



UNIVERSIDAD TECNICA PARTICULAR DE LOJA
La Universidad Católica de Loja

AREA ADMINISTRATIVA

TITULO DE INGENIERO EN ADMINISTRACION DE EMPRESAS

Estructura de capitales variación de la rentabilidad en función de las
fuentes de financiamiento de las mese.

Empresas c1410: Fabricación de prendas de vestir excepto prendas de piel.

TRABAJO DE TITULACION

AUTOR: Carrión Villarreal, Yuri Marcelo

DIRECTOR: Samaniego Namicela, Aurora Fernanda, Mgt

CENTRO UNIVERSITARIO TUMBACO

2016

APROBACION DE LA DIRECTORA DEL TRABAJO DE TITULACION

Doctora.

Mgtr. Aurora Samaniego

DOCENTE DE LA TITULACION

De mi consideración:

El presente trabajo de titulación: Empresas Fabricación de Prendas de vestir excepto prendas de piel, realizado por Carrión Villarreal Yuri Marcelo ha sido orientado y revisado durante su ejecución, por cuanto se aprueba la presentación del mismo.

Loja, Marzo del 2016

f).....

DECLARACION DE AUTORIA Y CESION DE DERECHOS

“Yo, Yuri Marcelo Carrión Villarreal declaro ser el autor del presente trabajo de titulación Empresas Fabricación de Prendas de Vestir excepto prendas de piel, de la Titulación de Ingeniero en Administración de Empresas y eximo expresamente a la Universidad Técnica Particular de Loja y a sus representantes legales 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 artículo No. 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: Carrión Villarreal, Yuri Marcelo

Cédula. 1709329401

DEDICATORIA

Dedico esta tesis principalmente a mi familia, mi esposa e hijos los cuales me han dado su apoyo incondicional para lograr esta meta.

Alexandra, Jhosua, Sofía y Felipe.

Agradezco a Dios por darme sabiduría, entendimiento y fortaleza para culminar con éxito mi objetivo académico.

También doy gracias a la Universidad y sus profesores por apoyarnos con sus recomendaciones.

INDICE DE CONTENIDOS

CARATULA.....	i
CERTIFICACION.....	ii
DECLARACION DE AUTORIA Y CESION DE DERECHOS.....	iii
DEDICATORIA.....	iv
AGRADECIMIENTO.....	v
INDICE DE CONTENIDOS.....	vi
RESUMEN EJECUTIVO.....	1
ABSTRACT	2
INTRODUCCION.....	3
CAPITULO 1. ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS	
DEL ECUADOR.....	6
1.1 Estructura de la composición de empresas societarias en Ecuador.....	7
1.1.1 Las empresas societarias en Ecuador.....	8
1.1.2 Evolución Geográfica de las MESE.....	12
1.1.3 Características de las MESE basado en la clasificación CIU.....	14
1.2 Fuentes de Financiamiento de las Medianas Empresas societarias de Ecuador.....	14
1.2.1 Clasificación de las fuentes de financiamiento.....	15
1.2.2 Características del mercado de dinero.....	22

CAPITULO 2. ESTRUCTURA DE CAPITAL

2.1	Antecedentes sobre la estructura de capital de las MESE.....	30
2.1.1.	Técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad de las empresas.....	32
2.1.2.	Análisis de indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las MESE.....	58
2.1.3.	Análisis de la rentabilidad de las MESE derivada de su estructura de capital.....	64

CAPITULO 3. LA GESTION FINANCIERA EN LAS MESE

3.1	Clasificación CIUU.....	70
3.2	Los gestores financieros de las MESE.....	77
3.2.1	Perfil de los gestores financieros.....	78
3.2.2.	Formación empírica de los gestores financieros de las MESE.....	81
3.3.	Financiamiento de las MESE.....	83
3.3.1	Las fuentes de financiamiento.....	85
3.3.2	El uso del financiamiento.....	99
3.4	Las herramientas financieras que utiliza las MESE.....	114
3.4.1	La utilidad de las herramientas financieras.....	115
3.4.2	Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera.....	116
3.5	Factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESE.....	123

CONCLUSIONES	126
RECOMENDACIONES	128
BIBLIOGRAFIA	129
ANEXOS	130

RESUMEN

Al investigar a las Medianas Empresas Societarias del Ecuador, especialmente a las dedicadas a la Fabricación de prendas de vestir excepto prendas de piel, recopilamos datos para nuestro objetivo principal directamente con los gestores financieros.

La estructura de capital de las Pymes se conoce como el conjunto de pequeñas y medianas empresas que de acuerdo a su volumen de ventas, capital social, cantidad de trabajadores y su nivel de producción o activos representan características propias de este tipo de entidades.

Con este criterio de información se analizó, recopiló, clasificó, y se pudo determinar las características, generalidades y evolución de las Pymes. Inclusive se realizó investigaciones a instituciones del estado que rigen y tienen datos precisos de la gestión financiera de estas empresas, se encontró que empresas existen en el mercado, sus estados de resultados, sus indicadores financieros, durante el periodo 2000 al 2012 que son base para nuestra investigación.

El objetivo también involucra el determinar los factores de las fuentes de financiamiento interno y externo que condicionan la estructura de capital y rentabilidad de las MESE.

PALABRAS CLAVE: Estructura de capital, gestores financieros, financiamiento, rentabilidad, MESE.

ABSTRACT

Researching the Corporate Medium Enterprises Ecuador, especially those engaged in the manufacture of clothing except fur apparel, we collect data for our main target directly with financial managers.

The capital structure of SMEs is known as the group of small and medium enterprises according to their sales volume, capital, number of employees and the level of production or own assets represent entities such features.

This criterion information was analyzed, compiled, classify, and could determine the characteristics, general and evolution of SMEs. Even research was conducted at state institutions governing and have accurate data on the financial management of these companies, it was found that companies in the market, their income statements, financial indicators during the period 2000 to 2012 which are the basis for our research.

The aim was also to determine the sources of internal and external financing that determine the capital structure and profitability of the MESE.

KEYWORDS : Capital structure, financial managers , financing , profitability , MESE.

INTRODUCCION

El tema de estudio es la relación de la estructura de capital de las Pymes ecuatorianas con variación de la rentabilidad en función a las fuentes de financiamiento de las empresas de la Industria manufacturera y como actividad económica fabricación de prendas de vestir de cuero o cuero regenerado, incluidos accesorios de trabajo de cuero como: mandiles para soldadores, ropa de trabajo, etcétera.

