Esthela Fernanda

DIRECTORA: Zumba Zúñiga, María Fernanda, Mgtr

CENTRO UNIVERSITARIO QUITO

2015



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

*2015*

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

Mgtr

Zumba Zúñiga María Fernanda

**DOCENTE DE LA TITULACIÓN**

De mi consideración:

El presente trabajo de titulación: Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), en empresas de actividades de buques dedicados a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado, periodo 2000 a 2012 realizado por Santillán Vozmediano Esthela Fernanda, ha sido orientado y revisado durante su ejecución, por cuanto se aprueba la presentación del mismo.

Loja, octubre de 2015

f)

## DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS

“Yo Santillán Vozmediano Esthela Fernanda declaro ser autor (a) del presente trabajo de titulación: Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), en empresas de actividades de buques dedicados a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado, periodo 2000 a 2012, de la titulación de Administración de Empresas, siendo Zumba Zúñiga María Fernanda director (a) 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: Santillán Vozmediano Esthela Fernanda

Cédula: 171754811-7

## **DEDICATORIA**

A mi Dios, quien es mi Padre, mi fuerza, mi guía en todo momento y mi razón de vivir.  
A mi familia, por su amor y apoyo incondicional, por su ánimo y sustento en cada etapa de mi vida, por retarme a ser cada día mejor.

A mis amigos, jefes, compañeros, quienes han sido un pilar fundamental en mi desarrollo personal y profesional a lo largo de los años.

## **AGRADECIMIENTO**

A mi Dios, quien es el principio y el fin, gracias por sus misericordias que son nuevas cada mañana.

A mi familia, por todo el soporte y apoyo a lo largo de mi vida.

## ÍNDICE DE CONTENIDOS

CARATULA .....	i
APROBACIÓN DE LA DIRECTORA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN .....	ii
DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS.....	iii
DEDICATORIA .....	iv
AGRADECIMIENTO .....	v
ÍNDICE DE CONTENIDOS.....	vi
INDICE DE TABLAS .....	viii
INDICE DE ILUSTRACIONES.....	ix
RESUMEN .....	1
ABSTRACT.....	2
INTRODUCCIÓN.....	3
CAPITULO 1 .....	5
ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS DEL ECUADOR .....	5
1.1 Estructura de la composición de empresas societarias en Ecuador .....	6
1.1.1 Las empresas societarias en Ecuador.....	6
1.1.2 Evolución geográfica de las MESE .....	11
1.1.3 Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIU .....	17
1.2 Fuentes de financiamiento de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador.....	19
1.2.1 Clasificación de las fuentes de financiamiento .....	19
1.2.2 Características del mercado de dinero.....	21
CAPITULO 2 .....	24
GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE .....	24
2.1 Antecedentes sobre la estructura de capital de las Pymes. ....	25
2.1.1 Técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad de las empresas.....	26
2.1.2 Análisis de indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las MESE.....	27
2.1.3 Análisis de la rentabilidad de las MESE derivada de su estructura de capital. ....	33
CAPITULO 3 .....	37
La gestión financiera en las MESE clasificación CIUU A0311.05 .....	37
3.1 Los gestores financieros de las MESE.....	38
3.1.1 Perfil de los gestores financieros. ....	38
3.1.2 Formación empírica de los gestores financieros de las MESE. ....	40

3.2	El financiamiento de las MESE .....	42
3.2.1	Las fuentes de financiamiento. ....	43
3.2.2	El uso del financiamiento. ....	49
3.3	Herramientas financieras que utilizan las MESE. ....	54
3.3.1	La utilidad de las herramientas financieras.....	54
3.3.2	Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera. ....	55
3.4	Factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESE.....	57
	CONCLUSIONES .....	58
	RECOMENDACIONES .....	60



## INDICE DE TABLAS

Tabla 1. Ventas anuales y el número de personas ocupadas .....	9
Tabla 2. Número de empresas en el Ecuador por su tamaño .....	9
Tabla 3. Número de empresas en el Ecuador por sectores productivos .....	10
Tabla 4. Ventas totales de las empresas por sectores económicos .....	10
Tabla 5: Crecimiento geográfico de las MESE .....	13
Tabla 6. Crecimiento geográfico por Zonas .....	15
Tabla 7. Clasificación CIIU.....	18
Tabla 8. Número de Compañías .....	19
Tabla 9. Tasa de interés activas .....	23

## INDICE DE ILUSTRACIONES

Ilustración 1. Zonas del Ecuador.....	12
Ilustración 2. Evolución del Apalancamiento .....	28
Ilustración 3. Evolución del Apalancamiento Financiero.....	29
Ilustración 4. Evolución del Endeudamiento del Activo .....	30
Ilustración 5. Evolución del Endeudamiento Patrimonial .....	31
Ilustración 6. Evolución de la Rentabilidad Financiera .....	32
Ilustración 7. Evolución de la Rentabilidad neta del activo .....	33
Ilustración 8. Correlación Rentabilidad neta del Activo - Endeudamiento del Activo .....	34
Ilustración 9. Correlación Endeudamiento del Activo-Rentabilidad Financiera .....	35
Ilustración 10. Correlación Endeudamiento Patrimonial - Rentabilidad de los Activos.....	35
Ilustración 11. Correlación Endeudamiento Patrimonial - Rentabilidad Financiera.....	36
Ilustración 13. Edad .....	39
Ilustración 14. Género.....	39
Ilustración 15. Su experiencia profesional se basa. ....	40
Ilustración 15. Cargo.....	41
Ilustración 16. Experiencia relacionada al cargo .....	42
Ilustración 17. Cuánto tiempo lleva trabajando en la empresa .....	42
Ilustración 18. Suficiencia de las fuentes de financiamiento que existen en el mercado de las Pymes .....	43
Ilustración 19. Viabilidad de acceso a financiamiento. ....	43
Ilustración 20. Mejor tipo de financiamiento .....	44
Ilustración 21. Fuentes de financiamiento .....	45
Ilustración 22. Nivel de deuda que se considera óptimo .....	46
Ilustración 23. Las tasas de interés son favorables para las Pymes del Ecuador.....	46
Ilustración 24. Los requisitos solicitados por las instituciones financieras .....	47
Ilustración 25. El tiempo de adjudicación del crédito .....	47
Ilustración 26. Su empresa se financia en el corto plazo a través de proveedores.....	48
Ilustración 27. Su empresa se financia a través de préstamos realizados a instituciones financieras .....	48
Ilustración 28. Cuántas empresas existen en el sector productivo al que su empresa pertenece.....	49
Ilustración 29. Ventaja en relación a la competencia .....	50

Ilustración 30. El financiamiento externo de su empresa está destinado.....	50
Ilustración 31. Relevancia de la Gestión financiera para generar competitividad. ....	51
Ilustración 32. Considera que financiar con deuda parte de los activos o bienes con los que trabaja la empresa es benéfico .....	52
Ilustración 33. Su empresa ha tomado deuda para algún objetivo específico .....	52
Ilustración 34. Considera que la reinversión de las utilidades es positiva para el crecimiento de las Pymes .....	53
Ilustración 35. Cuando su empresa obtiene utilidades la tendencia es .....	53
Ilustración 37. El uso de herramientas y/o técnicas financieras .....	55
Ilustración 38. Uso de herramientas financieras.....	56
Ilustración 39. Herramientas financieras que le son más familiares. ....	57
Ilustración 40. Frecuencia de uso de la información financiera como base para gestionar la empresa.....	57

## RESUMEN

En la ejecución del presente trabajo se realizó el análisis macro del entorno de las MESE, CIUU A0311.05 abarcando la estructura de la composición de la empresa, fuentes de financiamiento, generalidades de la estructura de capital, evolución de los indicadores de solvencia y rentabilidad así como la correlación entre los indicadores, dando a conocer la evolución paralela de los mismos. Se aplicó una encuesta a los gestores financieros de las empresas con el fin de conocer sus perfiles, nivel de educación, experiencia profesional, criterio sobre las fuentes de financiamiento que disponen y uso de herramientas financieras. Se describe la gestión financiera de las MESE enfocándose en los gestores financieros, financiamiento y herramientas financieras.

En conclusión los gestores financieros de las MESE de nuestro grupo objetivo hacen uso del apalancamiento tanto interno como externo, teniendo éxito en su gestión de acuerdo a la rentabilidad de sus negocios, apoyándose mayormente en la experiencia empírica pero a la vez haciendo uso de las herramientas financieras.

**PALABRAS CLAVES:** Medianas Empresas Societarias de Ecuador, Rentabilidad, Financiamiento

## **ABSTRACT**

In the implementation of this work the analysis of the macro environment MESE performed, CIUU A0311.05 covering the structure of the composition of the company, funding sources, overview of the capital structure, evolution of the indicators of solvency and profitability and the correlation between the indicators, revealing the parallel evolution of the same. A survey was applied to the financial managers of the companies in order to meet their profiles, level of education, professional experience, judgment on the sources of funding available and use financial tools. Financial management MESE focusing on financial managers, financing and financial tools described.

In conclusion, the financial managers of our target group MESE make use of both internal and external leverage, succeeding in its management according to the profitability of their businesses, relying mostly on empirical experience but also making use of the tools financial.

**KEYWORDS:** Medium Companies Corporate Ecuador, Profitability, Financing

## INTRODUCCIÓN

Las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), comprenden un gran porcentaje de las sociedades activas en el país, por esta razón en el presente trabajo se ha analizado el caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), período 2000 a 2012 en empresas de actividades de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado, CIUU A0311.05, realizando un análisis de la variación de la rentabilidad financiera y del activo en función de las fuentes de financiamiento tanto interno como externo. Abarca la estructura de la composición de la empresa y las fuentes de financiamiento; se desglosan también: las generalidades de la estructura de capital, en la cual se estudia la evolución de los indicadores de solvencia y rentabilidad; y la correlación entre los indicadores, dando a conocer la evolución paralela de los mismos.

Dentro del primer capítulo se desarrolla el entorno de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador, su estructura y evolución. Se elabora el marco teórico de las empresas societarias, caracterización de las MESE basado en la clasificación CIUU A0311.05. Se presenta la clasificación de las fuentes de financiamiento y características del mercado de dinero, logrando de esta manera caracterizar a las pymes y los tipos de financiamiento que el mercado ofrece.

En el segundo capítulo, se realiza el análisis a la evolución de los indicadores como apalancamiento, apalancamiento financiero, endeudamiento del activo, endeudamiento del patrimonio, rentabilidad financiera y rentabilidad neta del activo, así también se evalúa la correlación entre índices de rentabilidad financiera – apalancamiento, rentabilidad neta del activo - endeudamiento del activo, endeudamiento del activo-rentabilidad financiera, endeudamiento patrimonial-rentabilidad de los activos y endeudamiento patrimonial - rentabilidad financiera, cumpliendo de esta manera con el objetivo de analizar la evolución de los indicadores financieros de las MESE del período 2000 al 2012 y a su vez determinar el impacto de la estructura de capital de las MESE en sus indicadores de rentabilidad y solvencia.

En el tercer capítulo, se da a conocer la gestión financiera de las MESE de la CIUU A 0311.05 que corresponde a las actividades de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado, basada en los datos que fueron recolectados mediante una encuesta aplicada a los gestores financieros de dichas

empresas, determinando de esta forma la dispersión de los rendimientos de las MESE por rama productiva, y su correlación con la estructura de capital, así como se logró identificar las herramientas financieras que los empresarios utilizan para tomar decisiones sobre la estructural del capital de las empresas.

Finalmente concluimos que los gestores financieros de las MESE de las empresas de actividades de los buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado, CIUU A0311.05 hacen uso del apalancamiento tanto interno como externo, teniendo éxito en su gestión de acuerdo a la rentabilidad de sus negocios, apoyándose mayormente en la experiencia empírica pero a la vez haciendo uso de las herramientas financieras.

## **CAPITULO 1**

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



## **1.1 Estructura de la composición de empresas societarias en Ecuador**

### **1.1.1 *Las empresas societarias en Ecuador***

Es importante indicar que la economía a nivel mundial está basada en la producción de bienes y servicios que son generados por organizaciones productoras (empresas); éstas se constituyen en células del desarrollo de la producción de la sociedad. El conjunto de dichas células constituyen la plataforma que todo país requiere para crecer cada día en su potencial.

La empresa es la célula que involucra todas las actividades que permiten generar no solo bienes y servicios sino también fuentes de trabajo para la sociedad, desarrollo de los diferentes sectores productivos, innovación, impuestos para el gobierno, alianzas y estrategias con otros países para traspasar las fronteras, entre otras. Es decir que la empresa “es la unidad de producción básica, contrata trabajo y compra otros factores con el fin de producir y vender bienes y servicios” (Beker & Mochón, 2001, pág. 70)

Las empresas pueden llegar a alcanzar varios tamaños de acuerdo a su desarrollo a lo largo del tiempo. En función de su volumen de ventas anual, del capital social que las constituye, de la cantidad de trabajadores que las conforman y el nivel de producción que ha alcanzado se las clasifica como: grandes, medianas, pequeñas y microempresas. Dicha clasificación permite a los gobiernos medir el desarrollo de su economía y a su vez armar estrategias de apoyo para los diferentes sectores empresariales. Otro de los objetivos es establecer conexiones internacionales que permitan a las empresas más pequeñas expandirse, de esta manera fortalecen la productividad y el ingreso de dinero al país así como también respaldan a las grandes empresas en su continuo crecimiento. También es necesaria la información para establecer las diferentes políticas a nivel de impuestos y los diferentes aportes necesarios para el bien común.

A las medianas y pequeñas empresas se las ha enmarcado con el nombre de Pymes (pequeñas y medianas empresas); este grupo ha sido en los últimos años el centro de planificación estratégica de los gobiernos que buscan brindar apoyo y soporte para su desarrollo. Se define a las pymes como un “conjunto de pequeñas y medianas empresas que de acuerdo a su volumen de ventas, capital social, cantidad de trabajadores, y a su nivel de producción o activos presentan características propias de este tipo de entidades económicas” (SRI, 2015),

El SRI corrobora la definición del objetivo empresas indicado por Beker y Mochón cuando en su página web menciona que: “Las Pymes en nuestro país se encuentran en particular en la producción de bienes y servicios, siendo la base del desarrollo social del país, tanto produciendo, demandando y comprando productos o añadiendo valor agregado, por lo que se constituyen en un actor fundamental en la generación de riqueza y empleo” (SRI, 2015)

El crecimiento de la economía en su gran mayoría se le atribuye a las grandes empresas, sin embargo en Ecuador gran parte de esta participación le pertenece a las Pymes, ya que tienen una alta incidencia en la generación de fuentes de trabajo así como en el desarrollo de los sectores productivos. Sin embargo se ven afectadas por la falta de recursos, la complejidad del acceso a créditos, limitaciones a nivel tecnológico, etc.

El desarrollo de las Pymes es fundamental para la matriz productiva. Las características propias de su estructura y tamaño le permiten lograr objetivos que las grandes empresas no podrían. Algunas de esas características son resaltadas en artículos de la Revista Ekos como el siguiente: “las Pymes, organizaciones llenas de dinamismo, innovación y creatividad, tienen la habilidad de adaptarse al medio coyuntural del sistema por su elevada versatilidad empresarial. Son fuentes de empleo y reportan un promedio de 32 colaboradores por organización, involucrando cada vez más procesos de innovación para la mejora de la calidad con lo cual se consiguen resultados eficientes y responsables con la sociedad a través de los pagos fiscales”. (Ekos, 2013).

Un año antes la misma revista declara que las pymes: “al contar con estructuras más pequeñas es sencillo ajustarse a los requerimientos del mercado y de los clientes, sobre todo, si se trabaja con grandes empresas e igualmente pueden tener un trato más cercano con sus clientes” (Ekos, 2013).

Algunas de las actividades económicas en que las Pymes han incursionado son: comercio al por mayor y menor, agricultura, silvicultura, pesca, industrias manufactureras, construcción, transporte, almacenamiento, comunicaciones, bienes inmuebles, servicios prestados a las empresas, servicios comunales, sociales y personales.

Otra clasificación de las empresas se basa en el tipo de RUC que se les ha asignado, pudiendo ser este emitido como personas naturales o sociedades.

Las sociedades de acuerdo a la procedencia de su capital pueden ser públicas o privadas. En el Ecuador están reguladas por la Superintendencia de Compañías, la misma que en su página web nos indica que: “el sector societario es el conjunto de actores, personas naturales y jurídicas del sector privado y público, que desarrolla sus actividades mercantiles dentro del marco legal determinado por la Ley de Compañías” (Superintendencia de Compañías, 2015),

La Superintendencia de Compañías establece y detalla las características de dichas sociedades:

### **Privadas**

Son personas jurídicas de derecho privado. Las principales son:

- Aquellas que se encuentran bajo el control de la Intendencia de Compañías como por ejemplo las Compañías Anónimas, de Responsabilidad Limitada, de Economía Mixta, Administradoras de Fondos y Fideicomisos, entre otras.
- Aquellas que se encuentran bajo el control de la Superintendencia de Bancos como por ejemplo los Bancos Privados Nacionales, Bancos Extranjeros, Bancos del Estado, Cooperativas de Ahorro y Crédito, Mutualistas, entre otras.
- Otras sociedades con fines de lucro o Patrimonios independientes, como por ejemplo las Sociedades de Hecho, Contratos de Cuentas de Participación, entre otras.
- Sociedades y Organizaciones no gubernamentales sin fines de lucro, como por ejemplo las dedicadas a la educación, entidades deportivas, entidades de culto religioso, entidades culturales, organizaciones de beneficencia, entre otras.
- Misiones y Organismos Internacionales, como embajadas, representaciones de organismos internacionales, agencias gubernamentales de cooperación internacional, organizaciones no gubernamentales internacionales y oficinas consulares.