De esta categoría se hizo una sub categoría denominada C1410 que son las empresas dedicadas a “La fabricación de prendas de vestir excepto prendas de piel”. Son empresas que por su actividad y situación legal están enmarcadas dentro de la Superintendencia de Compañías que es el ente regulador en el país.

El objetivo general de trabajo de fin de titulación se determinó los factores de las fuentes de financiamiento interno y externo que condicionan la estructura de capital y rentabilidad de las MESE.

Se ha dividido el trabajo de estudio en tres capítulos que los detallamos a continuación:

- En el primer capítulo se analizó el entorno de las MESE, este capítulo es muy importante debido a que conoceremos las características de las Pymes, los tipos de financiamiento del mercado en el cual se desarrolla este tipo de empresas, su estructura, planificación, organización, fortalezas, debilidades, etc. Dependiendo de estos criterios el financiamiento es primordial para proyectarnos al futuro siendo este interno o externo, brindándonos un valor agregado a la empresa.
- Seguidamente los indicadores financieros de las MESE en los períodos 2000-2013.

Los indicadores financieros nos brindan mucha información consistente del manejo de las empresas y como es su evolución a corto, mediano y largo plazo.

- Finalmente está el capítulo relacionado con la gestión financiera en las MESE.

En este capítulo se determinó la dispersión de los rendimientos de las MESE por rama de producción y su correlación con la estructura de capital.

También se identificará las herramientas financieras que los empresarios utilizan para tomar decisiones sobre la estructura de capital.

Este tipo de herramientas son fundamentales para el desarrollo de las Pymes, de carácter obligatorio tanto para usos internos de información como para las comparaciones y desarrollo socio-económico de las empresas.

Razones de gestión, liquidez, solvencia y rentabilidad son los más utilizados para medir el comportamiento de las empresas, tanto así que las correlaciones nos dan una confirmación de datos muy acertados para la toma de decisiones dentro de la empresa y muy especial para los gestores financieros o administrativos.

Esta investigación tendrá la importancia de dar a conocer especialmente a los encargados de manejar las políticas administrativas de las empresas es decir a los denominados gestores financieros las causas y consecuencias de la aplicación de métodos y procesos vinculados con liquidez, rentabilidad, solvencia y gestión de las empresas.

Al plantearse y desarrollar las inquietudes de el estudio se vio reflejado en el análisis comparativo y competitivo de impulsar políticas que generen especialmente cambios culturales y sociales dentro de nuestra idiosincrasia, que como miembros de Latinoamérica mantenemos aun como tradiciones.

Para el desarrollo de los capítulos los métodos a utilizar dentro del proceso de investigación son las encuestas, recopilación de datos, tabular los mismos y generar un proceso explicativo de cada propuesta de los objetivos trazados. La recopilación de datos se hizo de manera directa mediante encuestas realizadas en campo a los gestores encargados de las empresas. Se tomó en consideración la preocupación de ciertos gestores por el tema estudiado y por otro lado se generaron muchas inquietudes por parte de la empresa, obviamente se canalizo nuestro objetivo principal y algunos gestores nos dieron las facilidades de recopilar la información de manera veraz y correcta.

La importancia del estudio también se vio reflejado el interés de los resultados por parte de cada gestor financiero una vez que se terminó de revisar las preguntas del cuestionario, tomando en consideración que el tiempo de los gestores es muy limitado e importante, se pudo emitir cierto diálogo del trabajo social que realiza la Universidad

Técnica Particular de Loja, en dar un beneficio e interés social al desarrollo de las Pymes.

CAPÍTULO I

ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS DEL ECUADOR

- Se define a la empresa como "el organismo formado por personas, bienes materiales, aspiraciones y realizaciones comunes para dar satisfacciones a su clientela". (Ricardo Romero, p. 130).
- Se define a la empresa como una "entidad que mediante la organización de elementos humanos, materiales, técnicos y financieros, proporciona bienes o servicios a cambio de un precio que le permite la reposición de los recursos empleados y la consecución de unos objetivos determinados. (García, 2001).
- La empresa es "aquella entidad formada con un capital social, y que aparte del propio trabajo de su promotor puede contratar a un cierto número de trabajadores. Su propósito lucrativo se traduce en actividades industriales y mercantiles o la prestación de servicios". (Simón, 2005).
- Instituciones para el empleo eficaz de los recursos mediante un gobierno (junta directiva), para mantener y aumentar la riqueza de los accionistas y proporcionarles seguridad y prosperidad a los empleados. (Jay, 2011).
- Es la unidad económico-social en la que el capital, el trabajo y la dirección se coordinan para lograr una producción que responda a los requerimientos del medio humano en el que la propia empresa actúa. (Guzmán, 2012).
- Es la unidad productiva o de servicio que, constituida según aspectos prácticos o legales, se integra por recursos y se vale de la administración para lograr sus objetivos. (Fernández, 1965).

Se entiende por empresa, el sistema abierto, dinámico, completo y complejo, organizado para la generación de valor y su distribución.

La empresa combina tres factores de producción: el capital, el trabajo y las materias primas; para obtener un producto, que puede ser bienes o servicios. Esta intentará vender dicho producto en el mercado para recuperar el dinero invertido para su producción, ya que la finalidad de la empresa, es el beneficio.

1.1 - Estructura de la composición de empresas societarias en Ecuador

En nuestro país existen sociedades civiles y sociedades mercantiles, regidas obviamente por sus propias normas.

Sociedades mercantiles están relacionadas con el capital social y que estará dividido en acciones, se integrará por las aportaciones de los socios, quienes no responderán personalmente de las deudas sociales.

Dentro de las sociedades mercantiles, las más importantes actualmente, suelen distinguirse entre sociedades de personas (sociedad colectiva y sociedad comanditaria simple) y sociedades de capital (sociedad anónima, sociedad de responsabilidad limitada y sociedad comanditaria por acciones). La principal diferencia entre un grupo y otro, es la forma de admisión de nuevos socios y de transmisión de los derechos sociales. Mientras en las sociedades de personas, se requiere la aprobación de los demás socios (habitualmente unánime), en las sociedades de capital, no es necesario, bastando la adquisición de una cuota del capital (acciones). Además, el procedimiento para aumentar el capital social, suele ser más simple en las sociedades de capital que en las sociedades de personas.