## Públicas

Son personas jurídicas de derecho público. Las principales son:

- Del Gobierno Nacional, es decir las funciones: Ejecutiva, Legislativa y Judicial.
- Organismos Electorales
- Organismos de Control y Regulación
- Organismos de Régimen Seccional Autónomo, es decir Consejos Provinciales y Municipalidades
- Organismos y Entidades creados por la Constitución o Ley Personas Jurídicas creadas por el Acto Legislativo Seccional (Ordenanzas) para la Prestación de Servicios Públicos.

(SRI, 2015)

De acuerdo al volumen de ventas anuales y el número de personas que las conforman, la clasificación de las sociedades es la siguiente:

**Tabla 1. Ventas anuales y el número de personas ocupadas**

	VENTAS ANUALES (V)	PERSONAS OCUPADAS (P)
GRANDE	5´000.001 en adelante	200 en adelante
MEDIANA "B"	2´000.001 a 5´000.000	100 a199
MEDIANA "A"	1´000.000 a 2´000.000	50 a 99
PEQUEÑA	100.000 a 1´000.000	10 a 49
MICROEMPRESA	menos a 100.000	1 a 9

Fuente: INEC, INSTITUTO ECUATORIANO DE ESTADÍSTICAS Y CENSOS, (2012)  
Elaborado por: Esthela Santillán

**Tabla 2. Número de empresas en el Ecuador por su tamaño**

Tamaño de la empresa	Casos	%	Acumulado %
Microempresa	631430	90	90
Pequeña empresa	57772	8	98
Mediana empresa "A"	6990	1	99
Mediana empresa "B"	4807	1	100
Grande empresa	3557	1	100
Total	704556	100	100

Fuente: (INSTITUTO ECUATORIANO DE ESTADÍSTICAS Y CENSOS, 2012)  
Elaborado por: Esthela Santillán

En la tabla 2, se indica la cantidad de casos de empresas (en función del tamaño) en el Ecuador y la participación del pastel empresarial. Se puede notar que la mayor cantidad de empresas, es decir un 90% se encuentra catalogada como microempresa, por tanto debe ser uno de los objetivos de los gobiernos nacionales apoyar a su desarrollo y crecimiento de tal forma que escalen a ser Pymes.

Este 90% de la participación de la microempresa nos permite indicar que en el Ecuador existe gente emprendedora que busca no solo tener un sustento para vivir sino producir, innovar, incursionar en nuevos campos y formar parte del desarrollo de la productividad del país. Le sigue el grupo de las Pymes con un 10% de la participación, podemos decir que tiene un bajo porcentaje de participación en relación a la microempresa, sin embargo no deja de ser un grupo esencial para el desarrollo del país.

**Tabla 3. Número de empresas en el Ecuador por sectores productivos**

Sectores económicos	Casos	%	Acumulado %
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	103324	15	15
Explotación de Minas y Canteras	3493	1	15
Industrias Manufactureras	52392	7	23
Comercio	274566	39	62
Servicios	270781	38	100
Total	704556	100	100

Fuente: INSTITUTO ECUATORIANO DE ESTADISTICAS Y CENSOS, (2012)  
Elaborado por: Esthela Santillán

**Tabla 4. Ventas totales de las empresas por sectores económicos**

Tamaño de la empresa	Sectores económicos					
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Explotación de Minas y Canteras	Industrias Manufactureras	Comercio	Servicios	Total
Microempresa	69598	6301	83386	484463	672634	1316381
Pequeña empresa	1364694	81962	1410023	7907786	5930921	16695385
Mediana empresa "A"	788236	62235	791803	4185001	2711664	8538940
Mediana empresa "B"	1083379	108025	1405644	7037767	3610279	13245094
Grande empresa	3521981	4280099	36001511	38742063	22283920	104829574
Total	6827888	4538622	39692368	58357080	35209417	144625375

Fuente: INSTITUTO ECUATORIANO DE ESTADISTICAS Y CENSOS, (2012)  
Elaborado por: Esthela Santillán

En las tablas N° 3 y 4, se muestra la participación de los casos de empresas dentro de los sectores productivos. Es interesante que el sector de comercio y servicios tengan una alta participación, pero lamentablemente la producción en cuestión de agricultura, ganadería y manufactura es baja. Esto afecta al país ya que no estamos haciendo producir la tierra, siendo ésta un recurso renovable.

Este ha sido un problema en Ecuador ya que en algunos casos el abandono de estas actividades se ha dado porque la gente del campo ha migrado a las grandes ciudades u otros países con el fin de mejorar su nivel de vida, dando como resultado una paralización del trabajo agrícola, ganadero y manufacturero.

Por otro lado, en lugar de producir nos hemos acostumbrado a consumir bienes y servicios, exportar nuestra materia prima en lugar de desarrollar tecnología para transformarla. Por esta razón los gobiernos deben dar apoyo al emprendimiento de las nuevas empresas a fin de que exista una producción interna basada en la transformación de la materia prima, la misma que en el Ecuador es abundante.

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

El estado ecuatoriano en el último periodo de gobierno ha sufrido una serie de transformaciones con fines administrativos, por tanto se ha dividido por zonas, distritos y circuitos.

La SENPLADES (Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo) se ha encargado de la coordinación e implementación de los cambios en el territorio nacional a través de los diferentes ministerios y secretarías, los mismos que se encuentran en el Registro Oficial del Año III – No. 290 del lunes 28 de mayo del 2012.

El objetivo de la zonificación es lograr la desconcentración del Estado a través de la planificación, organización y administración nacional a través de un enfoque local y de abastecimiento de servicios, para lo cual cada zona está constituida por distritos y estos a la vez por circuitos, de esta forma se realiza una coordinación estratégica.



**Ilustración 1. Zonas del Ecuador**

Fuente: SEMPLADES 2015

En la ilustración 1, podemos observar que el territorio ecuatoriano se ha organizado en 9 zonas, cada una agrupan un conjunto de provincias próximas geográfica, cultural y económicamente, sin eliminar la organización anterior de provincias, cantones y parroquias.

El distrito constituye la unidad conformada por los cantones que a través de su planificación organizan la prestación de los siguientes servicios:

- Ministerio Interior (Policía Nacional)
- Ministerio de Educación
- Ministerio de Justicia, DDHH y cultos
- Ministerio de Salud Pública
- Secretaría de Gestión de Riesgos (Bomberos, Brigadas comunitarias)
- Ministerio de Inclusión Económica y Social

El circuito es el conjunto de parroquias y en el cual existe varios establecimientos de servicios públicos organizados por el distrito.

**Tabla 5: Crecimiento geográfico de las MESE**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>El Oro</b>	65	70	85	90	94	102	114	133	148	164	169	172	159
<b>Esmeraldas</b>	7	7	10	11	13	13	16	17	20	21	21	19	15
<b>Guayas</b>	1106	1208	1335	1445	1568	1696	1821	1961	2104	2220	2324	2243	1944
<b>Los Ríos</b>	27	30	32	32	35	41	48	49	56	63	69	62	50
<b>Manabí</b>	50	58	66	77	82	93	112	125	139	149	159	160	149
<b>Santa Elena</b>	11	16	17	17	18	19	20	22	25	26	27	26	24
<b>Azuay</b>	118	137	149	160	169	180	194	211	237	256	271	261	231
<b>Bolívar</b>	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	2	1	1
<b>Cañar</b>	1	1	2	2	2	3	4	4	5	5	5	4	4
<b>Carchi</b>	6	7	7	7	8	9	9	10	10	10	11	10	9
<b>Chimborazo</b>	10	10	10	12	14	14	16	18	19	19	19	18	17
<b>Cotopaxi</b>	32	34	35	36	39	41	44	45	46	48	49	49	42
<b>Imbabura</b>	15	17	17	17	19	24	28	30	32	34	36	35	30
<b>Loja</b>	15	16	17	21	25	31	40	41	49	53	57	57	53
<b>Pichincha</b>	1045	1140	1258	1369	1479	1575	1705	1840	1977	2105	2207	2140	1967
<b>Santo Domingo</b>	17	18	20	25	21	32	33	37	44	47	54	62	52
<b>Tungurahua</b>	38	46	49	55	58	64	71	79	85	93	98	99	93
<b>Morona Santiago</b>	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1
<b>Napo</b>	2	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	3	3
<b>Orellana</b>	2	2	3	4	4	6	7	7	7	8	9	10	10
<b>Pastaza</b>	1	1	2	2	4	7	7	7	7	8	8	7	5
<b>Sucumbíos</b>	3	3	6	6	7	8	10	11	12	13	13	14	11
<b>Zamora Chinchipe</b>	2	2	2	2	2	2	3	5	6	6	6	6	5
<b>Galápagos</b>	10	11	11	12	13	13	15	15	15	18	18	15	14
	2583	2836	3135	3404	3677	3976	4322	4672	5048	5371	5636	5474	4889
		8.9%	9.5%	7.9%	7.4%	7.5%	8.0%	7.5%	7.4%	6.0%	4.7%	-3.0%	-12.0%

Fuente: (Superintendencia de Compañías, 2015)

Elaborado por: Esthela Santillán



En la tabla N° 5, se observa que en general las MESE tuvieron un promedio de crecimiento de 8.24% desde el 2001 hasta el 2005, a partir del año 2006 al 2010 tuvo un promedio de crecimiento del 6.72 % menor al periodo 2001 al 2005. Sin embargo en el año 2011 decrece un 3% y al 2012 aún más llegando a un 12% menos que el 2011.

De esta información podemos analizar que, a pesar de que la dolarización inició en el año 2000 y la economía de algunos ecuatorianos fue gravantemente afectada, para otros fue una oportunidad de iniciar sus propios negocios. Existieron casos de personas que su dinero en sucres se redujo a valores nada significativos con el cambio, y por el otro lado los que tenían dólares incrementaron su capital. Este fue un factor diferenciador para el inicio de ciertos emprendimientos a nivel productivo.

Existe un incremento de año a año que nos demuestra la capacidad emprendedora de los ecuatorianos, sin embargo podríamos decir también que se debe al aporte de migrantes de países vecinos y lejanos que han venido a Ecuador a establecerse y desarrollar sus negocios.

Decrece nuestra estadística al final, probablemente se debe a las políticas macroeconómicas tomadas por el gobierno y el incremento de aranceles que han obligado al cierre o migración de algunas empresas fuera del territorio nacional.

Tabla 6. Crecimiento geográfico por Zonas

		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>ZONA 1</b>	<b>Esmeraldas</b>	7	7	10	11	13	13	16	17	20	21	21	19	15
	<b>Imbabura</b>	15	17	17	17	19	24	28	30	32	34	36	35	30
	<b>Carchi</b>	6	7	7	7	8	9	9	10	10	10	11	10	9
	<b>Sucumbíos</b>	3	3	6	6	7	8	10	11	12	13	13	14	11
		31	34	40	41	47	54	63	68	74	78	81	78	65
		8.8%	15.0%	2.4%	12.8%	13.0%	14.3%	7.4%	8.1%	5.1%	3.7%	-3.8%	-20.0%	
<b>ZONA 2</b>	<b>Napo</b>	2	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	3	3
	<b>Orellana</b>	2	2	3	4	4	6	7	7	7	8	9	10	10
		4	4	5	6	7	9	10	10	10	11	12	13	13
			0.0%	20.0%	16.7%	14.3%	22.2%	10.0%	0.0%	0.0%	9.1%	8.3%	7.7%	0.0%
<b>ZONA 3</b>	<b>Cotopaxi</b>	32	34	35	36	39	41	44	45	46	48	49	49	42
	<b>Tungurahua</b>	38	46	49	55	58	64	71	79	85	93	98	99	93
	<b>Chimborazo</b>	10	10	10	12	14	14	16	18	19	19	19	18	17
	<b>Pastaza</b>	1	1	2	2	4	7	7	7	7	8	8	7	5
		81	91	96	105	115	126	138	149	157	168	174	173	157
		11.0%	5.2%	8.6%	8.7%	8.7%	8.7%	7.4%	5.1%	6.5%	3.4%	-0.6%	-10.2%	
<b>ZONA 4</b>	<b>Manabí</b>	50	58	66	77	82	93	112	125	139	149	159	160	149
	<b>Santo Domingo</b>	17	18	20	25	21	32	33	37	44	47	54	62	52
		67	76	86	102	103	125	145	162	183	196	213	222	201
			11.8%	11.6%	15.7%	1.0%	17.6%	13.8%	10.5%	11.5%	6.6%	8.0%	4.1%	-10.4%
<b>ZONA 5</b>	<b>Santa Elena</b>	11	16	17	17	18	19	20	22	25	26	27	26	24
	<b>Los Ríos</b>	27	30	32	32	35	41	48	49	56	63	69	62	50
	<b>Bolívar</b>	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	2	1	1
	<b>Galápagos</b>	10	11	11	12	13	13	15	15	15	18	18	15	14
		48	57	60	61	66	73	84	87	97	108	116	104	89
		15.8%	5.0%	1.6%	7.6%	9.6%	13.1%	3.4%	10.3%	10.2%	6.9%	-11.5%	-16.9%	

<b>ZONA 6</b>	<b>Cañar</b>	1	1	2	2	2	3	4	4	5	5	5	4	4
	<b>Azuay</b>	118	137	149	160	169	180	194	211	237	256	271	261	231
	<b>Morona Santiago</b>	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1
		119	138	151	162	171	183	199	216	243	262	277	266	236
			13.8%	8.6%	6.8%	5.3%	6.6%	8.0%	7.9%	11.1%	7.3%	5.4%	-4.1%	-12.7%
<b>ZONA 7</b>	<b>El Oro</b>	65	70	85	90	94	102	114	133	148	164	169	172	159
	<b>Loja</b>	15	16	17	21	25	31	40	41	49	53	57	57	53
	<b>Zamora Chinchipe</b>	2	2	2	2	2	2	3	5	6	6	6	6	5
		82	88	104	113	121	135	157	179	203	223	232	235	217
			6.8%	15.4%	8.0%	6.6%	10.4%	14.0%	12.3%	11.8%	9.0%	3.9%	1.3%	-8.3%
<b>ZONA 8</b>	<b>Guayas</b>	1106	1208	1335	1445	1568	1696	1821	1961	2104	2220	2324	2243	1944
		1106	1208	1335	1445	1568	1696	1821	1961	2104	2220	2324	2243	1944
			8.4%	9.5%	7.6%	7.8%	7.5%	6.9%	7.1%	6.8%	5.2%	4.5%	-3.6%	-15.4%
<b>ZONA 9</b>	<b>Pichincha</b>	1045	1140	1258	1369	1479	1575	1705	1840	1977	2105	2207	2140	1967
		1045	1140	1258	1369	1479	1575	1705	1840	1977	2105	2207	2140	1967
			8.3%	9.4%	8.1%	7.4%	6.1%	7.6%	7.3%	6.9%	6.1%	4.6%	-3.1%	-8.8%

Fuente: (Superintendencia de Compañías, 2015)  
Elaborado por: Esthela Santillán

En la tabla N°6, se muestra un panorama del crecimiento de las MESE por zonas. Definitivamente vemos la misma tendencia en los años 2011 y 2012 que en las distintas zonas el crecimiento baja, siendo la Zona 1 la que más decrecimiento registra con un 20% al año 2012. Como indicábamos anteriormente este decrecimiento que es notable en el histórico probablemente se debe a las políticas económicas tomadas por las autoridades del gobierno, así como los impuestos incrementados en los últimos años.

La Zona 2, que abarca las provincias de Napo y Orellana ha tenido el promedio de crecimiento del 9% el cual es el más alto durante el periodo 2000 al 2012, a comparación del resto de zonas, seguido por la Zona 4 y 7 con el 8%, Zona 1 con el 6%, Zona 3, 5, 6 y 9 con el 5% y por último la Zona 8 que abarca la provincia Guayas con un 4% de crecimiento.

Todas las Zonas en el año 2012, tuvieron un decrecimiento que varía entre el -8.30% al -20%, pero esta disminución se registró desde el año 2011, aunque no en todas las Zonas y en porcentajes muy bajos, que van desde -0.6% al -11.5%, y este decrecimiento aumentó considerablemente para el año 2012.

Uno de los factores para darse este decrecimiento fue el impacto que hubo en los inversionistas extranjeros el impuesto a la salida de divisas (ISD), el mismo que freno la contribución de capital para la creación de nuevas empresas así como su expansión, dicho impuesto supero al impuesto al valor agregado (IVA), el mismo que fue considerado uno de los principales ingresos en las contribuciones tributarias.

### 1.1.3 ***Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIU***

La clasificación CIU (Clasificación Industrial Internacional Uniforme) constituye una clasificación de carácter internacional unificada que ha sido difundida por la Organización de las Naciones Unidas (ONU) con el fin de cubrir la demanda de información económica en función de las diferentes actividades económicas de distintos países; de tal forma que dicha información puede tener una lectura universal.

El Instituto Nacional de Estadísticas y Censos del Ecuador (2015), indica que dicha clasificación: “constituye una estructura de clasificación coherente y consistente de todas las actividades económicas que realizan las empresas, emitida por la Organización de Naciones Unidas (ONU), basada en un conjunto de conceptos, principios y normas de clasificación”.

En la tabla 7, se encuentra el detalle de las secciones que forman parte de esta clasificación con la rama correspondiente:

**Tabla 7. Clasificación CIU**

SECCION	RAMA
A	Agricultura
B	Minas y Canteras
C	Manufacturas
D	Suministro energías
E	Distribución de agua
F	Construcción
G	Comercio
H	Transporte
I	Alojamiento
J	Información
K	Financieras
L	Inmobiliaria
M	Científico técnico
N	Administrativos
O	Administración pública
P	Enseñanza
Q	Salud humana
R	Arte
S	Otros servicios

Fuente: (INSTITUTO ECUATORIANO DE ESTADISTICAS Y CENSOS, 2012)  
Elaborado por: Esthela Santillán

En tabla 8, se observa que en el Ecuador la fuerza de las empresas medianas se encuentra orientada mayormente al comercio al por mayor y menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas, agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; y manufactura. Esa es una de las razones por la que el gobierno busca estrategias para promover su crecimiento a través de créditos de sus instituciones financieras a los emprendedores de estas ramas.