Respecto a la responsabilidad de los socios por las deudas de la sociedad, en las sociedades de capital los socios sólo responden hasta el monto del capital aportado, mientras que en las sociedades de personas, normalmente los socios responden ilimitadamente con todos los bienes presentes y futuros (socios de una sociedad colectiva y socios gestores de una sociedad comanditaria) y, excepcionalmente, de forma limitada (socios de una sociedad de responsabilidad limitada y socios comanditarios de una sociedad comanditaria).

Para formar una empresa se necesita un inversor, que es quien invierte el dinero y un empresario que actúa como inversor y gestor a la vez, es decir, también se ocupa de dirigir la empresa. El empresario no ha de coincidir necesariamente con el propietario del capital.

1.1.1 Empresas societarias, clasificación, número de empresas por tamaño, participación en ventas.

En la legislación societaria ecuatoriana se reconocen cinco compañías: en nombre colectivo, en comandita simple y dividida por acciones, de responsabilidad limitada, anónima y mixta. La Ley de Compañías del Ecuador (1999), determina que

toda compañía extranjera que negocie o contraiga obligaciones en el Ecuador, debe tener un representante o apoderado en el país para el efecto de contestar las posibles demandas y cumplir las obligaciones respectivas, y si la actividad que la compañía extranjera va a ejercer en Ecuador corresponde a la ejecución de obras públicas, la prestación de servicios públicos o la explotación de recursos naturales del país, estará obligada a domiciliarse y establecerse en el Ecuador antes de la celebración del contrato correspondiente. La compañía en nombre colectivo se contrae con dos o más personas, las mismas que deben celebrarlo por escritura pública, esta debe ser aprobada por un juez de lo civil, el cual ordena que se publique un extracto de la escritura por una sola vez en uno de los periódicos de mayor circulación del lugar de domicilio de la compañía y luego se dispone la inscripción de la compañía en el Registro Mercantil. La compañía en comandita simple, debe existir siempre bajo una razón social, el nombre de uno o varios de los socios solidarios e ilimitadamente responsables, a los que se agregan siempre las palabras "Compañía en comandita" o su abreviatura, la misma que se constituye en igual forma y con las mismas solemnidades señaladas para la compañía en nombre colectiva, contrae entre uno o varios socios solidarios e ilimitadamente responsables y otro u otros, simples suministradores de fondos, llamados socios comanditarios, cuya responsabilidad se limita solo al monto de sus suministros o aportes. La compañía de responsabilidad limitada se puede contraer entre tres o más personas, que únicamente responden por las obligaciones sociales hasta el monto de sus aportaciones individuales, y hacen el comercio bajo una razón social o denominación objetiva, a la que se deben añadir las palabras "Compañía limitada" o su abreviatura. En este tipo de compañía, el capital está representado por participaciones que son transferibles por acto entre vivos, en beneficio de otro u otros socios de la compañía o de terceros, siempre y cuando se obtenga el consentimiento unánime del capital social. En este tipo de compañía se puede tener como finalidad, la realización de toda clase de actos civiles, de comercio o mercantiles, aunque sus integrantes por el hecho de constituirla no adquieren la calidad de comerciantes, se exceptúan las operaciones de bancos, seguros, capitalización y ahorro. En la Compañía Anónima, la cual es una sociedad cuyo capital dividido en acciones negociables, está formado por la aportación de los accionistas que responden únicamente por el monto de sus acciones, se administra por mandatarios amovibles, sean socios o no. Se constituye igualmente por escritura pública previo mandato de la Superintendencia de Compañías del Ecuador y luego de esto debe ser inscrita en el Registro Mercantil. El capital mínimo para iniciar una compañía anónima en el Ecuador es de ochocientos dólares, capital que se divide en acciones ordinarias y nominativas de un valor no especificado por la ley, pero que en

la generalidad de los casos se acostumbra que sea de un dólar cada una; sin embargo el valor de cada acción dependerá libremente de la voluntad y decisión de quienes forman la compañía, las mismas que podrán ser pagadas por lo menos en un 25% del valor de cada una de ellas al momento de la constitución y el saldo insoluto se cancelará en el plazo de dos años. En la compañía anónima, las acciones que son nominativas pueden transferirse fácilmente por el traspaso del título mediante una comunicación firmada por cedente y cesionario, esta transferencia deberá registrarse en el libro de acciones y accionistas de la sociedad y luego comunicarse a la Superintendencia de Compañías. En cuanto al número de fundadores de una compañía, la ley ecuatoriana exige que sean dos los fundadores como mínimo. En tal virtud, una compañía extranjera puede perfectamente constituirse como fundadora de una compañía anónima en Ecuador, teniendo como segundo fundador a una persona jurídica ecuatoriana. Los requisitos para la competencia de una compañía extranjera en el acto de constitución de una compañía ecuatoriana son dos: en primer lugar, deberá comparecer un apoderado con un poder especial, en el que se hará constar la autorización expresa del organismo estatutariamente facultado para concederla, con el fin de que aquel mandatario pueda suscribir la escritura de constitución de la compañía y pueda así mismo suscribir un determinado número de acciones dentro del capital que también deberá señalarse. En segundo lugar, es menester un certificado del organismo oficial correspondiente de la compañía extranjera, en el que se exprese que ésta se encuentra legalmente constituida y existente de acuerdo a las leyes del país de origen de la compañía, en este certificado debe constar el capital de la compañía, su objeto social y el hecho de estar facultada para intervenir en la constitución de otras compañías fuera del territorio de su país y que de acuerdo al estatuto social, el directorio está debidamente facultado para otorgar el poder que ostentará el mandatario que compareciere a la fundación de la nueva sociedad. Dentro del Derecho Societario Ecuatoriano no existen restricciones de ninguna naturaleza en cuanto a la nacionalidad y el domicilio de los accionistas, sean personas naturales o jurídicas. Tampoco se exigen requisitos o autorizaciones para el capital que ingrese al país como inversión extranjera. La única exigencia al respecto es el registro en el Banco Central para efectos estadísticos del monto de la inversión, así como sus posteriores variaciones, esto es, adquisición de nuevas acciones a accionistas nacionales, incrementos de capital o cualquier otro acto societario que implique una modificación en la referida inversión extranjera.