**Tabla 8. Número de Compañías**  
ANÁLISIS POR: ACTIVIDAD ECONOMICA (CIU)

Número de Compañías	2012
A - agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.	517
B - explotación de minas y canteras.	78
C - industrias manufactureras.	627
D - suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado.	13
E - distribución de agua; alcantarillado, gestión de desechos y actividades de saneamiento.	19
F - construcción.	370
G - comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas.	1.718
H - transporte y almacenamiento.	238
I - actividades de alojamiento y de servicio de comidas.	110
J - información y comunicación.	102
K - actividades financieras y de seguros.	70
L - actividades inmobiliarias.	370
M - actividades profesionales, científicas y técnicas.	269
N - actividades de servicios administrativos y de apoyo.	240
O - administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria.	0
P - enseñanza.	42
Q - actividades de atención de la salud humana y de asistencia social.	67
R - artes, entretenimiento y recreación.	13
S - otras actividades de servicios.	26
T - actividades de los hogares como empleadores; actividades no diferenciadas de los hogares como productores de bienes y servicios para uso propio.	0
U - actividades de organizaciones y órganos extraterritoriales.	0
Z - depurar	0
<b>Total número de compañías</b>	<b>4.889</b>

Fuente: (INSTITUTO ECUATORIANO DE ESTADÍSTICAS Y CENSOS, 2012)

Elaborado por: Esthela Santillán

## **1.2 Fuentes de financiamiento de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador.**

### **1.2.1 Clasificación de las fuentes de financiamiento**

Las formas de financiamiento a las que una empresa puede acceder son: internas y externas.

Bodie & Merton (2003), aseguran que: “el financiamiento interno surge de las operaciones de la empresa. Incluye fuentes como utilidades retenidas, salarios devengados o cuentas por pagar”.

Los fondos internos más frecuentes que dispone una empresa son:

- 1 Utilidades retenidas, es decir, las no repartidas a socios.
- 2 Depreciación, o sea la cifra que se cargó contablemente como gasto por el uso de maquinaria y equipos, sin que realmente hubiese existido desembolso alguno. Bajo este mismo rubro deben catalogarse la amortización de inversiones y el diferido de gastos pre-operativos.
- 3 La venta de activos fijos, o de otro tipo de activos como la cartera, la disminución de inventarios. (Gutiérrez, 1992, pág. 216)

La fuente de financiamiento interna a la cual acuden las MESE por lo general es la reinversión de utilidades ya que en el país existe la normativa de aplicar una reserva legal del 10% al último beneficio económico de la empresa, permitiendo generar una sostenibilidad financiera.

Bodie & Merton (2003), respecto al financiamiento externo aseguran que “ocurre siempre que los administradores de la compañía tienen que obtener fondos de prestamistas o inversionistas externos. Si una compañía emite bonos o acciones para financiar la compra de planta y equipo nuevos, esto es financiamiento externo, a su vez Gutiérrez (1992), respalda dicha afirmación cuando cita que “entre las fuentes externas de fondos se pueden citar la emisión de acciones comunes o preferentes, los créditos a corto y largo plazo, y la demora adicional en cancelar facturas de proveedores”. De esta manera el financiamiento externo colabora al desarrollo de las empresas y al cumplimiento de sus objetivos.

Lamentablemente algunas MESE ecuatorianas buscan fuentes de financiamiento externos a pesar de que han generado utilidades, estos rubros son dirigidos a gastos de bienes de consumo en lugar de ser usados en la reinversión, ésta es una deficiencia en la administración financiera que debe corregirse. Esto lo afirma la Asociación de Bancos privados del Ecuador (2015), la misma que tiene una gran apertura a otorgar préstamos para la inversión y crecimiento del sector societario.

Una de las fuentes de financiación externa es la capitalización en el mercado de valores, sin embargo las MESE en el Ecuador no recurren a este tipo de financiamiento porque en el país no existe una cultura de inversión por parte de las personas naturales y hay una falta de dinamismo en la bolsa de valores al no contar con estudios estadísticos de la prima por el riesgo del mercado en las diferentes actividades económicas, tampoco tienen un portafolio o cartera de inversiones.

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

Los mercados financieros son mecanismos de transmisión de los sectores del ahorro (que tienen excedentes) a los sectores de inversión (que tienen déficit) a fin de promover el desarrollo de las personas y empresas en los distintos sectores productivos. Van Horne & Wachowicz (2002), los definen de la siguiente manera: “los mercados financieros no son lugares físicos sino mecanismos para canalizar el ahorro a los inversionistas finales en activos fijos”. Los mercados financieros se pueden dividir en dos: mercado de capital y mercado de dinero.

El concepto de mercado de dinero abarca la acción de compra y venta de instrumentos gubernamentales de corto plazo, es decir que vencen en menos de un año.

Van Horne & Wachowicz (2002), define al mercado de dinero como “un mercado de obligaciones corporativas y gubernamentales de corto plazo (con un vencimiento original de menos de un año). También incluye valores gubernamentales originalmente emitidos con vencimientos de más de un año o menos hasta el vencimiento”.

Los valores de mercado de dinero son derechos a corto plazo con una vigencia original que generalmente es de un año o menos. Los mercados más grandes para los valores del mercado de dinero son los que manejan billetes de la Tesorería, papel comercial, certificados de depósito y aceptaciones bancarias. Los valores de mercado de dinero suelen ser valores de clase alta, con poco o ningún riesgo de incumplimiento. Debido al corto tiempo de vencimiento, la cantidad de interés devengada simplemente no deja mucho margen para el incumplimiento o para costosas investigaciones de crédito. Asimismo los valores pocas veces ofrecen garantías (o colateral), es decir activos que puedan reclamarse si el prestatario incurre en incumplimiento. El riesgo y las utilidades por interés son demasiado pequeños para justificar el



gasto adicional que implica la garantía. (Emery, Finnerty, & Stowe, 2000, pág. 43)

Adicional a esto, Samuelson & Nordhaus (2002), menciona que “la demanda de dinero depende principalmente de la necesidad de realizar transacciones”, añade también que “los hogares, las empresas y el Estado tienen dinero para comprar bienes, servicios y otros artículos”. En nuestro caso de estudio, las MESE tienen necesidad de recursos para cumplir con sus metas empresariales y requiere de fuentes de financiamiento ya que difícilmente un empresario posee todo el capital que requiere para su desarrollo y necesita apalancarse.

La oferta monetaria es determinada conjuntamente por el sistema bancario privado y por el banco central del país. Éste, a través de las operaciones que realiza en el mercado abierto y de otros instrumentos, facilita reservas al sistema bancario. Los bancos comerciales crean entonces depósitos a partir de las reservas, el banco central puede determinar la oferta monetaria con un estrecho margen de error”.

Según las estadísticas de la Asociación de Bancos Privados del Ecuador, el 60,9% de la cartera de crédito del sistema financiero privado corresponde a las colocaciones del sector productivo, lo que incluye al segmento de las Pymes además del comercial, empresarial, vivienda y microcrédito, entre otros.

El Banco Central del Ecuador, para agosto del 2015 se maneja una tasa de interés máxima activa para el segmento productivo pymes y el comercial prioritario pymes del 11,83%, la cual es accesible para que las medianas empresas puedan acceder y a la vez cumplir con sus obligaciones de pago, sean éstas a corto, mediano y largo plazo.

**Tabla 9. Tasa de interés activas**

<b>TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS VIGENTES (agosto-2015)</b>	
<b>Tasas Máximas</b>	
<b>Tasa Activa Efectiva Máxima para el segmento:</b>	<b>% anual</b>
Productivo Corporativo	9.33
Productivo Empresarial	10.21
Productivo PYMES	11.83
Comercial Ordinario	11.83
Comercial Prioritario Corporativo	9.33
Comercial Prioritario Empresarial	10.21
Comercial Prioritario PYMES	11.83
Consumo Ordinario	16.30
Consumo Prioritario	16.30
Educativo	9.00
Inmobiliario	11.33
Vivienda de Interés Público	4.99
Microcrédito Minorista	30.50
Microcrédito de Acumulación Simple	27.50
Microcrédito de Acumulación Ampliada	25.50
Inversión Pública	9.33

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)

Elaborado por: Banco Central del Ecuador

Los bancos privados tienen capacitaciones y asesorías a las personas jurídicas con el fin de dinamizar el financiamiento. También han generado productos y servicios tanto físicos como en línea, los mismos que hacen más atractivo su uso además de aportar a la optimización de recursos económicos y humanos.

Los créditos y montos que otorga la banca privada dependen de la posibilidad o necesidad del negocio, de esta forma se calcularán las cuotas de acuerdo al flujo de efectivo que se genere a fin de aportar al crecimiento y cumplimiento de las obligaciones. A su vez la aprobación y desembolso se ofrece en el menor tiempo posible, otorgándoles a los prestamistas seguros de desgravamen e incendio.

La Superintendencia de Bancos del Ecuador, pone a disposición en su plataforma web, información actualizada, así como estudios, base legal, resoluciones bancarias, análisis de los bancos y portal del usuario financiero, con el fin de mantener informados y capacitados a personas naturales y jurídicas las mismas que tomarán la mejor decisión al momento de invertir o endeudarse en una institución financiera.

## **CAPITULO 2**

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

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

La estructura de capital es la mezcla de varios instrumentos financieros, es decir es la “combinación de deuda, capital y otros instrumentos de financiamiento”. (Bodie & Morton, 2003)

El objetivo de toda empresa es establecer una estructura de capital que sea óptima para el cumplimiento de sus objetivos, es decir una plataforma que le permita producir, desarrollar y lograr los beneficios esperados por los inversionistas a través de la maximización de la riqueza.

Es importante indicar que la evaluación de la estructura de capital de una empresa obedece al buen uso de las distintas normas, análisis, valoración y toma de decisiones acertadas, de tal forma que la empresa pueda desarrollarse en un ambiente óptimo.

Bodie & Morton (2003), aseguran que dicho ambiente deberá ser “sin fricciones, definido como aquel en el que no hay impuestos ni costos de transacción, y en el que no cuesta nada elaborar y hacer cumplir los contratos”

Estas condiciones a las que se refieren Bodie & Morton (2003), obedecen a que el objetivo es que el valor de la empresa que se desea encontrar no debe estar afectado por la fusión de los financiamientos.

En Ecuador la estructura de capital de las Pymes no es la mejor, no se compara a la de las grandes empresas; esto se debe a debilidades generadas por las características propias del tamaño, fuente y valor del capital inicial, tiempo y nivel de experiencia en los sectores productivos, tiempo que le toma estabilizarse dentro del mercado, etc. Sin embargo su rol es fundamental dentro de la economía del país ya que gran cantidad de personas dependen de su desarrollo.

Hay varios aspectos que el gobierno debe atender dentro del sector de las Pymes a fin de apoyar su desenvolvimiento. Las restricciones que enfrentan las Pymes cita las siguientes: “restricciones al acceso de financiamiento, los marcos regulatorios y el exceso de burocracia, reglas del juego poco claras, la calidad de la mano de obra y las dificultades de tener buenos planes de retención” (Ekos, 2013)

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

El análisis financiero constituye una técnica a través de la cual se realiza una evaluación del comportamiento operativo de las empresas. Sirve para realizar un diagnóstico de la situación actual, posibles acontecimientos que pudieran darse en el futuro y por tanto posibles resultados. De esta forma se busca, de acuerdo al caso, prevenir errores o asegurar el cumplimiento de los objetivos planteados.

Por tanto, en el proceso hacia la obtención de la información, los directivos de las empresas determinan los objetivos que deben cumplirse, enfocan los diferentes criterios que desean evaluar y de los cuales requieren información. Por último establecen las técnicas para obtener los datos para la toma de decisiones.

Una de las herramientas de análisis financiero son los indicadores financieros, los mismos que agrupan una serie de formulaciones y comparaciones en distintos escenarios que permiten obtener la información numérica del comportamiento operativo de la empresa. De esta manera se puede evaluar la liquidez, solvencia, gestión y rentabilidad.

#### 2.1.1.1 *Índices financieros*

- *Indicadores de Liquidez*

Su objetivo es evaluar la capacidad que una empresa tiene para hacer frente a sus obligaciones financieras de corto plazo, es decir nos permite conocer la cantidad de efectivo que se debe generar para cumplir con los pasivos corrientes.

Este indicador debe analizarse en conjunto con el de rentabilidad ya que la existencia de utilidad no significa liquidez.

Sin la liquidez necesaria la empresa no puede operar aun cuando tuviere capital y buenas proyecciones. El índice de liquidez confirma que la empresa puede pagar de inmediato sus deudas corrientes.

- *Indicadores de Solvencia*

Su objetivo principal consiste en mostrar la participación de los acreedores en el financiamiento interno y externo de la empresa.

Permite que las fuentes de financiamiento externas como bancos, proveedores y el Estado midan y analicen la capacidad de endeudamiento para otorgar un crédito.

- *Indicadores de gestión*

También llamados de actividad, nos permiten verificar la eficiencia con que las empresas usan sus activos y pasivos para generar ingresos a la empresa.

Se analizará las políticas que una empresa ha desarrollado en lo que se refiere a inventarios, clientes y proveedores; así como el impacto que generan dichas políticas en la operación diaria, permitiéndonos de esta manera conocer el ciclo financiero de la empresa.

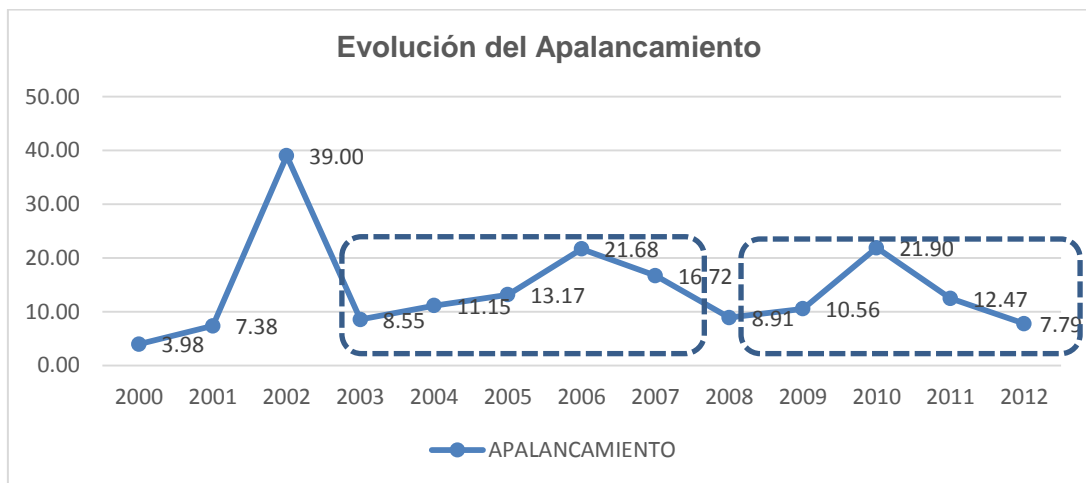
- *Indicadores de rentabilidad*

Mide el desempeño que ha generado a través del tiempo la empresa. También se le denomina rentabilidad o de lucro. Nos permite medir los costos y gastos propios de la operación, de tal forma que las ventas se conviertan en utilidades. La clave es analizar de qué forma se da el retorno de la inversión en la empresa, tanto del patrimonio como del activo total.

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

Se ha realizado un análisis de la evolución durante los años 2000 a 2012 de los indicadores financieros de solvencia y rentabilidad, lo cual dará a conocer las tendencias en cuanto al financiamiento y utilidad de las MESE.

### 2.1.2.1 Evolución del Apalancamiento



**Ilustración 2. Evolución del Apalancamiento**

Elaborado por: Esthela Santillán

En la ilustración 2, deja ver que las MESE hacen uso constante del apalancamiento, lo cual ha permitido que las mismas puedan adquirir, renovar, ampliar e incrementar sus activos, generando de esta forma valor a la empresa y produciendo un efecto favorable para los accionistas.

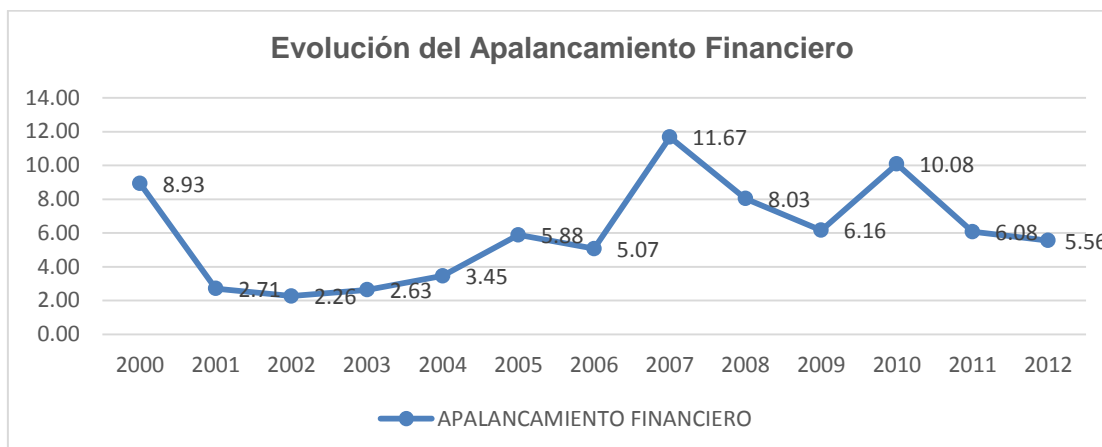
En el año 2002 observamos un pico notable del apalancamiento atípico de 39 que nos indica que las empresas mantienen 39 veces el valor de su patrimonio, es decir por cada dólar de patrimonio o capital propio que las empresas tienen o aportan, pueden conseguir invertir 39 dólares en activos. Esto puede ser resultado de que en el año 2000 entró la dolarización al Ecuador. Este cambio monetario de 25000 sucres equivalentes a 1 dólar originó que el capital para inversión que tenían acumulado las medianas empresas se redujera gradualmente a dólares, es por esto que las empresas se vieron obligadas a permanecer en el mercado y optar en el 2002 por un apalancamiento a gran escala para seguir con sus planes de crecimiento.