El número de empresas que según el tamaño, se acostumbra a clasificar a las empresas en tres apartados: grandes, medianas y pequeñas. En la práctica existen distintos criterios para delimitar el tamaño de las empresas. Algunos de éstos son:

- Por el número de empleados.
- Por el capital que tienen.
- Por el volumen de ventas.
- Por el volumen de producción.
- Por los beneficios que obtienen.

Según el criterio que se siga, así será la escala de medida para establecer si la empresa es grande, mediana o pequeña, si bien tampoco existe dentro de cada criterio una medida fija y universal aceptada por todos para establecer la clasificación.

En relación con el número de trabajadores, se acostumbra a admitir que una empresa es **pequeña** cuando tiene menos de cincuenta trabajadores, **mediana** si tiene entre cincuenta y doscientos cincuenta, y **grande** si tiene más de doscientos cincuenta.

En la Unión Europea se han establecido unas recomendaciones a los Estados miembros con el fin de unificar criterios sobre la definición de pequeñas y medianas empresas (pymes). Se contempla, dentro de las pequeñas empresas, una nueva categoría: las **microempresas**, para designar a las empresas muy pequeñas.

Estos criterios de clasificación establecidos en la UE son los siguientes:

- Microempresa: Si tiene menos de diez trabajadores y siempre que la cifra de volumen de negocios y el valor de su patrimonio no exceda cada una de 2 millones de euros.
- Pequeña empresa: Si tiene entre diez y cuarenta y nueve trabajadores y la cifra de volumen de negocio y el valor de su patrimonio no excede cada una de 10 millones de euros.
- Mediana empresa: Si tiene entre cincuenta y doscientos cuarenta y nueve trabajadores, la cifra de volumen de negocio no supera los 50 millones de euros y el valor de su patrimonio no es superior a 43 millones de euros.

Formas jurídicas de empresas

En los apartados siguientes vamos a introducirnos en los conceptos de persona física y de persona jurídica, para pasar a analizar después los diferentes tipos de empresas.

- Personalidad física y personalidad jurídica

Al clasificar las empresas por el número de sus propietarios, distinguimos entre la empresa individual y la empresa colectiva o societaria.

- En la empresa individual, la empresa y su propietario tienen una misma personalidad, es decir, la empresa se identifica con su propietario; por tanto, él y su empresa constituyen una misma cosa.

- En las **empresas colectivas o societarias** surge el problema de la identificación y conocimiento de sus propietarios, de saber el grado de participación que tiene cada uno de ellos en la propiedad y de conocer qué responsabilidad tienen con respecto a las acciones de la empresa.

En las empresas individuales, como la personalidad de la empresa coincide con la persona del propietario, que es una persona física, se dice que la empresa tiene **personalidad física**.

En las empresas societarias, al haber normalmente más de un propietario, existe un problema de identidad que hace necesario el establecimiento de unas normas que regulen los diferentes tipos de asociaciones y que otorguen a las empresas una personalidad definida y concreta. La empresa societaria adquiere su personalidad propia, distinta de la de sus propietarios, en función de las normas jurídicas que la regulan, por lo que se dice que la empresa tiene **personalidad jurídica**.

Según la participación en ventas en el mercado las empresas se clasifican en:

- Empresa aspirante: Aquella cuya estrategia va dirigida a ampliar su cuota frente al líder y demás empresas competidoras y dependiendo de los objetivos que se planteen, actuará de una forma u otra en su planificación estratégica.
- Empresa especialista: Aquella que responde a necesidades muy concretas, dentro de un segmento de mercado, fácilmente defendible frente a los competidores y en el que pueda actuar casi en condiciones de monopolio. Este segmento debe tener un tamaño lo suficientemente grande como para que sea rentable, pero no tanto como para atraer a las empresas líderes.

- Empresa líder: Aquella que marca la pauta en cuanto a precio, innovaciones, publicidad, etc., siendo normalmente imitada por el resto de los actuantes en el mercado.
- Empresa seguidora: Aquella que no dispone de una cuota suficientemente grande como para inquietar a la empresa líder.

1.1.2 - Evolución geográfica de las MESE

El sector de pequeñas y medianas empresas (PYMES) en el país, constituye un importante aporte a la economía nacional, es por eso que en los últimos años, el gobierno ha tratado de implementar acciones encaminadas a mejorar su competitividad e incrementar su participación en el comercio nacional e internacional, procurando el desarrollo de mecanismos que permitan la transferencia y uso de tecnología en este tipo de empresa.

Las PYMES con el transcurso del tiempo se han convertido en un elemento de participación en el diseño de políticas nacionales e internacionales de desarrollo económico en muchos países, por ejemplo en Italia, España, Chile, México, Corea, Francia, Taiwán, cuentan con una regulación y legislación muy clara en lo que se refiere al funcionamiento de las pequeñas y medianas empresas, éstas disponen de un sistema de financiamiento y fondos de garantías definidas, que operan con la finalidad de asignar recursos eficientemente, se puede mencionar a Japón que destina un 60% de su cartera para las Pymes y otros países en donde se destina desde un 35% hasta un 50%.

Los países que se mencionaron antes cuentan con centros de transferencia de tecnología, centro de desarrollo para empresarios, redes de información de empresas para subcontratación, redes de comercialización, aportes tributarios y fiscales significativos en la creación e innovación de esta clase de empresas.

Lo mencionado anteriormente, permite establecer el alto compromiso que tienen ciertos países con el desarrollo de las Pymes ya que tienen un alto grado de participación en los diferentes sectores de desarrollo económico de estos países: generación de empleo, producción de bienes y servicios, tecnología acorde con el contexto global.

Organismos tales como el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la Comisión Económica para América Latina (CEPAL), aseguran que las Pymes en América Latina constituyen entre el 90% y 98% de las unidades productivas y generan hasta el 40% del Producto total de la región. Según cifras de la Fundación para el Desarrollo Sostenible (Fundes) en América Latina existen 716 mil pequeñas empresas y 145 mil medianas, las mismas que generan el 88% del total de empleos y siempre relacionado con el sector comercial.

En Latinoamérica la mayoría de las Pymes, son de origen doméstico, se las asocia como entes informales, como empresas de subsistencia y de tipo familiar y su debilidad más grande está en la poca aplicación de una administración estratégica, no tener la habilidad para manejar los niveles de planificación, pre supuestación, que han hecho que no tengan un desenvolvimiento adecuado.