Este comportamiento marcado en el 2002 es irregular y contradictorio a las teorías financieras ya que el riesgo es sumamente alto y peligroso, sin embargo las MESE optaron por esta herramienta.

Observamos que luego del 2002, en el periodo 2003-2012 hay una ciclicidad de cada cuatro años en que se generan picos a comparación de los tres años siguientes como resultado de la depreciación de los activos así como del incremento o reemplazo de los mismos, los

gestores financieros optan por endeudarse para expansión de la empresa. Por otro lado los créditos que otorgan las entidades financieras y que son comúnmente a los que acuden las MESE para su financiamiento son de 2 a 5 años, es decir a corto plazo.

### 2.1.2.2 Evolución del Apalancamiento Financiero



**Ilustración 3. Evolución del Apalancamiento Financiero**

Elaborado por: Esthela Santillán

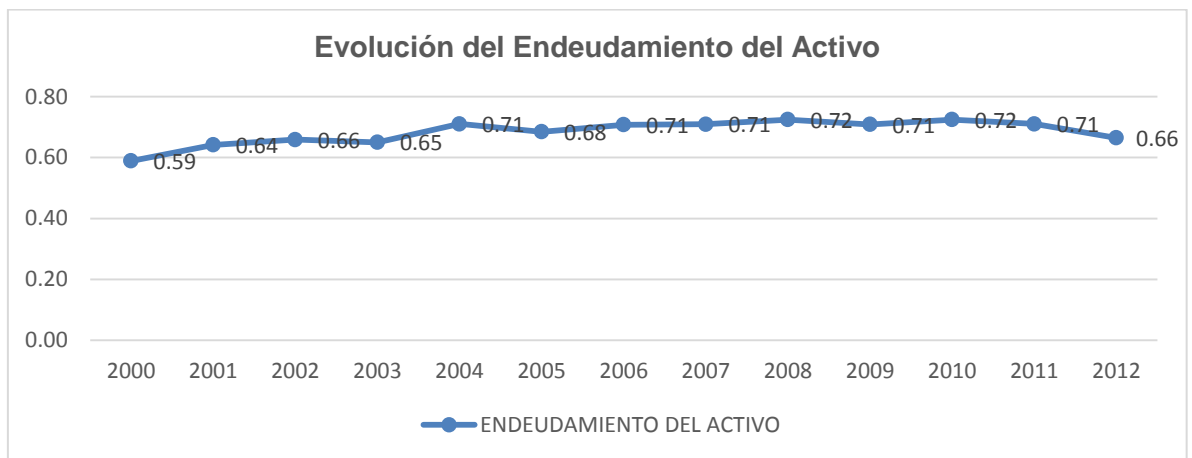
En la ilustración 3, se aprecia que las MESE están haciendo buen uso de las fuentes de financiación externa en función de que todas las razones son mayores a 1, por tanto los fondos ajenos remunerables están contribuyendo a que la rentabilidad de los fondos propios sea superior a que si la empresa no se endeudaría, es decir que el rendimiento de los activos generan utilidad para cubrir las obligaciones y las ganancias de los accionistas. Esto se da porque la tasa de interés es menor al rendimiento generado por los activos. De esta manera las MESE aseguran su permanencia en el mercado y solvencia.

En el año 2000 observamos una razón de 8.93 que nos indica que las empresas que tenían deuda financiera en el cambio monetario de 25000 sucres equivalentes a 1 dólar se vieron beneficiadas al reducirse su deuda y obtener así una rentabilidad mayor para dicho año. Sin embargo cae a 2,71 sin obtener un crecimiento notable hasta el 2005, que llega a un máximo de 5.88. Al parecer los gestores financieros prefirieron trabajar con tasas altas de interés y reducir utilidades pero seguir en funcionamiento hasta lograr una estabilidad económica y política debido al ingreso de la nueva moneda.

Al aumentar el apalancamiento la empresa aumenta su potencial de beneficio económico pero a la par incrementa su riesgo.



### 2.1.2.3 Evolución del Endeudamiento del Activo



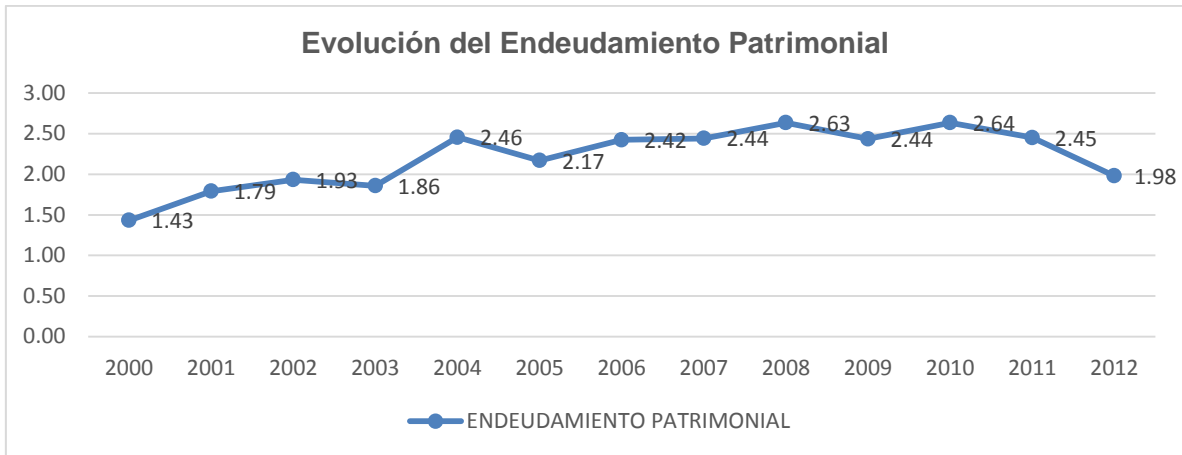
**Ilustración 4. Evolución del Endeudamiento del Activo**

Elaborado por: Esthela Santillán

La ilustración 4, indica que las MESE dependen de sus acreedores, funcionando con una estructura financiera arriesgada y mostrando que definitivamente requiere de apalancamiento para su funcionamiento, por lo tanto es importante que dichos activos generen beneficios económicos para cubrir dicha dependencia.

Los datos reflejan un apalancamiento del activo entre el 59% y el 72 % a lo largo de los 12 años, deducimos que las empresas fueron financiadas por terceros en más del 50% de sus activos y al parecer los gestores financieros han sido capaces de mantener a flote las actividades de las empresas a pesar de estar expuestas a un alto riesgo, negociando con los acreedores las tasas de interés y días de crédito, sin caer en una situación de suspensión de pagos técnica. Este endeudamiento pudo haberse generado por inversiones productivas, inversiones en marketing e internacionalización.

### 2.1.2.4 Evolución del Endeudamiento Patrimonial



**Ilustración 5. Evolución del Endeudamiento Patrimonial**

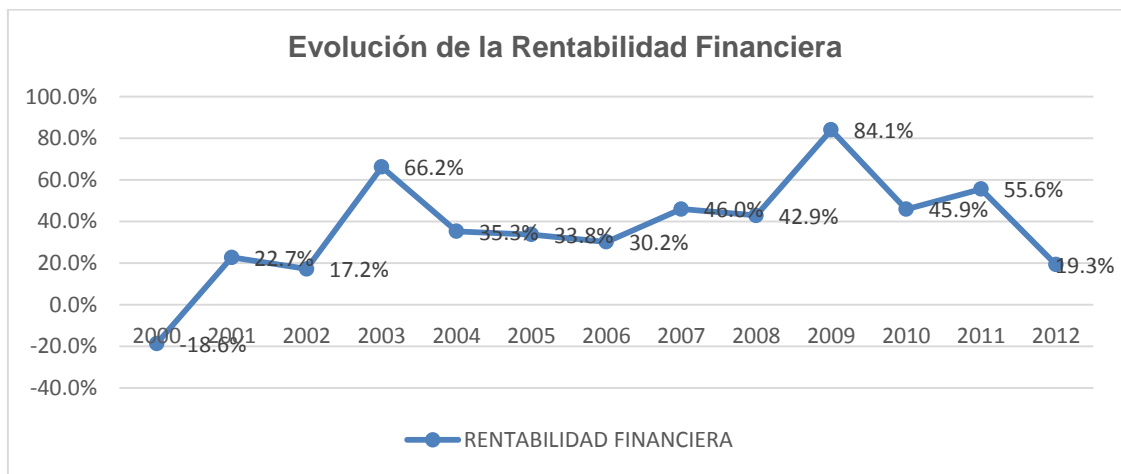
Elaborado por: Esthela Santillán

En la ilustración 5, se observa que el nivel de endeudamiento del patrimonio no cubre directamente las obligaciones con los accionistas, pese a esto los gestores financieros han sido capaces de manejar esta estructura de capital negociando en cierta forma con los acreedores nuevos créditos dando importancia al valor de la empresa en el mercado, a los activos fijos y activos circulantes.

La razón varía entre un promedio de crecimiento de 143% a 264% desde el año 2000 al 2012, esto deja ver que las empresas tienen comprometido totalmente su patrimonio, es decir que en caso de falta de pago, los acreedores se deberán cobrar con fondos propios de los accionistas o dueños de las MESE y completar con los activos de la empresa.

En el 2012 observamos que hay un descenso de la razón la misma que podemos adjudicarla a que se inyectó patrimonio generado por la reinversión de utilidades producto de los beneficios económicos obtenidos durante ese año.

### 2.1.2.5 Evolución de la Rentabilidad Financiera



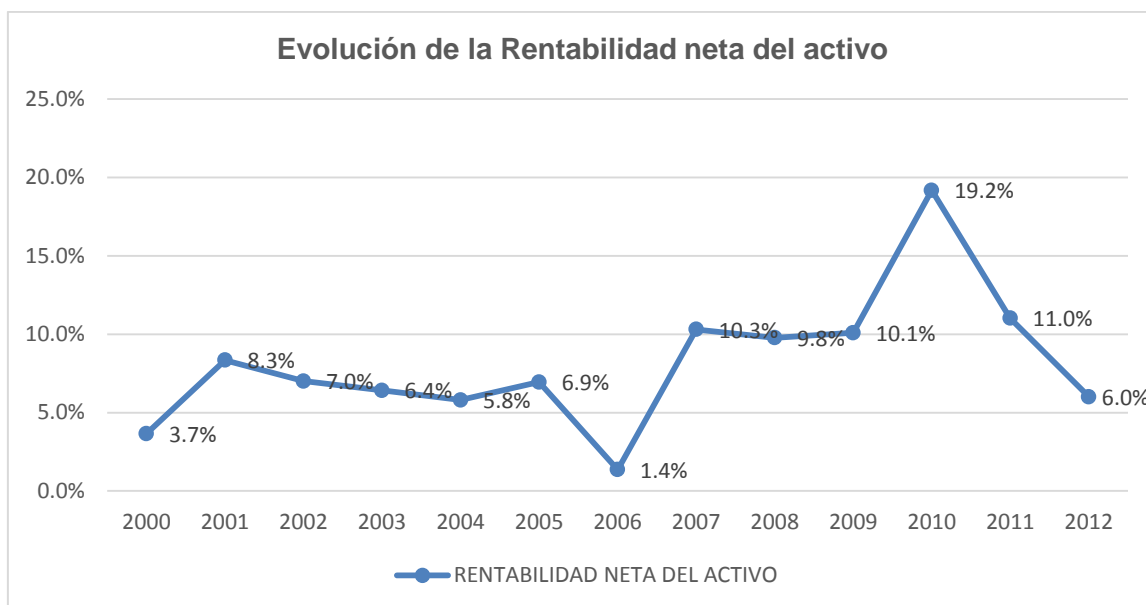
**Ilustración 6. Evolución de la Rentabilidad Financiera**

Elaborado por: Esthela li Santillán

La ilustración 6, se observa que en el año 2000 las MESE reportan un índice de rentabilidad financiera negativa de -18.8%, esto podemos adjudicarle a la crisis económica que atravesaba el país en general debido al cambio de moneda, en el cual la dolarización afectó directamente al poder adquisitivo de la población y por tanto a las ventas. De esta forma la utilidad neta se redujo y al mismo tiempo afectó al cumplimiento de las obligaciones, pago de intereses altos, incremento de sueldos e influyó directamente a la caída de la rentabilidad financiera.

Pese a esta crisis las MESE reportan índices positivos que oscilan entre el 17,2% y el 84,1% desde el año 2001 al 2012, al parecer el trabajar con apalancamiento ha permitido generar rentabilidad financiera que pueda cubrir obligaciones con terceros, la operatividad de la empresa y tener reinversión en activos. Por esta razón es importante que un gestor financiero analice a la par el nivel de endeudamiento y rentabilidad que tiene una empresa con el fin de ver si es capaz de generar un beneficio económico y financiero a largo plazo.

### 2.1.2.6 Evolución de la Rentabilidad neta del activo



**Ilustración 7. Evolución de la Rentabilidad neta del activo**

Elaborado por: Esthela Santillán

La ilustración 7, nos deja ver que los activos han generado utilidad en el transcurso del 2000 al 2012, sin dejar un déficit para la empresa, y a la vez se puede cubrir las obligaciones financieras y las tasas de interés que se generaron para la obtención de los activos.

Al parecer la inestabilidad política en el período 2005 – 2006 fue de gran influencia para las MESE y los nuevos inversores, los cuales limitaron su inyección de capital hasta tener una estabilidad política y en espera de una nuevo período presidencial que les permita correr menos riesgo y asegurar la generación de utilidades.

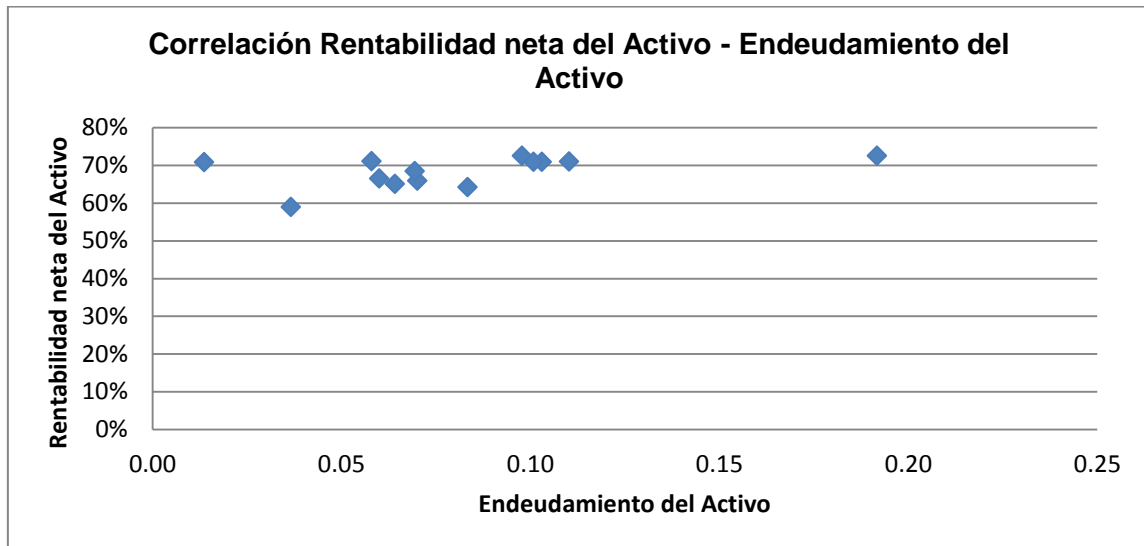
En el 2010 el pico de 19,2% al parecer se debe al apoyo económico, financiero y tributario que el Gobierno mantuvo en este año, esto permitió que las MESE pudieran desarrollar nuevos productos y servicios así como trabajar con precios estables que les permitió negociar con los clientes obteniendo operatividad continua y como resultado una rentabilidad por sus activos trabajados.

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

Para realizar el análisis de la rentabilidad de las MESE derivada de su estructura de capital, nos hemos apoyado en la correlación, la misma que es una técnica estadística que permite determinar el grado de asociación entre las alteraciones de dos variables con el fin

establecer si los cambios en una de las variables influyen en los cambios de la otra, este coeficiente varía entre -1 y 1 inclusive.