Las Pymes están en varios sectores, desde el comercio y la industria, hasta los servicios, la salud y el sistema financiero. Según las estadísticas del Banco Mundial, son el soporte del tejido social de todo el continente, ya que se encuentran en grandes centros urbanos, ciudades pequeñas, poblaciones y sitios rurales.

En los últimos tiempos se han creado programas para fortalecer a las Pymes, uno de ellos es: Programa Al Invest IV-Región Andina, ésta iniciativa reúne a pequeñas y medianas empresas de América Central-Cuba-México, Región Andina y a Mercosur: Chile y Venezuela.

El proyecto de cooperación económica sirve para afianzar la internacionalización de las Pymes latinoamericanas, especialmente dentro de los mercados europeos. Según últimos estudios, solo en Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú, las empresas beneficiadas suman 11 208, dentro de este proyecto que apenas lleva dos años.

Otros resultados de este programa son: cuatro empresas exportadores de atún y pescado lograron vender conservas a Europa por \$667 mil en 2010; paralelamente, 300 productores facturaron en ese mercado 600 mil euros; mientras que para este año, productores de frutilla apuntan a comercializar \$400 mil. Varias pymes han logrado establecer, posibilidades de negocios de alrededor de \$300.000 hasta superar el \$1'000.000. Las pequeñas y medianas empresas que producen frutas, jugos de frutas, aceites vegetales, son las que mayores posibilidades tienen de entrar al mercado internacional debido a la demanda de este tipo de productos.

“En países como Bolivia, los negocios pequeños se han convertido en los principales motores de la economía del país, según el estudio de Al Invest. (NMCH). En el Ecuador, son 874 las Pymes que han entrado en este programa. Para el país el rubro asignado es de \$3 millones de un total de \$15 millones que significa el Al Invest para a Región Andina.”

Actualmente el ente organizador y administrador de la situación económica, financiera y laboral en el Ecuador es la Superintendencia de Compañías y obteniendo la información correspondiente nos brinda los datos al año 2008.

1.1.3 Características de las MESE basado en la clasificación CIU

Según la clasificación CIU que nos da la superintendencia de compañías, la clasificación y por ende las sub clasificaciones de los sectores en donde se manejan las empresas las observaremos en un cuadro resumen. (Ver Anexos)

1.2 - Fuentes de financiamiento de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE).

Según varios autores, las fuentes de financiamiento tienen diferentes conceptos, de los cuales están señalados en los siguientes párrafos: (Weston y Copeland, 1995) que definen la estructura de financiamiento, como la forma en la cual se financian los activos de una empresa. La estructura financiera está representada por el lado derecho del balance general, incluyendo las deudas a corto plazo y las deudas a largo plazo, así como el capital del dueño o accionistas.

- Fuentes de financiamiento de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE).

Para expertos como Damodaran (1999) y Mascareñas (2004), la estructura financiera debe contener todas las deudas que impliquen el pago de intereses, sin importar el plazo de vencimiento de las mismas, en otras palabras “es la combinación de todas las fuentes financieras de la empresa, sea cual sea su plazo o vencimiento”. Sin embargo, hay autores que consideran relevante darle más importancia a la estructura de los recursos que financian las operaciones a largo plazo plantea que la forma como están distribuidas las diferentes fuentes de financiamiento de la empresa, se denomina estructura financiera.

Otra definición de estructura de financiamiento, es la manera de cómo una entidad puede allegarse de fondos o recursos financieros para llevar a cabo sus metas de crecimiento y progreso.

Las fuentes de financiamiento designan el conjunto de capital interno y externo a la organización, utilizados para financiamiento de las aplicaciones y las inversiones.

Al decidir qué fuente de financiamiento usar, la opción principal es si el financiamiento debe ser externo o interno. Esta elección debe pesar, entre otras cuestiones, la pérdida o ganancia de autonomía financiera, la facilidad o posibilidad de acceder a fuentes de financiamiento, cargabilidad / plazo para su devolución, garantías requeridas y el costo financiero (intereses) del financiamiento.

Principales fuentes de financiamiento disponibles:

- . Autofinanciamiento: Corresponde a los fondos liberados por la actividad financiera de la empresa.
- . Equidad: Corresponde con el aumento de capital de la sociedad por nuevos capitales por parte de los socios o accionistas existentes o nuevos.
- . Capital de deuda: Corresponde con el uso de entidades externas para obtener el capital necesario para llevar a cabo inversiones tales como: créditos bancarios, leasing, crédito de los proveedores de inmovilizado, los socios de suministro, entre muchos otros.
- . Incentivos financieros para la inversión: Corresponde a los distintos programas de apoyo creados por el Estado para fomentar la inversión y la competitividad.

Como nos explican los autores citados, las fuentes de financiamiento provienen de diferentes circunstancias y generalidades dadas de cada sector en particular y como es el caso de nuestro país, tendremos que detallar estas mismas particularidades anexadas con las experiencias del resto de sociedades.

1.2.1 - Clasificación de las fuentes de financiamiento.

Tenemos las fuentes de financiamiento tanto internas como externas, las cuales detallamos a continuación: (<http://www.academia.edu/>)

- Clasificación de las fuentes de financiamiento.

Para establecer los tipos de fuentes de financiamiento los autores estudiados tienen en cuenta las siguientes clasificaciones:

- Según su nivel de exigibilidad.
- Según su procedencia.

Según su procedencia, los recursos financieros pueden ser propios o ajenos. Los primeros, son los que fueron puestos a disposición de la empresa cuando se constituyó y en principio este no tiene que ser reembolsado, los segundos, son los fondos prestados por elementos exteriores a la empresa. Otra fuente de financiamiento es la que se conoce como financiamiento de guerrillas. Estas técnicas se han desarrollado como resultado de tácticas desesperadas para lograr mantener a flote a una empresa, mientras ésta se recupera de cualquier falla en el flujo de capital. Lo más valioso de esta técnica es el uso de recursos ajenos que permita generar ingresos pero que no generen costos directos. Por ejemplo, negociar para que las cuentas al proveedor sean pagadas directamente por los clientes, quedándose la empresa con el precio de su valor agregado. Esto funciona muy bien en empresas con una alta rotación de inventario. Según su nivel de exigibilidad estos pueden ser a corto o largo plazo sobre los que se prestará mayor atención.

Fuente de financiamiento a corto plazo

La empresa tiene la necesidad del financiamiento a corto plazo para el desarrollo y cumplimiento de sus actividades operativas. El financiamiento a corto plazo consiste en obligaciones que se espera que venzan en menos de un año y que son necesarias para sostener gran parte de los activos circulantes de la empresa, como efectivo, cuentas por cobrar e inventarios.

Las empresas necesitan una utilización adecuada de las fuentes de financiamiento a corto plazo para una administración financiera eficiente. El crédito a corto plazo es una deuda que generalmente se programa para ser reembolsada dentro de un año, ya que generalmente es mejor pedir prestado sobre una base no garantizada, pues los costos de contabilización de los préstamos garantizados frecuentemente son altos pero a su vez representan un respaldo para recuperar.

Las empresas siempre deben tratar de obtener todo el financiamiento a corto plazo sin garantía y esto es muy importante porque el préstamo a corto plazo sin garantías normalmente es más barato que el préstamo a corto plazo con garantías. También es

importante que la empresa utilice financiamiento a corto plazo con o sin garantías, para financiar necesidades estacionales de fondos en aumento, correspondientes a cuentas por cobrar o inventario.

A continuación se detallan las diferentes fuentes de financiamiento que pueden ser utilizadas por las empresas:

Las fuentes de financiamiento sin garantías específicas: consisten en fondos que consigue la empresa sin comprometer activos específicos como garantía.

Cuentas por Pagar: representan el crédito en cuenta abierta que ofrecen los proveedores a la empresa y que se originan generalmente por la compra de materia prima. Es una fuente de financiamiento común a casi todas las empresas. Incluyen todas las transacciones en las cuales se compra mercancías pero no se firma un documento formal, no se exige a la mayoría de los compradores que pague por la mercancía a la entrega, sino que permite un período de espera antes del pago. En el acto de compra, el comprador al aceptar la mercancía conviene en pagar al proveedor la suma requerida por las condiciones de venta del proveedor, las condiciones de pago que se ofrecen en tales transacciones, normalmente se establecen en la factura del proveedor que a menudo acompaña la mercancía.

Pasivos acumulados: Una segunda fuente de financiamiento espontánea a corto plazo para una empresa son los pasivos acumulados, estos son obligaciones que se crean por servicios recibidos que aún no han sido pagados, los renglones más importantes que acumula una empresa son impuestos y salarios, como los impuestos son pagos al gobierno, la empresa no puede manipular su acumulación, sin embargo puede manipular de cierta forma la acumulación de los salarios.

Línea de crédito: Es un acuerdo que se celebra entre un banco y un prestatario en el que se indica el crédito máximo que el banco extenderá al prestatario durante un período definido.

Convenio de crédito revolvente: Consiste en una línea formal de crédito que es usada a menudo por grandes empresas y es muy similar a una línea de crédito regular. Sin embargo, incluye una característica importante distintiva; el banco tiene la obligación legal de cumplir con un contrato de crédito revolvente y recibirá un honorario por compromiso.

Documentos negociables: El documento negociable consiste en una fuente promisorio sin garantías a corto plazo que emiten empresas de alta reputación crediticia y

solamente empresas grandes y de incuestionable solidez financiera pueden emitir documentos negociables.

Anticipo de clientes: Los clientes pueden pagar antes de recibir la totalidad o parte de la mercancía que tienen intención de comprar.

Préstamos privados: Pueden obtenerse préstamos sin garantía a corto plazo de los accionistas de la empresa ya que los que sean adinerados pueden estar dispuestos a prestar dinero a la empresa para sacarla adelante en una crisis.

Las fuentes de financiamiento con garantías específicas, consiste en que el prestamista exige una garantía colateral que muy comúnmente tiene la forma de un activo tangible tal como cuentas por cobrar o inventario. Además el prestamista obtiene participación de garantía a través de la legalización de un convenio de garantía. Y se utilizan normalmente tres tipos principales de participación de garantía en préstamos a corto plazo, los cuales son: gravamen abierto, recibos de depósito y préstamos con certificado de depósito.

El financiamiento por medio de las cuentas por cobrar implica ya sea la cesión de las cuentas por cobrar en garantía (pignoración) o la venta de las cuentas por cobrar (factoraje).

Pignoración de cuentas por cobrar: la cesión de la cuentas por cobrar en garantía se caracteriza por el hecho de que el prestamista no solamente tiene derechos sobre las cuentas por cobrar sino que también tiene recurso legal hacia el prestatario.

Factorización de cuentas por cobrar (Factoring): el factoring es una variante de financiamiento que se ejecuta mediante un contrato de venta de las cuentas por cobrar. Es una operación consistente en el adelanto de efectivo contra facturas originadas por operaciones comerciales, e incluye la cesión al factor de los derechos de cobro para que éste realice la cobranza a cuenta y representación del cliente.

Las operaciones de factoring pueden ser realizadas por entidades de financiación o por entidades de crédito: bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito.

Una cantidad sustancial de créditos se encuentra garantizada por los inventarios de los negocios por lo que si una empresa presenta un riesgo de crédito relativamente bueno con la existencia del inventario puede ser una base suficiente para recibir un préstamo no garantizado.

Sin embargo cuando una empresa representa un riesgo relativamente malo, la institución de préstamo puede insistir en la obtención de una garantía bajo la forma de un gravamen contra el inventario.

Gravamen abierto: proporciona a la institución de préstamo un gravamen contra los inventarios del prestatario, sin embargo el prestatario tendrá la libertad de vender los inventarios y de tal forma, el valor de la garantía colateral podrá verse reducido por debajo del nivel que existía cuando se concedió el préstamo.

Recibos de fideicomiso: es un instrumento que reconoce que los bienes se mantienen en fideicomiso para el prestamista, el cual firma y entrega un recibo de fideicomiso por los bienes. Estos pueden ser almacenados en un almacén público o mantenerse en las instalaciones del prestatario.

Recibos de almacenamiento: Representa otra forma de usar el inventario como garantía colateral. Consiste en un convenio en virtud del cual el prestamista emplea una tercera parte para que ejerza el control sobre el inventario del prestatario y para que actúe como agente del prestamista.

Garantía de acciones y bonos: Las acciones y ciertos tipos de bonos que se emiten al portador se pueden ceder como garantía para un préstamo, además es natural que el prestamista esté interesado en aceptar como garantía las acciones y bonos que tengan un mercado fácil y un precio estable en el mercado. Pueden emitirse acciones con prima y bajo la par y otros tipos de bonos: bonos de deuda, subordinados, hipotecarios y bajo descuento, entre otros.