#### 2.1.3.1 *Correlación Rentabilidad neta del Activo - Endeudamiento del Activo*

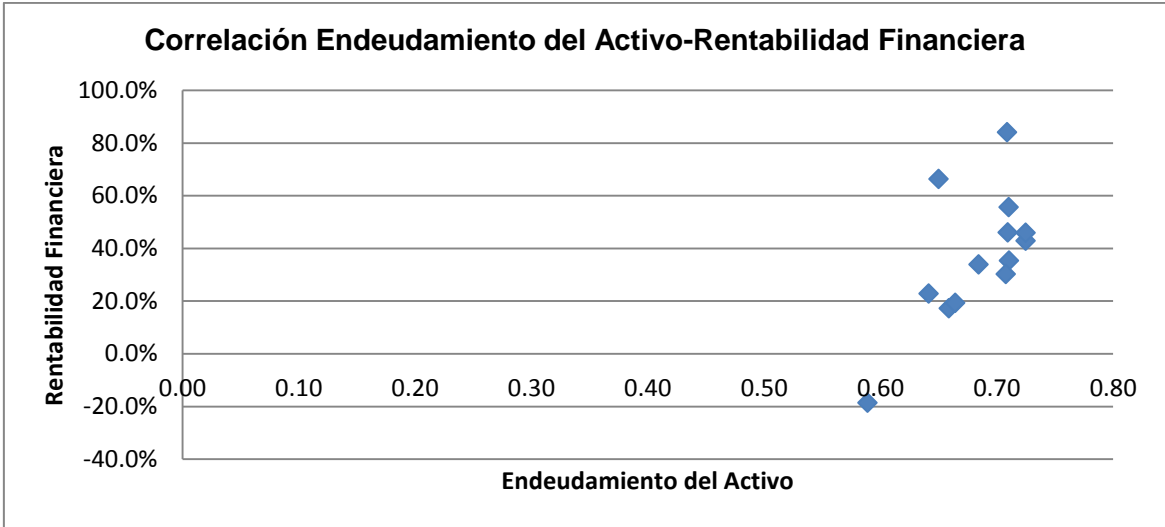


#### **Ilustración 8. Correlación Rentabilidad neta del Activo - Endeudamiento del Activo**

Elaborado por: Esthela Santillán

En la Ilustración 8, se observa la existencia de una correlación directa de 0.48, lo que significa que la rentabilidad neta del activo evoluciona paralelamente con el endeudamiento del activo, lo que implica que los activos están generando utilidades para enfrentar el endeudamiento de los mismos.

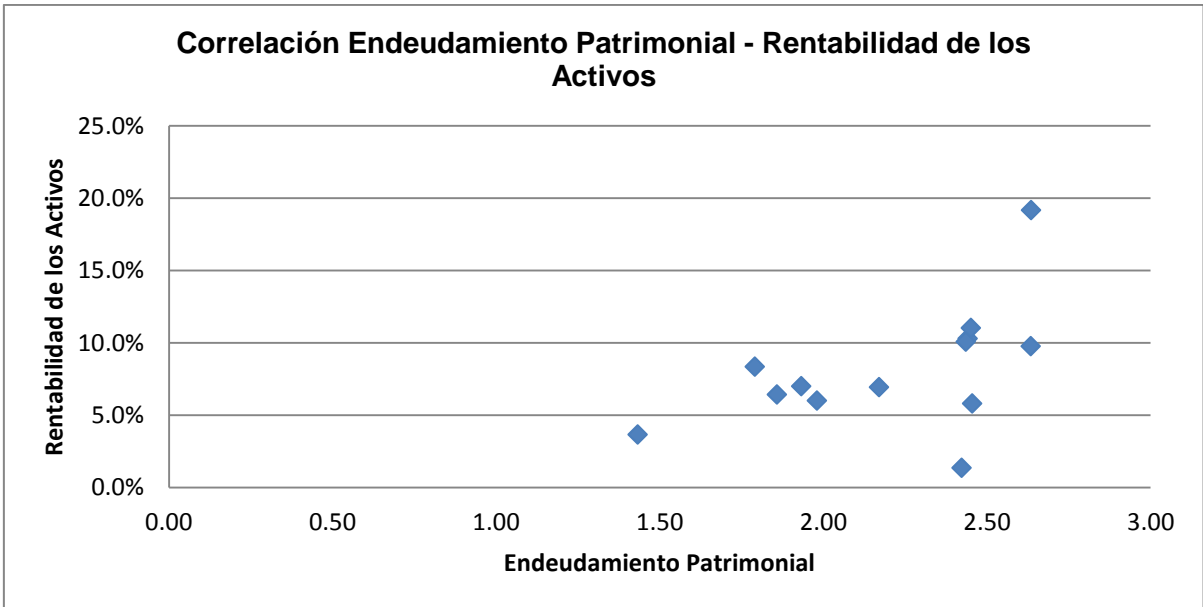
#### 2.1.3.2 *Correlación Endeudamiento del Activo-Rentabilidad Financiera*



**Ilustración 9. Correlación Endeudamiento del Activo-Rentabilidad Financiera**  
 Elaborado por: Esthela Santillán

En la Ilustración 9, existe una correlación directa de 0.66, lo que significa que el endeudamiento del activo evoluciona paralelamente con la rentabilidad financiera, lo que implica que el endeudamiento del activo se puede hacer frente con la rentabilidad financiera.

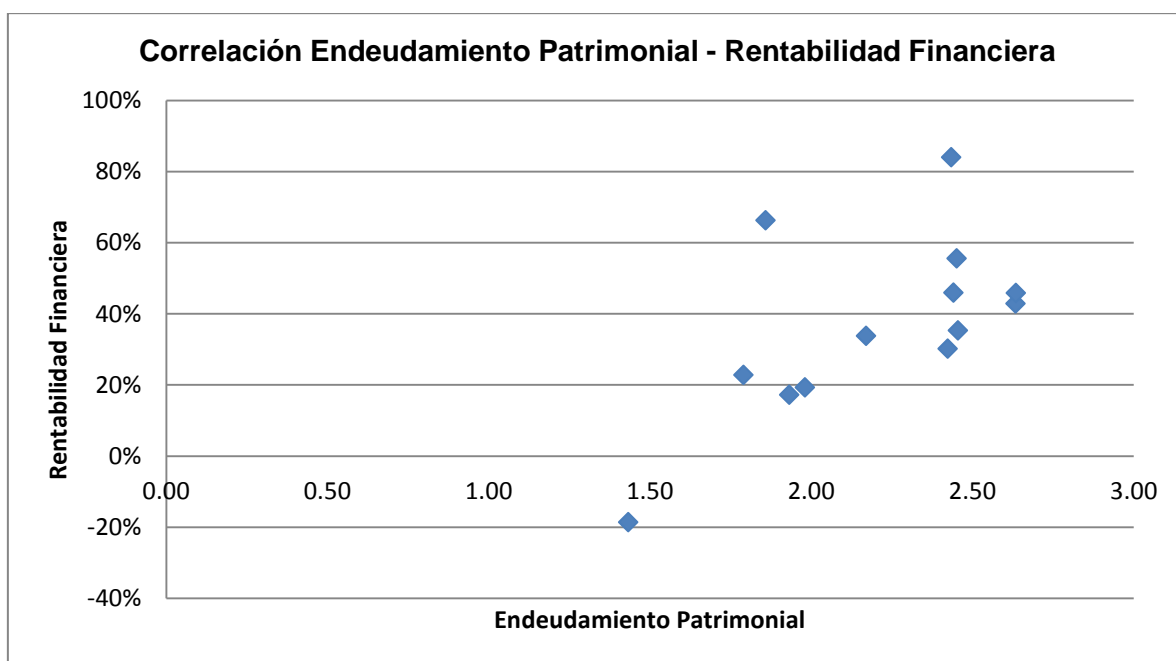
2.1.3.3 *Correlación Endeudamiento Patrimonial - Rentabilidad de los Activos*



**Ilustración 10. Correlación Endeudamiento Patrimonial - Rentabilidad de los Activos**  
 Elaborado por: Esthela Santillán

En la ilustración 10, existe una correlación directa de 0.51, lo que significa que el endeudamiento del patrimonio evoluciona paralelamente con la rentabilidad de los activos. Esto implica que el endeudamiento del patrimonio para hacer frente las deudas con los acreedores pueden cubrir con la rentabilidad que se generan de los activos.

#### 2.1.3.4 Correlación Endeudamiento Patrimonial - Rentabilidad Financiera



**Ilustración 11. Correlación Endeudamiento Patrimonial - Rentabilidad Financiera**

Elaborado por: Esthela Santillán

En la ilustración 11, se muestra la existencia de una correlación positiva o directa de 0.61 lo cual implica un nivel medio, y deja ver que tanto la rentabilidad financiera está respondiendo para cubrir el endeudamiento patrimonial.

En conclusión se determina que existe una correlación directa y positiva entre la rentabilidad y la estructura de capital, lo cual implica las dos variables son lineales y directas

ya que se mueven en la misma dirección, de tal forma que el cambio en una de ellas permitirá prever el cambio en la otra.

### **CAPITULO 3**

#### **La gestión financiera en las MESE clasificación CIUU A0311.05**



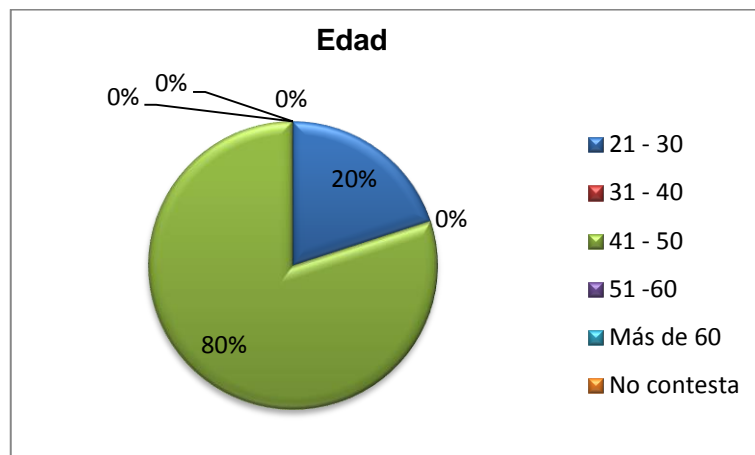
### **3.1 Los gestores financieros de las MESE.**

Los gestores financieros son profesionales cuyo objetivo es cuidar del rendimiento de la operación y éxito del negocio. Su función no solo es generar información financiera sino que a través del análisis de dicha información se tomen decisiones positivas para el desarrollo de la empresa. El gestor financiero debe ser un conocedor del giro del negocio de tal forma que sus reportes sean aplicables a la realidad de la empresa y den un valor agregado al desarrollo de la misma.

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

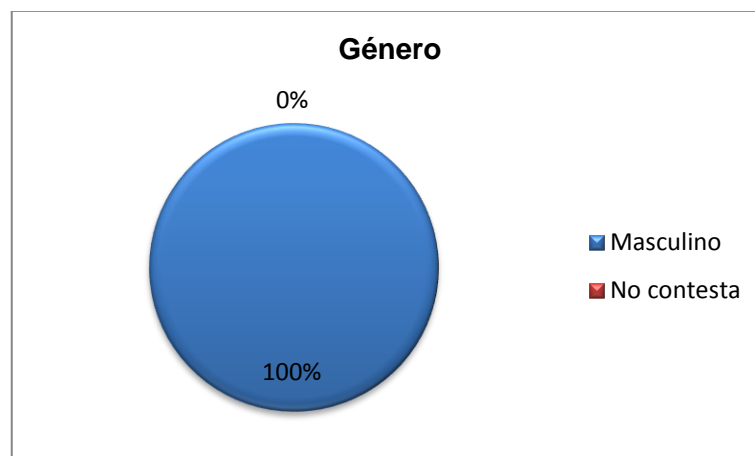
Dumrauf (2013), considera que el gestor financiero debe conocer y hacer uso de herramientas y técnicas de la administración financiera, debe ser capaz de realizar negociaciones estratégicas en favor de la compañía y fluir adecuadamente dentro de la cultura organizacional a fin de generar valor a la empresa. El objetivo es maximizar la riqueza de la empresa y la vez promover el bienestar en conjunto, es decir de los empleados, proveedores, clientes y gobierno.

La gestión financiera, también llamada gestión de movimiento de fondos, es aquella que transforma la misión y visión de una compañía en acciones monetarias cuidadosamente elaboradas. Su accionar se enfoca en la administración de los recursos que posee la empresa, de tal forma que exista un control correcto de los ingresos y gastos que se realiza en sus operaciones, optimizando recursos e incrementando la rentabilidad.



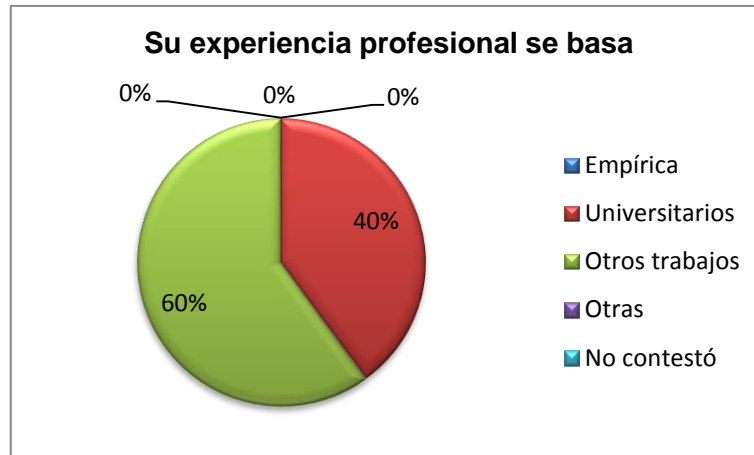
**Ilustración 12. Edad**  
Elaborado por: Esthela Santillán

En la ilustración 13, se concluye que los gestores financieros de empresas de actividades de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado en un 80%, se encuentra en un rango de edad de 41 a 50 años y en un menor porcentaje 20% de 21 a 30 años.



**Ilustración 13. Género**  
Elaborado por: Esthela Santillán

En la ilustración 14, se observa que en un 100% los gestores financieros de empresas de actividades de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado, son de género masculino.



**Ilustración 14. Su experiencia profesional se basa.**  
Elaborado por: Esthela Santillán

Una vez que se ha desarrollado las encuestas a empresas de actividades de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado, se ha determinado que en su totalidad, las posiciones de gestores financieros están ocupadas por personal masculino que en su gran mayoría están comprendidos en las edades de 41 a 50 años, y cuya gestión profesional está basada en la experiencia obtenida en otros trabajos así como sus estudios universitarios, esto lo podemos observar en la ilustración 13, 14 y 15.

Actualmente el desarrollo y crecimiento profesional tanto por experiencia como por estudios universitarios en las mujeres ha aumentado a 53.30%, este dato fue recogido del INEC (2014). La demanda de personal capacitado en las empresas ha crecido, en los perfiles que las empresas buscan en su equipo de talento humano. Probablemente en unos años más la remesa de jóvenes tanto hombres como mujeres que actualmente obtienen títulos de tercer y cuarto nivel permita que el análisis establecido en este estudio cambien, como ha sucedido en otros países del mundo.

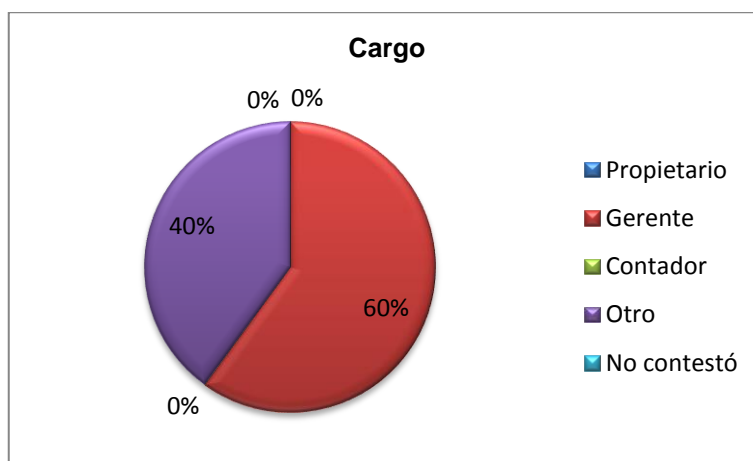
La CIIU de empresas de actividades de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado, a la que se aplica esta tesis hay más varones que mujeres, ya que en la actualidad en otras industrias en Ecuador, el personal femenino ejerce funciones de gestores financieros y alcanzan niveles profesionales de éxito muy altos.

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

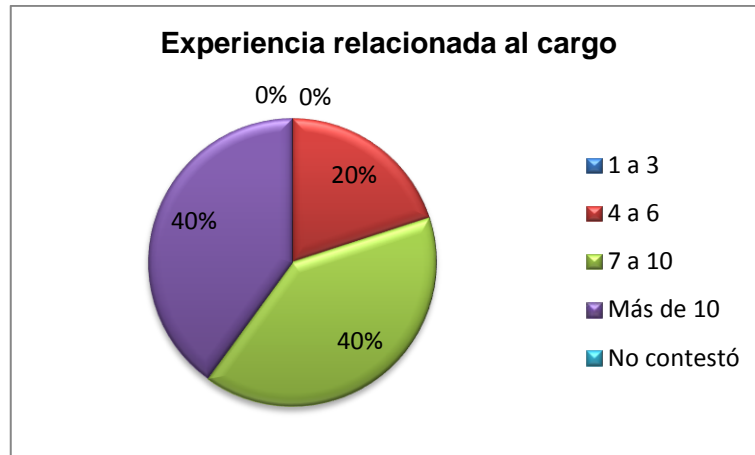
Para Toledo Garcia (2008), la formación empírica es aquel conocimiento que está basado en la experiencia o práctica del individuo, no tiene carácter ni fundamento científico y no establece ninguna verdad universal ya que su fundamento es la recolección de lo que percibe con sus sentidos.

Empírico proviene del griego “empeiriko” cuyo significado es “experimentado”. En nuestro medio hace unos 40 años la posibilidad de acceso a una buena educación no era privilegio de muchos, esto obligó y motivó a las personas a adquirir experiencia a través de la práctica, a hacer carrera en las empresas y tener éxito por el conocimiento del negocio más que a través de técnicas financieras o administrativas. Sin embargo, en la actualidad no solo que el acceso a la educación es mucho más fácil sino que en el medio laboral la demanda de perfiles con títulos universitarios y de especialidad ha obligado a las personas a esforzarse aún más y a darle la importancia al desarrollo profesional basado en ciencia.

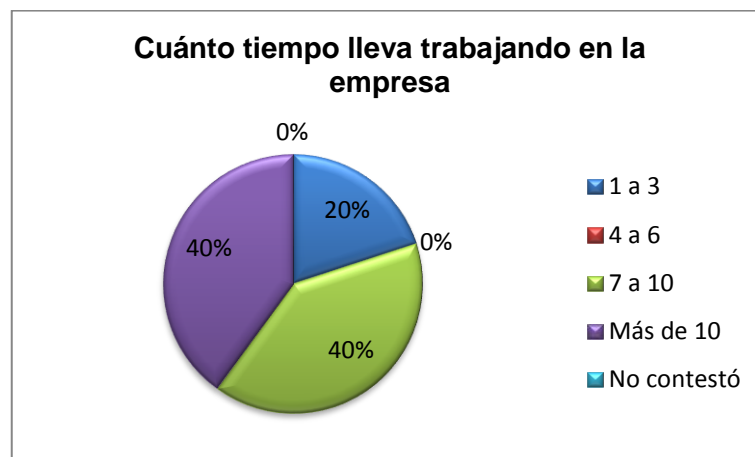
A continuación se detalla los cargos, experiencia y tiempo en el cargo en las ilustraciones 15, 16, 17 respectivamente, es importante analizar dichos puntos ya que los estudios, la ciencia, como la experiencia son importantes para el desarrollo profesional del individuo, el uno se complementa con el otro.



**Ilustración 15. Cargo**  
Elaborado por: Esthela Santillán



**Ilustración 16. Experiencia relacionada al cargo**  
Elaborado por: Esthela Santillán



**Ilustración 17. Cuánto tiempo lleva trabajando en la empresa**  
Elaborado por: Esthela Santillán

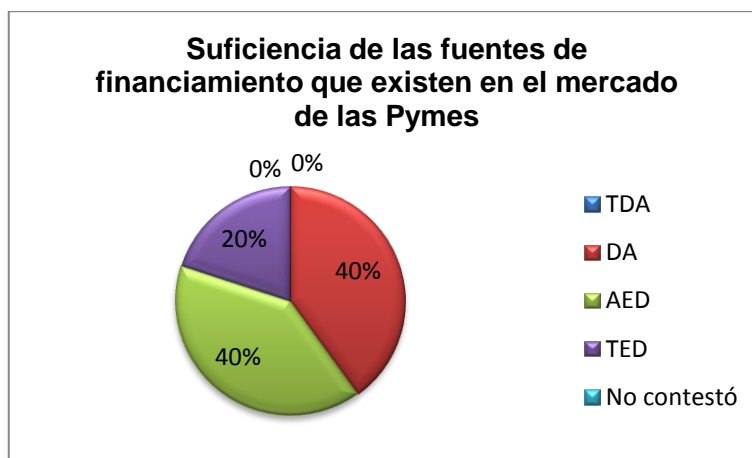
En la ilustración 16, se demuestra que los gestores financieros encuestados tienen una experiencia profesional a partir de los 7 años y 10 años en adelante, lo que afirma la existencia de una preparación profesional de estudios acompañada en su gran mayoría por años de experiencia y es muy bajo el porcentaje que labora entre 1 y 3 años. La mayoría trabaja más de 7 y 10 años, esto se puede apreciar en la ilustración 18, lo cual nos permite deducir que son personas que conoce del negocio.

Es importante indicar que, tanto lo aprendido en centros educativos como la experiencia, dan el resultado de éxito. Esto hace que el perfil profesional de cada persona sea competente y a su vez le permita alcanzar sus objetivos tanto personales como empresariales.

### 3.2 El financiamiento de las MESE

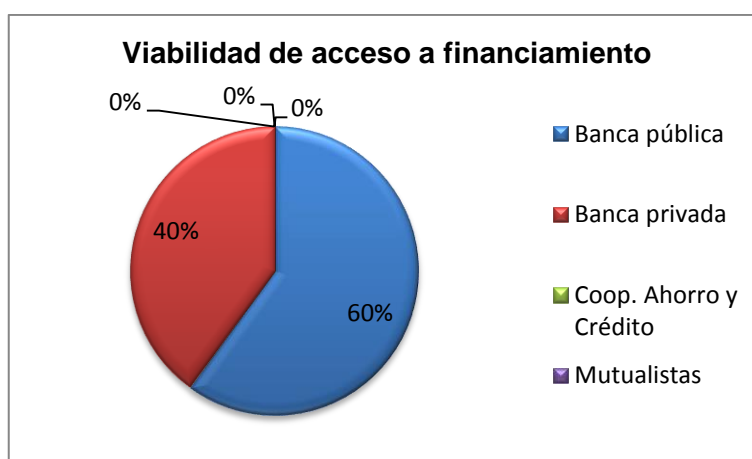
### 3.2.1 Las fuentes de financiamiento.

En la ilustración 18, los encuestados no están de acuerdo en que las fuentes de financiamiento son suficientes para las Pymes, de hecho solo un 40%, el otro 40% está algo en desacuerdo y el 20% está en total desacuerdo, esto se debe a que las fuentes de financiamiento en el Ecuador son muy pocas y limitadas como son: bancos y proveedores. Son a las que más acuden los gerentes, estas fuentes se pueden ampliar participando en el mercado de valores.



**Ilustración 18. Suficiencia de las fuentes de financiamiento que existen en el mercado de las Pymes**

Elaborado por: Esthela Santillán



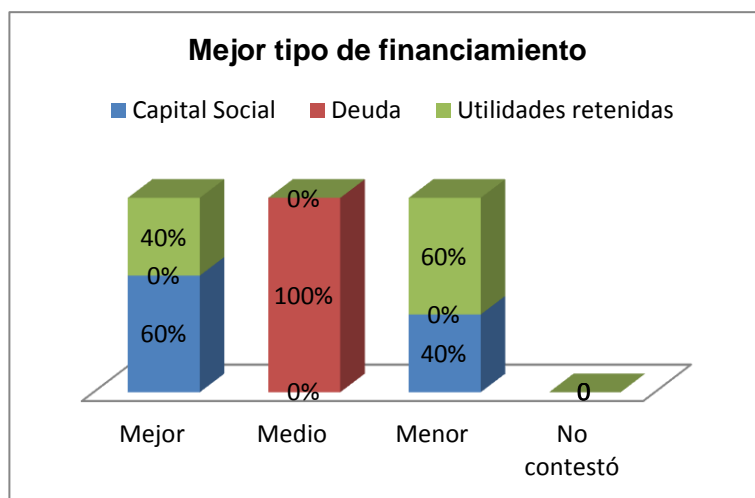
**Ilustración 19. Viabilidad de acceso a financiamiento.**

Elaborado por: Esthela Santillán

En la ilustración 19, se analiza que un 60% piensa que es más viable acceder a un crédito en la banca pública que en la privada, esto se debe a que en los últimos años el Gobierno

ha impulsado el apoyo financiero a las pymes a fin de incentivar la producción nacional, así como el dinamismo de la banca pública y las tasas competitivas de interés con respecto a la banca privada.

El 40% ve viable adquirir un préstamo en una institución privada, ya que brindan un asesoramiento y poco entorpecimiento al momento de acceder a un crédito, pese a tener un poco más alta las tasas de interés.

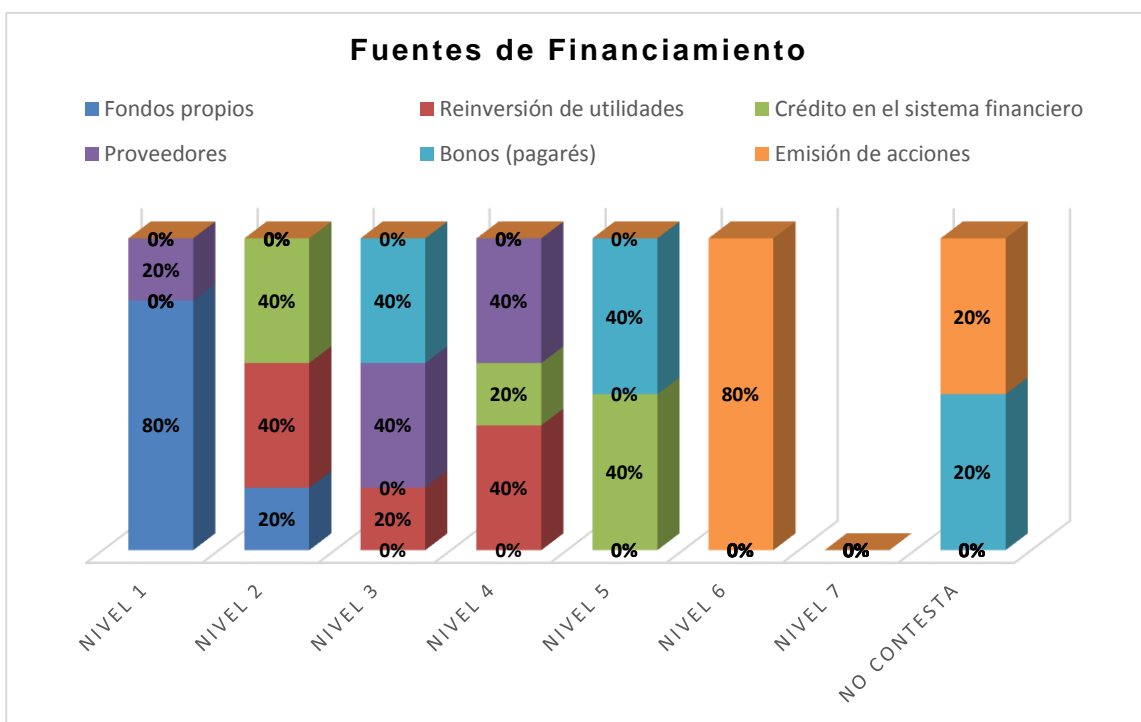


**Ilustración 20. Mejor tipo de financiamiento**  
Elaborado por: Esthela Santillán

En la ilustración 20, se analizó que el 60% considera que el capital social es la mejor forma de financiamiento, así como el 40% de las utilidades retenidas, estas formas de financiamiento son aplicables para toda MESE y a la vez no exige una obligación con terceros.

El 100% de las empresas de actividades de buques dedicados a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado, que en un segundo lugar de preferencia en la forma de financiamiento está la deuda con terceros, esto se puede deber a que al no contar con fondos propios acuden a un apalancamiento financiero para agrandar su negocio, es financieramente riesgoso, ya que se deberá obtener una solvencia para poder cumplir con los acreedores.

Como mejor forma de financiamiento las empresas de actividades de buques dedicados a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado, prefieren en un 60% con capital social y en un 40% con las utilidades generadas.



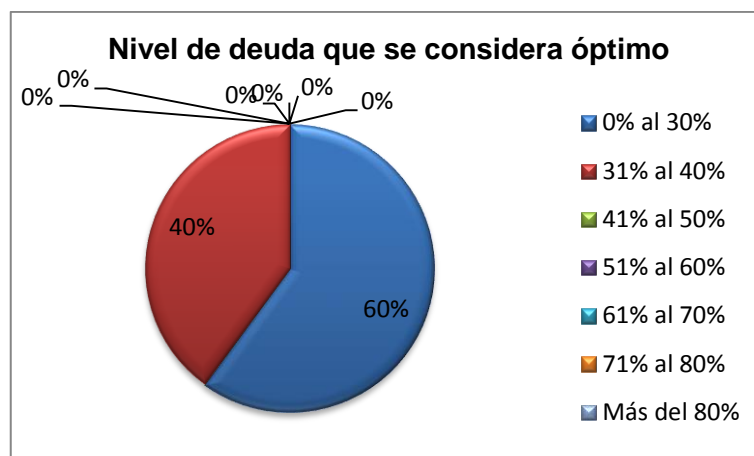
**Ilustración 21. Fuentes de financiamiento**

Elaborado por: Esthela Santillán

En la ilustración 21, se analiza las fuentes de financiamiento con las que cuentan las empresas. En primer lugar se observa que el 80% cuenta como fuente de financiamiento los fondos propios, en segundo lugar la reinversión de utilidades con un 40%, y en tercer lugar en un 40% con proveedores y bonos.

Esto deja ver que las empresas optan por un financiamiento con fondos propios en caso de tenerlo, más no acuden al apalancamiento de primera mano. También se reafirma que no acuden a un mercado de valores emitiendo bonos o acciones ya que no existe una cultura dentro de las MESE y hay poca capacitación para acceder a estas formas de financiamiento.



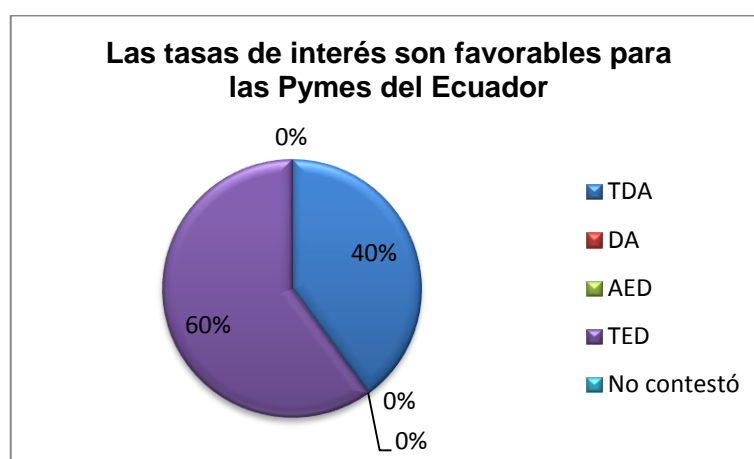


**Ilustración 22. Nivel de deuda que se considera óptimo**

Elaborado por: Esthela Santillán

En la ilustración 22, se ve la consideración al nivel óptimo de deuda, en donde un 60% menciona que no es conveniente endeudarse, o que de ser necesario no debería ser en más del 30%; y el 40% restante considera que podría llegar a ser hasta el 40%.

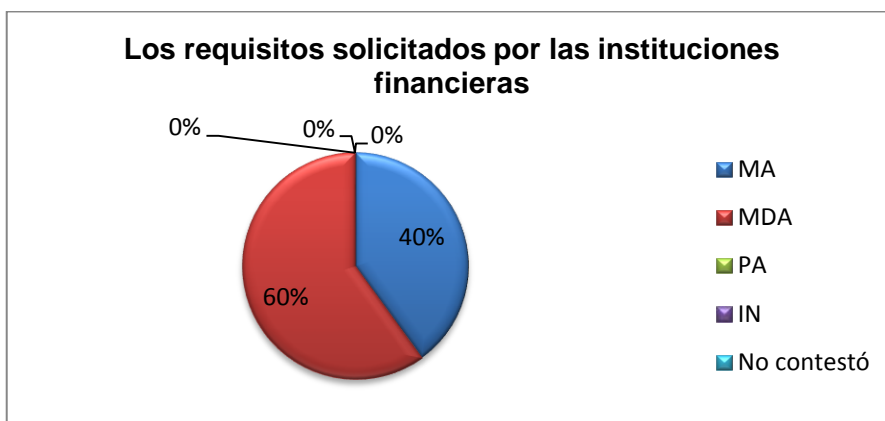
Demostrando que los gestores financieros tienen recelo a trabajar con un apalancamiento financiero, lo cual puede deberse a que el país cruza con una estabilidad económica y política, más no con una estabilidad en su política tributaria y arancelaria. Esto hace que los gerentes se limiten a crecer e innovar en sus plantas, lo cual generaría más fuentes de empleo, pudiendo trabajar con apalancamiento con un bajo riesgo financiero.



**Ilustración 23. Las tasas de interés son favorables para las Pymes del Ecuador**

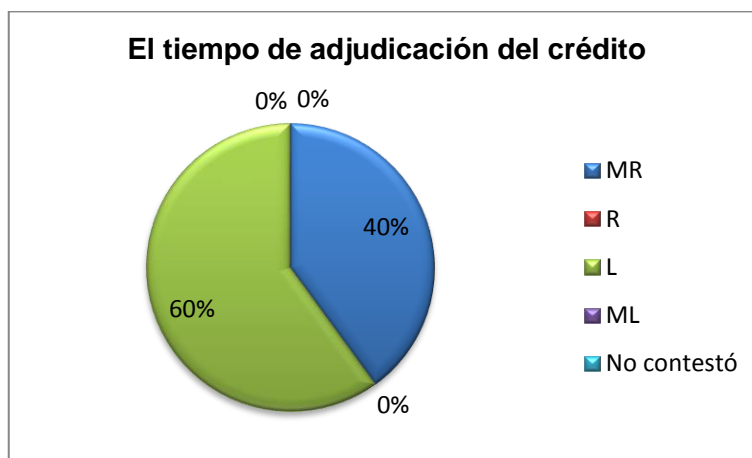
Elaborado por: Esthela Santillán

En la ilustración 23, se puede observar una tendencia polarizada, ya que un 60% afirma que está totalmente en desacuerdo con las tasas de interés y por otro lado el 40% afirma lo contrario. Esto se debe a lo observado en la ilustración 20, que se inclinaban en los mismos porcentajes a acudir a un crédito a las instituciones públicas o privadas, dejando ver que en los bancos públicos las tasas son más competitivas.



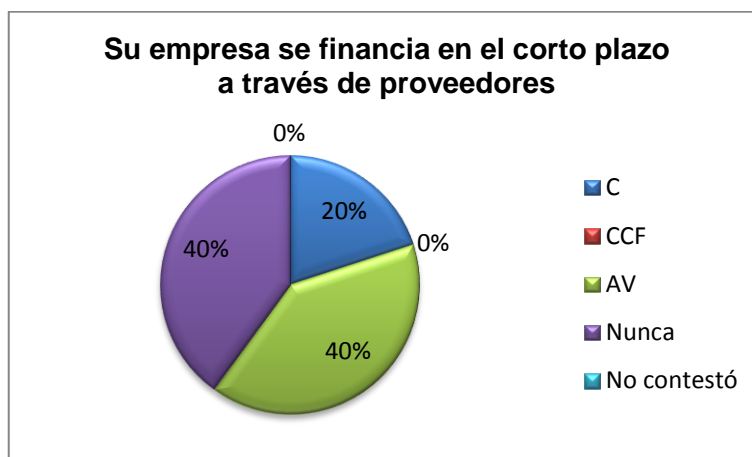
**Ilustración 24. Los requisitos solicitados por las instituciones financieras**  
Elaborado por: Esthela Santillán

En la ilustración 24 por su parte, se observa que un 60% considera que los requisitos son medianamente accesibles y el 40% sostiene que sí lo son, por lo que podemos concluir que los requisitos son cumplibles por parte de las empresas. Sin embargo puede ser que el proceso y aceptación del crédito, así como los montos y plazos limitados a los que se pueda acceder, sean factores que entorpezcan el financiamiento.