Préstamos con codeudor: los préstamos con fiadores se originan cuando un tercero firma como fiador para garantizar el préstamo donde si el prestatario no cumple, el fiador es responsable por el préstamo y debe garantizar una adecuada solidez financiera.

Seguros de vida: es la cobertura que estipula el pago de una suma asegurada al momento de fallecer el asegurado ya sea por causa natural o accidental, durante la vigencia de la misma.

Los principales tipos de seguros de vida son: accidente e invalidez, vida entera, renta, beneficio de muerte adelantada, entre otros.

Fuente de financiamiento a largo plazo

Las fuentes de financiamiento a largo plazo, incluyen las deudas a largo plazo y el capital. Una deuda a largo plazo es usualmente un acuerdo formal para proveer fondos por más de un año y la mayoría es para alguna mejora que beneficiará a la compañía y aumentará las ganancias. Los préstamos a largo plazo usualmente son pagados de las ganancias. El proceso que debe seguirse en las decisiones de crédito para este tipo de financiamiento, implica basarse en el análisis y evaluación de las condiciones económicas de los diferentes mercados, lo que permitirá definir la viabilidad económica y financiera de los proyectos. El destino de los financiamientos a largo plazo debe corresponder a inversiones que tengan ese mismo carácter.

- Crédito de habilitación o avió: es un contrato en el cual el acreditado queda obligado a invertir el importe del crédito, precisamente en la adquisición de materias primas y materiales, en el pago de los jornales, salarios y gastos directos de explotación indispensablemente para los fines de su empresa. Las ventajas que ofrecen este tipo de préstamo son: un plazo mayor de 180 días, y la seguridad de contar con fondos durante un plazo determinado.

- Crédito refaccionario: es una operación de crédito por medio de la cual una institución facultada para hacerla, otorga un financiamiento a una persona dedicada a actividades de tipo industrial y agrario, para robustecer o acrecentar el activo fijo de su empresa, con el fin de elevar o mejorar la producción.

- Crédito hipotecario: son pasivos contratados con instituciones de crédito, para ser aplicados en proyectos de inversión en los que involucra el crecimiento, la expansión de capacidad productiva, reubicaciones, modernizaciones de plantas o proyectos para nuevos productos.

- Fideicomisos: el fideicomiso es un acto jurídico que debe constar por escrito y por el cual una persona denominada fideicomitente destina uno o varios bienes, a un fin lícito determinado, en beneficio de otra persona llamada fideicomisario encomendando su realización a una institución bancaria llamada fiduciaria, recibiendo ésta la titularidad de los bienes, únicamente con las limitaciones de los derechos adquiridos con anterioridad a la constitución del mismo fideicomiso por las partes o por terceros, y con las que expresamente se reserve el fideicomitente y las que para él se deriven el propio fideicomiso.

De otro lado la institución bancaria adquiere los derechos que se requieran para el cumplimiento del fin y la obligación de sólo dedicarles al objetivo que se establezca al

respecto, debiendo devolver los que se encuentran en su poder al extinguirse el fideicomiso, salvo pacto válido en sentido diverso.

- Arrendamiento financiero: es una fuente externa de financiamiento de las empresas. Un arrendamiento es un contrato por el que ambas partes se obligan recíprocamente, una a conceder el uso o goce temporal de una cosa y la otra a pagar por ese uso o goce un precio.

Este tipo de arrendamiento es de naturaleza fija, que se extiende por un período largo de tiempo. Al vencer el contrato puede optar por: comprar el bien, prolongar el plazo pagando una renta menor o que la arrendadora venda el bien y le dé participación de los beneficios.

- Arrendamiento operativo: Es un contrato contractual por medio del cual el arrendatario conviene en hacer pagos periódicos al arrendador durante 5 años o menos por los servicios de un activo. Generalmente tales arrendamientos son cancelables a opción del arrendatario, a quien se le puede exigir que pague una sanción predeterminada por la cancelación.

Los contratos de arrendamiento operativo a mediano y largo plazo, aun cuando no aparecen reflejados en los balances de la empresa ni como activos, ni como pasivos, pueden ser considerados como fuentes alternativas de financiamiento, por la siguiente razón: si la empresa no arrienda esos activos, debe comprarlos y financiarlos para cumplir sus operaciones de negocio.

En el arrendamiento operativo el arrendador mantiene la propiedad del activo y la empresa arrendataria simplemente lo utiliza y realiza el pago de los alquileres correspondientes; no se registra la utilización de estos bienes como activos propios, ni el compromiso con el arrendador como una deuda.

Según Gómez (2004), se define como capital toda aquella cantidad de dinero o riquezas de la que dispone una persona o entidad, es el medio financiero de conseguir un medio de producción. Capital es el inventario de todas las existencias o bienes de valor económico en poder de una persona física o moral. Comprende todos los bienes que sean tanto de consumo, como de producción.

En términos estrictamente contables, el capital es la diferencia entre activo y pasivo, es la porción que pertenece realmente a los propietarios de una compañía.

Samuelson (2001), plantea una nueva concepción del capital, la cual consiste en que los dos factores originarios de la producción en una empresa son la tierra y el trabajo,

pero hay que añadir una nueva categoría que enmarca el nuevo sistema productivo global, los bienes de capital que son producidos por el sistema económico y empleándolos en la producción de bienes de consumo u otros de producción y de servicios. Estos bienes de capital pueden ser de corto o largo plazo ya que pueden arrendarse o enajenarse en el mercado, al igual que la tierra y el trabajo a cambio de un pago proporcional al tiempo y al servicio que se preste.

El capital incluye los fondos que posee una empresa, el cual se puede dividir en los que son aportados por los socios y los que se obtienen de los préstamos de terceros, teniendo en cuenta que los primeros siempre estarán relacionados con la cantidad de tiempo en que los recursos están en poder de la entidad, sobre los ingresos y activos empresariales, mientras permanezca en funcionamiento y la participación en la toma de decisiones. Dentro de la clasificación se consideran:

- Aportaciones de capital: consiste en todos los fondos a largo plazo que suministran los dueños a la empresa. Este tiene tres fuentes principales de obtención de recursos: las acciones preferentes, las acciones comunes y las utilidades retenidas, cada una con un costo diferente y asociado con cada una de ellas.