**Ilustración 25. El tiempo de adjudicación del crédito**  
Elaborado por: Esthela Santillán

En la ilustración 25, se analiza que la adjudicación del crédito ha sido lenta en un 60%, no satisfaciendo las necesidades del usuario del crédito, versus un 40% que considera que ha sido muy rápido, esto se corrobora a la ilustración 25, que a pesar de cumplir con los requisitos el proceso de aceptación del crédito es lento.



**Ilustración 26. Su empresa se financia en el corto plazo a través de proveedores**

Elaborado por: Esthela Santillán

En la ilustración 26, se puede observar que en un 40% no considera apalancarse en sus proveedores, pero un 40% a veces lo hace y un 20% lo hace constantemente, esto se debe a que las empresas de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado no se deben a proveedores para obtener su materia prima para su operatividad, limitándose a los instrumentos de embalaje, es por esto que un 20% trabaja con este tipo de financiamiento.



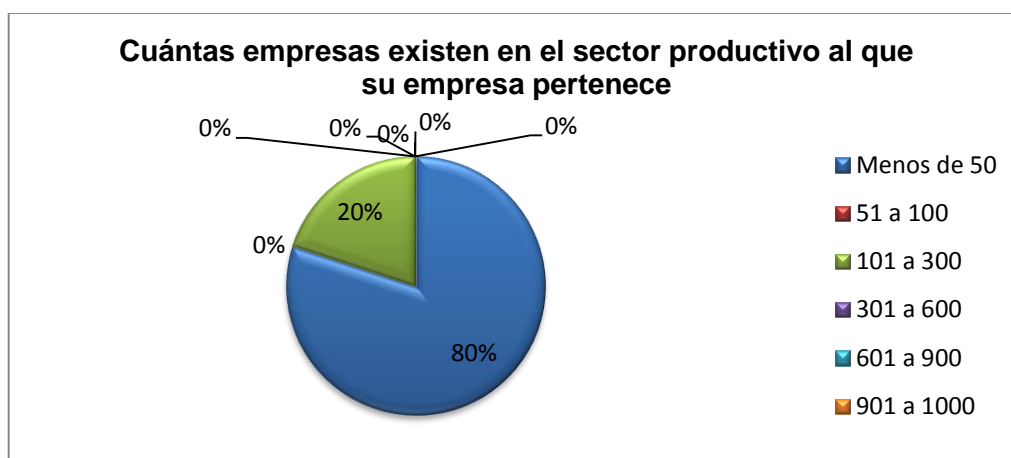
**Ilustración 27. Su empresa se financia a través de préstamos realizados a instituciones financieras**

Elaborado por: Esthela Santillán

En la ilustración 27, se analiza que las empresas de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado, buscan en un 80% como fuente de financiamiento los préstamos otorgados por instituciones financieras sean estas públicas o privadas, a pesar de que no están de acuerdo con las tasas de interés y tiempo de adjudicación del mismo.

Este gráfico nos deja ver que las empresas trabajan apalancadas, se limitan a préstamos bancarios más no a otras formas como emisión de bonos o acciones; lo cual permitiría conseguir una financiación a largo plazo.

### 3.2.2 *El uso del financiamiento.*



**Ilustración 28. Cuántas empresas existen en el sector productivo al que su empresa pertenece**

Elaborado por: Esthela Santillán

En la ilustración 28, se observa que la mayoría de los encuestados en un 80%, desconoce que dentro de su sector productivo hay 63 empresas. Esto muestra que pueden tener conocimiento de su empresa pero no conocen su entorno y esto es importante al momento de tomar decisiones. Es determinante conocer las fortalezas y debilidades de su competencia, así como las amenazas y oportunidades que se pueden minimizar o aprovechar.

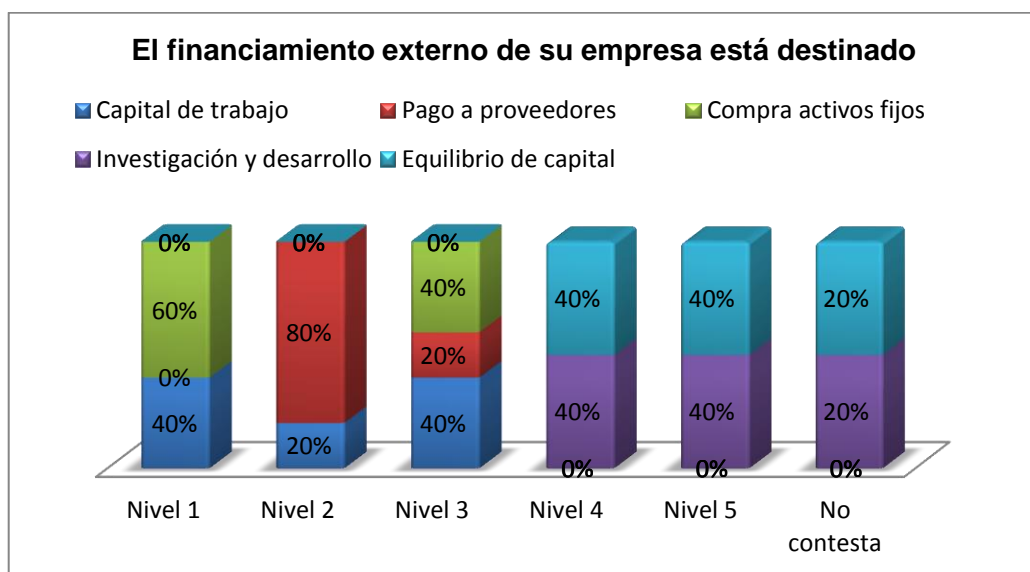
El conocer de su competencia es de vital importancia, ya que puede permitir asociarse para crecer como grupo económico, buscando alianzas y estrategias en conjunto para acceder a nuevos mercados, tanto nacionales como internacionales.



**Ilustración 29. Ventaja en relación a la competencia**  
Elaborado por: Esthela Santillán

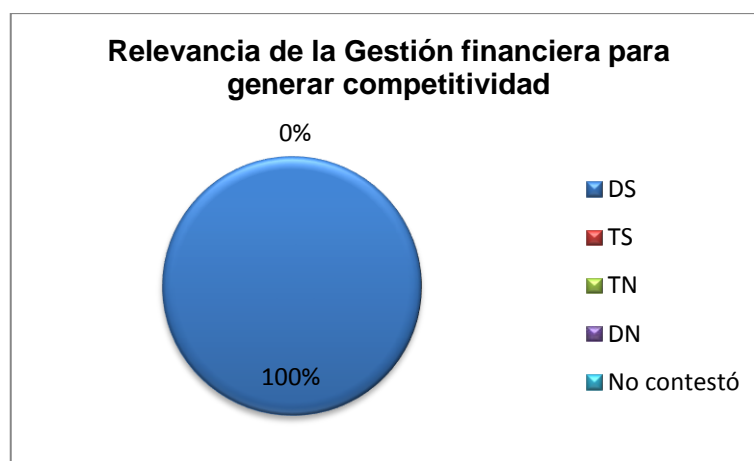
En la ilustración 29, se puede observar que en un 60%, las empresas de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado conocen sus ventajas competitivas, sin embargo solo hay un 10% de diferencia con aquellos que no conocen a su competencia. Respalda en parte el diagnóstico de la ilustración 29, ya que al desconocer su entorno, desconocen también su competencia perdiendo así oportunidades de mejora, volviéndose vulnerables por la falta de información.

Un 10% indica que dicha ventaja es el conocimiento del negocio, un 40% menciona que su ventaja está en el precio y en la capacidad de almacenamiento, y un 40% no conoce su ventaja.



**Ilustración 30. El financiamiento externo de su empresa está destinado**  
Elaborado por: Esthela Santillán

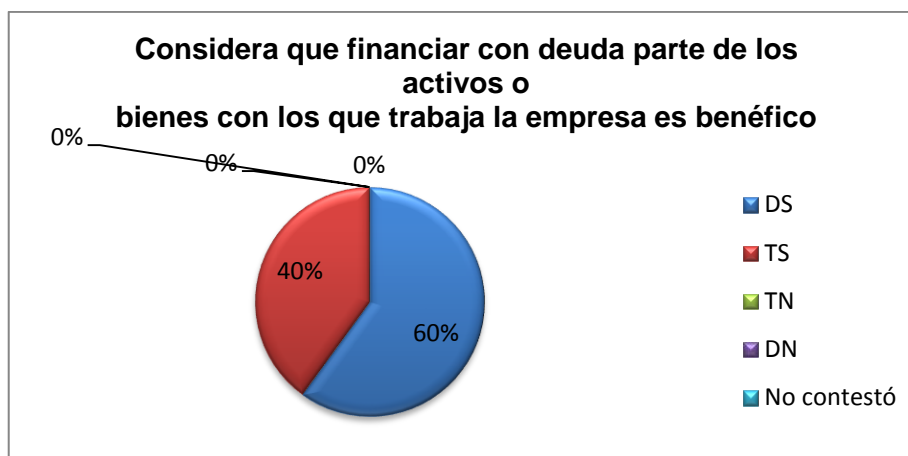
La ilustración 30, muestra que en un 60% de las empresas de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado, se endeuda principalmente para comprar activos fijos y para uso como capital de trabajo, ya que las empresas compran para iniciar o expandir su negocio, la siguiente necesidad a cubrirse con un préstamo es el pago a proveedores. Estos tres son las principales razones por las que nuestras empresas requieren financiamiento.



**Ilustración 31. Relevancia de la Gestión financiera para generar competitividad.**

Elaborado por: Esthela Santillán

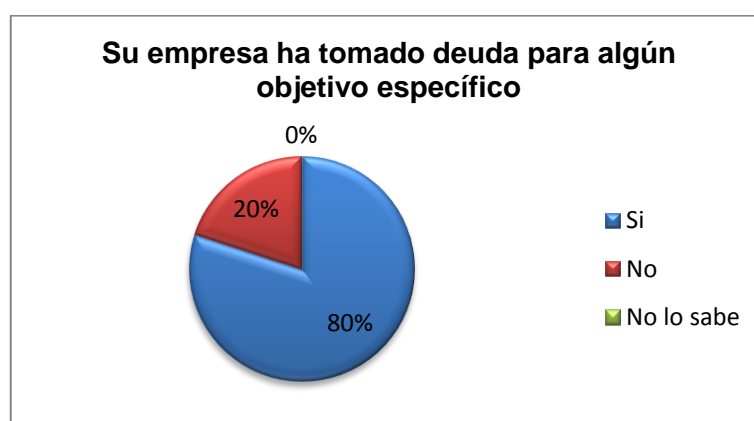
En la ilustración 31, se concluye que el 100% de las empresas de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado están de acuerdo en que la gestión financiera es determinante en el éxito de la toma de decisiones de las empresas, ya que se ha visto la sostenibilidad y rentabilidad de las empresas durante el tiempo, cubriendo con sus obligaciones con terceros así como el crecimiento de las mismas en el mercado



**Ilustración 32. Considera que financiar con deuda parte de los activos o bienes con los que trabaja la empresa es benéfico**

Elaborado por: Esthela Santillán

En la ilustración 32, el 60% de las empresas de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado, se inclina a que es benéfico apalancar los activos o bienes, la mayoría lo considera en su totalidad y un 40% piensa que tal vez sí, ya que se trata de una estrategia financiera, por lo cual harán trabajar los activos fijos para generar ingresos, lo cual cubrirá el financiamiento, a lo contrario de que se endeudarán para pagar gastos u otras obligaciones, lo cual al final de un cierto periodo la empresa caería en problemas de liquidez y de rentabilidad.

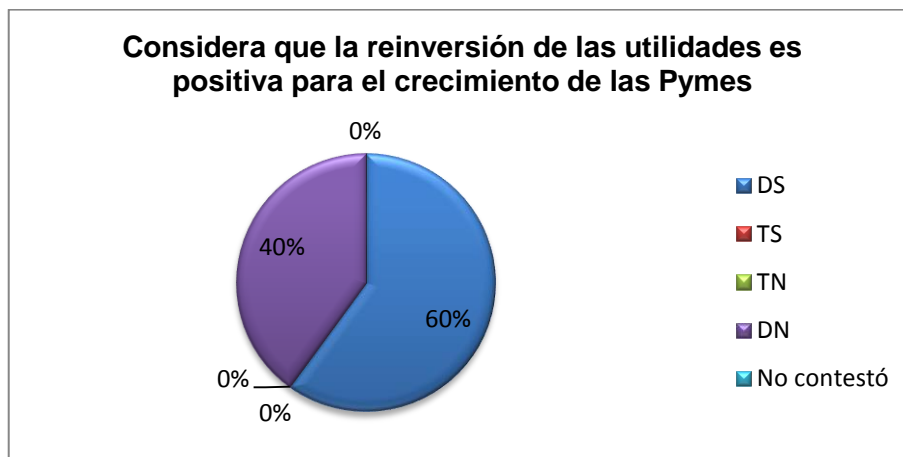


**Ilustración 33. Su empresa ha tomado deuda para algún objetivo específico**

Elaborado por: Esthela Santillán

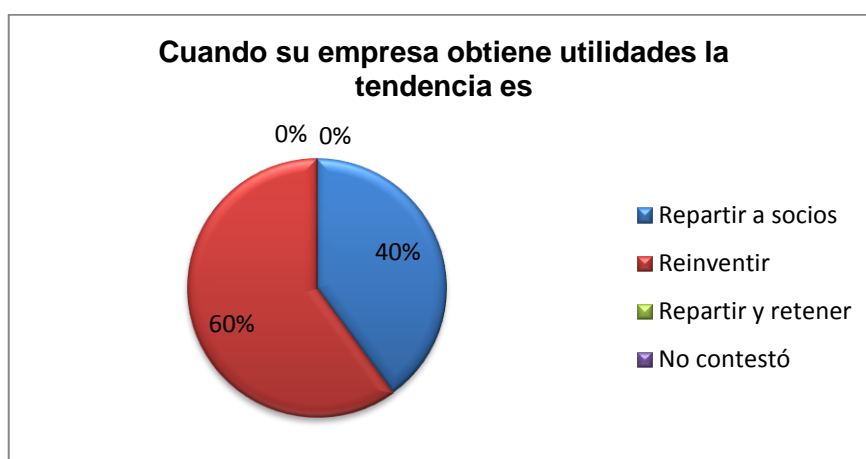
La ilustración 33, el 80% de las empresas de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado han usado el endeudamiento para algún objetivo, es decir que si existe en Ecuador una cultura de endeudamiento empresarial,

mientras que el 20% de las empresas no ha adquirido una deuda con terceros lo cual quiere decir que no trabajan con apalancamiento financiero.



**Ilustración 34. Considera que la reinversión de las utilidades es positiva para el crecimiento de las Pymes**  
Elaborado por: Esthela Santillán

En la ilustración 34, se puede observar que de las empresas de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado, un 60% considera que si es positiva la reinversión de utilidades y un 40% está en desacuerdo, esto se debe a los incentivos tributarios que existe en el país en lo que se refiere a la reinversión de las utilidades para el crecimiento de las empresas, lo cual significa que los gerentes creen en la actividad económica y en la expansión de la misma en el mercado.



**Ilustración 35. Cuando su empresa obtiene utilidades la tendencia es**  
Elaborado por: Esthela Santillán

La ilustración 35, el 60% de las empresas de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado, considera la reinversión de utilidades en



su estrategia de negocio, el 40% es partidario de repartirlas a sus socios, esta decisión está basada en la antigüedad de la empresa o en su defecto en proyecciones de crecimiento.

### **3.3 Herramientas financieras que utilizan las MESE.**

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

Toda empresa requiere hacer uso de herramientas que acompañen su desarrollo, para esto, existen las herramientas financieras, que tienen como objetivo permitir una buena administración así como llevar un buen control dentro de la empresa. Permiten mejorar e incrementar productos y servicios a través de una planeación estratégica de acuerdo al giro del negocio.

Las herramientas financieras son básicas para la toma de decisiones, las mismas que deben ser acertadas a fin de alcanzar los objetivos de las compañías y afectar positivamente al desarrollo de las mismas, de esta manera generan valor.

La información de las empresas está reflejada en los estados financieros como son: balance general, estado de resultados, estado de flujos de efectivo, los mismos que son elaborados por las áreas contables de acuerdo a las respectivas normativas. El objetivo de dicha información es permitir el análisis financiero a propietarios y acreedores respecto al accionar de los administradores.

Los indicadores financieros de liquidez, solvencia, actividad y rentabilidad de los cuales hablamos en el capítulo anterior, constituyen herramientas financieras claves.

Otra herramienta financiera muy utilizada es el punto de equilibrio que es el volumen de ventas que debe alcanzarse para empezar a tener utilidades, de tal forma que se cubren gastos y costos. En el punto de equilibrio ni se gana ni se pierde, es decir es el “volumen de ventas necesario para que los ingresos totales y los costos totales sean iguales; se puede expresar en unidades o en dólares derivados de las ventas” (Van Horne & Wachowicz , 2002, pág. 721)

El EVA (Valor económico agregado) es otra herramienta muy utilizada, la misma que tiene como objetivo obtener la utilidad del negocio utilizando el costo del capital en el cálculo. Mide el valor económico que crea la empresa con sus activos menos la inversión de capital

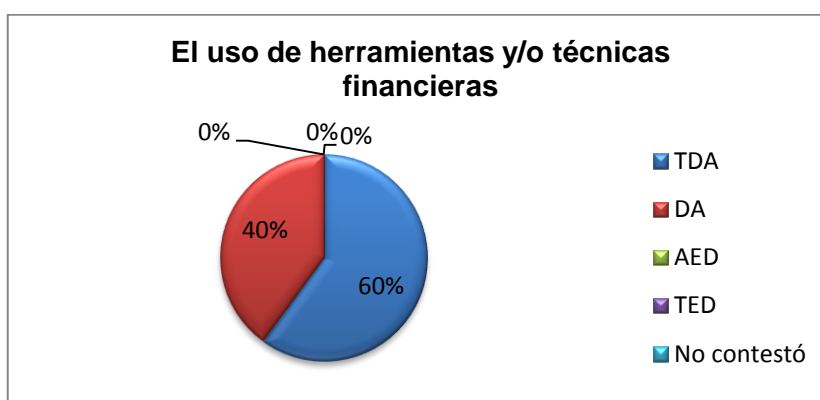
que pudiera haber usado. De esta manera, “el valor económica agregado (EVA) es una herramienta financiera para medir el rendimiento corporativo y de las divisiones, que se calcula restando la utilidad operativa después de impuestos menos el costo anual total del capital” (Robbins & Coulter, 2005, pág. 471)

El EBITDA ((*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization*) es un indicador que permite realizar el análisis de la utilidad gestionada por la administración, no es parte de los estados de resultados pero es muy utilizada para conocer el beneficio bruto antes de restar los gastos financieros, midiendo la capacidad de generación de beneficios.

Titman & Martin (2009, pág. 216), nos dice que el EBITDA “se refiere a los ingresos antes de intereses, impuestos y amortizaciones”. Además nota que “los analistas suelen ver el EBITDA como una medida en crudo del flujo de caja de una empresa”.

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

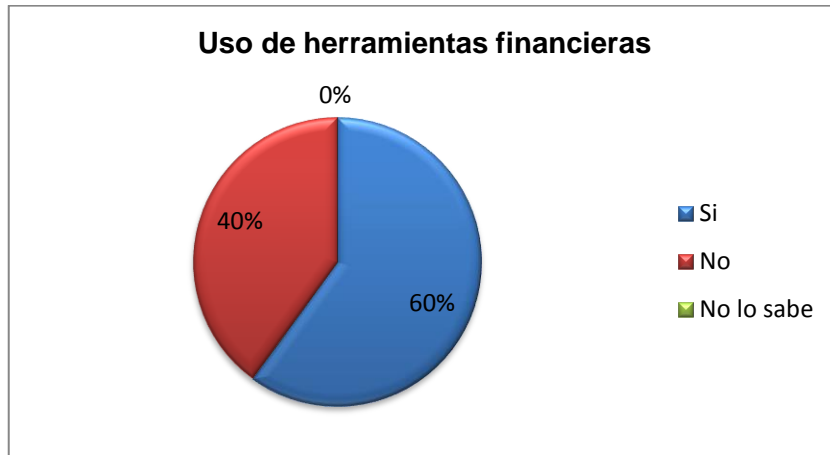
Conforme lo demuestra la ilustración 37, el 60% de las empresas de las empresas de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado, consideran que las herramientas aportan o dan valor agregado a su gestión con un total acuerdo, y un 40% solo están de acuerdo. Con estos datos podemos indicar que un 100% considera necesario para su gestión el uso de las herramientas financieras.



**Ilustración 36. El uso de herramientas y/o técnicas financieras**  
Elaborado por: Esthela Santillán

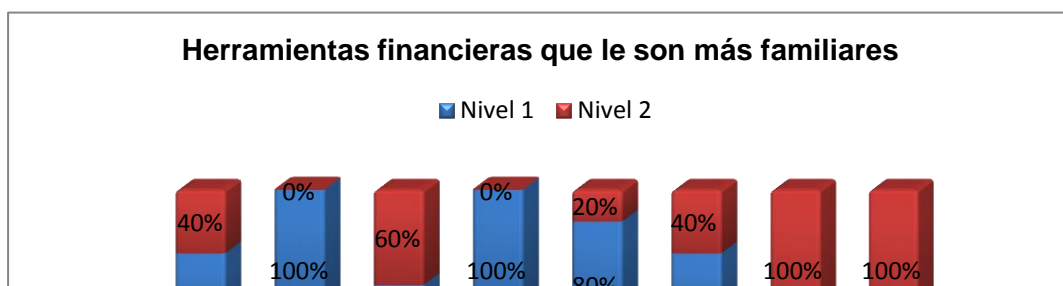
En la ilustración 38, se observa que en un 60% de las empresas de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado, usan herramientas financieras para la toma de decisiones en sus empresas. Si bien es cierto el conocimiento

empírico es muy válido en el sentido de la realidad, las herramientas permiten ser más eficaces en las decisiones, eliminando cierto margen de error que pudiera suceder por causa del desconocimiento de la información.



**Ilustración 37. Uso de herramientas financieras**  
Elaborado por: Esthela Santillán

En ilustración 39, se analiza que las herramientas financieras de uso de las empresas de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado son: el presupuesto y el flujo de caja, siendo considerado el flujo de caja el de mayor relevancia, ya que es un método que le permite determinar al gerente financiero el efectivo que ingresa y sale de la empresa, así como la proyección de los ingresos y necesidades financieras, permitiéndole tomar decisiones oportunas.

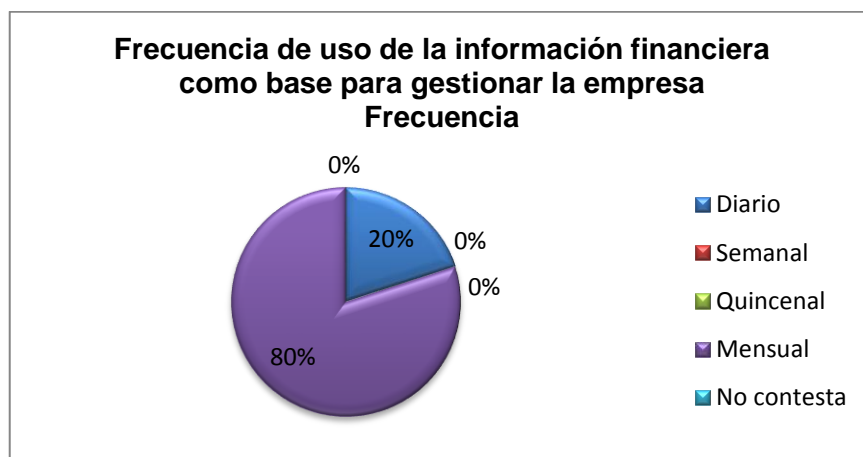


**Ilustración 38. Herramientas financieras que le son más familiares.**

Elaborado por: Esthela Santillán

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

La ilustración 40, determina que las empresas de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado, toman las decisiones en las empresas objetivo con un uso mensual más que diario de la información financiera, teniendo en cuenta que la información de cierres de mes se genera mensualmente y no a diario, la estadística es positiva.



**Ilustración 39. Frecuencia de uso de la información financiera como base para gestionar la empresa**

Elaborado por: Esthela Santillán

## CONCLUSIONES

- Las MESE tienden a obtener como fuente de financiamiento principal a acreedores, siendo estos bancos privados y públicos; o con proveedores, lo cual le permite trabajar con apalancamiento financiero. Esto le ha dado resultado ya que sus indicadores de rentabilidad financiera en el periodo establecido del 2010 al 2012 han sido positivos. Las MESE acceden a dichas fuentes de financiamiento por la accesibilidad de los requisitos, pese al largo proceso que mantienen las entidades financieras previo a la adjudicación del préstamo.
- Los requisitos para acceder al financiamiento externo limitan a un 60% de las empresas de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado para una estructura de capital óptima.
- Los gestores financieros de las empresas de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado de nuestra muestra son en su totalidad hombres, esto se debe a que es una generación comprendida en su 80% entre los 41 y 50 años, es decir que su preparación académica estaba comprendida entre los años 1995 y 2005 y en este tiempo la mujer estaba iniciando su incursión en cargos altos y de decisión a nivel empresarial. En la actualidad la estadística va cambiando en vista de que la mujer se ha desarrollado con más fuerza a nivel profesional. Probablemente en unos años más estos datos tiendan a equilibrarse.
- La estructura de capital de la mayoría de las MESE no tiene fundamento teórico sino práctico. En nuestro grupo objetivo los gestores financieros basan mayormente su gestión financiera en su experiencia profesional. Esto es muy válido en función de que la práctica es esencial para que la teoría tenga éxito, sin embargo la formación académica es determinante ya que las teorías antiguas han sido en gran parte mejoradas en la actualidad. Es por esto que las universidades cada vez mejoran su portafolio de productos de educación con un enfoque más específico que ayude al gestor a potencializar el negocio.
- Los gestores financieros conocen muy poco el entorno de su negocio, este desconocimiento de su competencia o del ambiente en el que se desarrolla su empresa puede entorpecer su crecimiento y a su vez le impide buscar estrategias a nivel de la actividad productiva que sean de beneficio para el sector pero también a su empresa.

- Las fuentes de financiamiento externo inciden positivamente en la rentabilidad de las MESE. Las empresas de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado por lo general han usado o se han apalancado en el crédito comercial y financiero por montos bajos y de corto plazo.
- Las empresas de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado no han accedido al mercado de valores, lo que les permitiría emitir bonos y acciones, obteniendo de esta forma financiamiento a largo plazo. No se han abierto camino en el mercado bursátil, perdiendo de esta forma una fuente de financiamiento externa de gran peso.
- El uso de las herramientas financieras en las empresas de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado si está relacionado con el perfil profesional de gestores financieros ya que emplean los conocimientos adquiridos en la práctica del negocio.
- La gestión financiera dentro de las empresas de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado está medianamente profesionalizada, por lo que la planeación financiera no es muy especializada.
- La utilización de herramientas financieras en las empresas de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado sí mejora sus rendimientos ya que aporta al conocimiento empírico del negocio.
- La rentabilidad y situación financiera de las MESE se encuentra comprometida, pero se ha logrado sostenibilidad al pasar de los años. Se encuentran dependiendo de grandes clientes, proveedores y financieras, aunque el poder de negociación ha comenzado a levantarse en función de la importancia de este grupo de empresas en la matriz productiva del Ecuador.
- Las perspectivas de riesgo de los tomadores de decisiones en las empresas en estudio sí condiciona la estructura del capital, debido a que el conocimiento de las herramientas financieras les permite arriesgar de una manera más segura y controlada.

## RECOMENDACIONES

- Es importante analizar la situación económica y patrimonial del negocio por separado, con el fin de comparar con los estados financieros, esto ayudará obtener el valor real de las MESE, obteniendo de esta manera la verdadera valía de las empresas de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado.
- Es importante tomar en cuenta el *Know How* de los gestores financieros de las empresas de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado, ya que son ellos los que han llevado a contar con una sostenibilidad financiera y económica, en el transcurso de los años, a pesar de contar con poca instrucción académica profesional.
- Es importante que los gestores financieros actualicen su formación académica a fin de que su gestión esté de acuerdo a los cambios que suceden en el entorno de sus empresas, a nivel nacional e internacional.
- Impulsar como fuente de financiamiento el mercado bursátil, ingresando con bonos y acciones de MESE, de esta forma se logrará obtener montos altos para su financiamiento, respaldando con tasas atractivas y de bajo riesgo para los inversionistas, lo cual ayudará a que las empresas de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado puedan innovar al momento de realizar sus operaciones así como expandirse dentro del mercado local como internacional.
- Es importante que las empresas de buques dedicados tanto a la pesca marina como a la preparación y conservación de pescado hagan uso de todas las herramientas disponibles para el análisis financiero, esto ayudará a que la toma de decisiones sea más acertada, basada no solo en la experiencia sino con el respaldo numérico de la gestión financiera, minimizando el riesgo de equivocaciones.

## BIBLIOGRAFÍA

- INEC, INSTITUTO ECUATORIANO DE ESTADÍSTICAS Y CENSOS. (2012). Recuperado el 26 de Abril de 2015, de CAN, Decisión 702, Artículo 3, :  
<http://aplicaciones2.ecuadorencifras.gob.ec/dashboard2/img/notasmetodo2012.pdf>
- Beker, V., & Mochón, F. (2001). *Economía, elementos de micro y macroeconomía*. Santiago de Chile: Editorial Nomos S.A.
- Bodie, Z., & Morton, R. (2003). *Finanzas*. México: Pearson Educación.
- Dumrauf, G. (2013). *Finanzas Corporativas*. México DF: Alfaomega.
- Ekos. (2013). Pymes más eficientes. *Ekos No. 236*, 104.
- Ekos, F. L. (2013). En busca de políticas de desarrollo productivo. *Ekos Negocios No. 234*, 130-131.
- Ekos, U. d. (2012). Pymes: Contribución clave en la economía. *Ekos Negocios No. 223*, 34-35.
- Emery, D., Finnerty, J., & Stowe, J. (2000). *Fundamentos de Administración Financiera*. Naucalpán de Juárez: Prentice Hall Hispanoamericana S.A.
- Gutiérrez, L. (1992). *Finanzas Prácticas para países en desarrollo*. Bogotá: Editorial Norma S.A.
- INEC. (7 de Marzo de 2014). INEC. Recuperado el 2015 de Mayo de 30, de La mujer ecuatoriana en números: <http://www.ecuadorencifras.gob.ec/la-mujer-ecuatoriana-en-numeros/>
- Robbins, S. P., & Coulter, M. (2005). *Administración*. Naucalpán de Juárez, Edo. de México: Pearson.
- Samuelson, P., & Nordhaus, W. (2002). *Economía*. Madrid : McGraw Hill.
- SRI. (Mayo de 2015). SRI. Recuperado el 08 de Mayo de 2015, de SRI: <http://www.sri.gob.ec/de/32>
- SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS . (2012). *SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS*. Recuperado el 26 de Abril de 2015, de SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS: <http://181.198.3.71/portal/cgi-bin/cognos.cgi>
- Superintendencia de Compañías. (2015). *Superintendencia de Compañías*. Recuperado el 26 de Abril de 2015, de Superintendencia de Compañías: Superintendencia de Compañías
- Titman, S., & Martin, J. (2009). *Valoración, el arte y la ciencia de las decisiones de inversión corporativa*. España: Pearson Educación S.A. .
- Toledo Garcia, J. (2008). *Filosofía y Ciencias Sociales*. México: Departamento de Filosofía y Teoría política para las ciencias Sociales y Económicas.
- Van Horne, J., & Wachowicz, J. (2002). *Fundamentos de Administración Financiera*. Naucalpán de Juárez: Pearson Educación de México, S.A. de C.V.



## ANEXO



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

Apreciable empresario (a)

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

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

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

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

Atentamente

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

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

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

Datos generales:

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

1. Edad:

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

2. Género:

Femenino 1( ) Masculino 2( )

3. Su experiencia profesional se basa en:

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

4. Cargo:

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

5. Experiencia relacionada al cargo:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

12. Los requisitos solicitados por las instituciones financieras son:

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

13. El tiempo de adjudicación del crédito es:

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

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

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

15. ¿El uso de herramientas y/o técnicas financieras ayudan a tomar decisiones adecuadas a las Pymes?
- Totalmente de acuerdo                    1( ) De acuerdo    2( )  
 Algo en desacuerdo                        3( ) Totalmente en desacuerdo    4( )
16. ¿Cuánto tiempo lleva trabajando en la empresa?
- De 1 a 3 años    1( ) 4 a 6 años    2( ) 7 a 10 años    3( ) Más de 10 años    4( )
17. ¿Cuántas empresas existen en el sector productivo al que su empresa pertenece?
- Menos de 50    1( ) 51 a 100    2( ) 101 a 300    3( ) 301 a 600    4( ) De  
 601 a 900    5( ) De 901 a 1000    6( ) Más de 1000    7( ) No lo sabe    8( )
18. ¿Su empresa tiene ventajas en relación a la competencia?
- Si    1( ) No    2( ) No lo sabe    3( )
19. ¿Cuál es la mayor ventaja que tiene su empresa con respecto a la competencia?
- .....  
 .....
20. ¿Considera que la gestión financiera o análisis financiero del desempeño de su empresa es relevante para generar competitividad?
- Definitivamente si    1( ) Tal vez si    2( ) Tal vez no    3( ) Definitivamente no    4( )
21. ¿Considera que financiar con deuda parte de los activos o bienes con los que trabaja la empresa es benéfico?
- Definitivamente si    1( ) Tal vez si    2( ) Tal vez no    3( ) Definitivamente no    4( )
22. ¿Su empresa ha tomado deuda para algún objetivo específico?
- Si    1( ) No    2( )
23. ¿Con qué frecuencia su empresa toma deuda?
- Habitualmente    1( ) No habitual    2( ) Nunca toma crédito    3( )
24. ¿Qué nivel de deuda lo considera óptimo para su empresa o para las pymes en general?
- Del 0% al 30%    1( ) 31% al 40%    2( ) 41% al 50%    3( ) 51% al 60%    4( )

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

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

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

26. Cuando su empresa obtiene utilidades la tendencia es:

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

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

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

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

- Si 1 ( ) No 2 ( )

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

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

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

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

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

- Si  No

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

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

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

- Diario  Semanal  Quincenal  Mensual

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

- Definitivamente si  Tal vez si  Tal vez no  Definitivamente no

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

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

productivo de la empresa				
Prefieren estar con bajo endeudamiento				

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

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

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

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