- Capital social común: es aquel aportado por los accionistas fundadores y por los que pueden intervenir en el manejo de la compañía. Participa él mismo y tiene la prerrogativa de intervenir en la administración de la empresa, ya sea en forma directa o bien, por medio de voz y voto en las asambleas generales de accionistas, por sí mismo o por medio de representantes individuales o colectivos.

- Capital social preferente: Es aportado por aquellos accionistas que no se desea que participen en la administración y decisiones de la empresa, si se les invita para que proporcionen recursos a largo plazo, que no impacten el flujo de efectivo en el corto plazo.

Dada su permanencia a largo plazo y su falta de participación en la empresa, el capital preferente es asimilable a un pasivo a largo plazo, pero guardando ciertas diferencias entre ellos.

1.2.2 - Características del mercado de dinero

Tenemos algunas definiciones de mercado de dinero y he encontrado que existen definiciones según expertos en la materia y definiciones según la mercadotecnia:

- Se define el mercado (para propósitos de marketing) como "las personas u organizaciones con necesidades que satisfacer, dinero para gastar y voluntad de gastarlo"(Stanton, Etzel y Walker, p 230).

- Mercado es "donde confluyen la oferta y la demanda. En un sentido menos amplio, el mercado es el conjunto de todos los compradores reales y potenciales de un producto. Por ejemplo: El mercado de los autos está formado no solamente por aquellos que poseen un automóvil sino también por quienes estarían dispuestos a comprarlo y disponen de los medios para pagar su precio". (Kotler, págs. 267-268).

- Se define al mercado como "un grupo de gente que puede comprar un producto o servicio si lo desea", (Allan).

- " Mercado es el conjunto de compradores reales y potenciales de un producto, estos compradores comparten una necesidad o un deseo particular que puede satisfacerse mediante una relación de intercambio"(Kotler Armstrong G, Marketing)

- Desde la perspectiva del economista Mankiw, autor del libro "Principios de Economía", un mercado es "un grupo de compradores y vendedores de un determinado bien o servicio. Los compradores determinan conjuntamente la demanda del producto, y los vendedores, la oferta".

- Según el Diccionario de Marketing, de Cultural S.A., el mercado son "todos los consumidores potenciales que comparten una determinada necesidad o deseo y que pueden estar inclinados a ser capaces de participar en un intercambio, en orden a satisfacer esa necesidad o deseo".

- Por su parte, y vale la pena tomarlo en cuenta, el Diccionario de la Real Academia Española, en una de sus definiciones, menciona que el mercado es el "conjunto de consumidores capaces de comprar un producto o servicio"

- Para Fisher y Espejo, autores del libro "Mercadotecnia", el mercado son "los consumidores reales y potenciales de un producto o servicio." Complementando este concepto, ambos autores mencionan que existen tres elementos muy importantes:

1. La presencia de uno o varios individuos con necesidades y deseos por satisfacer.
2. La presencia de un producto que pueda satisfacer esas necesidades.
3. La presencia de personas que ponen los productos a disposición de los individuos.

- Kotler, autor del libro "Dirección de Mercadotecnia", afirma que el concepto de intercambio conduce al concepto de mercado. En ese sentido, "un mercado está formado por todos los clientes potenciales que comparten una necesidad o deseo específico y que podrían estar dispuestos a participar en un intercambio que satisfaga esa necesidad o deseo". Así, el tamaño del mercado, a criterio de Kotler, depende de que el número de personas que manifiesten la necesidad, tengan los recursos que interesan a otros y estén dispuestos a ofrecerlos en intercambio por lo que ellos desean.

- Por su parte, Romero, considera que los conceptos más comunes que se tienen de mercado, son los siguientes :

1. Lugar en donde se reúnen compradores y vendedores, se ofrecen bienes y servicios en venta y se realizan transferencias de títulos de propiedad.

2. Demanda agregada generada por los compradores potenciales de un producto o servicio.

3. Personas con necesidades por satisfacer, dinero que gastar y de gastarlo.

En síntesis, el concepto de mercado enfoca a este último como "todo lugar, físico o virtual (como el caso del internet), donde existe por un lado, la presencia de compradores con necesidades o deseos específicos por satisfacer, dinero para gastar y disposición para participar en un intercambio que satisfaga esa necesidad o deseo. Y por otro lado, la de vendedores que pretenden satisfacer esas necesidades o deseos mediante un producto o servicio. Por tanto, el mercado es el lugar donde se producen transferencias de títulos de propiedad".

TIPOS DE PRESTAMOS

Acceder a financiación en Ecuador resulta cada vez más sencillo, gracias a la nutrida oferta de préstamos y créditos de toda clase. Merced a las facilidades crediticias que ofrecen los bancos, es muy fácil financiar gastos y proyectos personales (la compra de un artefacto, de un mueble, la remodelación de nuestro hogar, la compra de una vivienda o de un vehículo, la financiación de un viaje, el pago de una deuda o servicio, la compra de un regalo) como también proyectos colectivos y/o empresariales (la compra de un predio o local comercial, la financiación de capital de trabajo, la adquisición de activos fijos, etc.)

Los créditos funcionan para solucionar situaciones de insolvencia momentánea, así como también para proyectar iniciativas a corto, mediano y largo plazo que requieran de asistencia económica rápida.

Los créditos de consumo son el mejor mecanismo para obtener dinero para la compra de bienes para uso individual y familiar –no comercial-. Los montos varían según las necesidades del cliente, así como también de acuerdo con la capacidad de pago de quien solicita el préstamo de consumo.

Otro tipo de préstamo en Ecuador son los hipotecarios. Estos créditos fueron diseñados para hacer realidad el sueño del techo propio en Ecuador. Sus planes de financiación llegan hasta los 20 o 30 años –según el banco o institución que lo preste-, de manera que acceder a una vivienda propia ya no es privilegio de pocos. Los créditos vehiculares, por otra parte, facilitan el acceso a carros nuevos y usados.

En cuanto a la banca empresarial, los créditos para empresas de todo tamaño impulsan la economía local con sus excelentes préstamos. Con estos créditos se puede financiar capital de trabajo y también realizar inversiones referidas al local comercial y/o industrial. También suelen emplearse para emprender inversiones de insumos, materias primas y maquinarias.

Entre los créditos que más ofrecen los bancos se encuentran los créditos para PYMES. Pero una de las preguntas más frecuentes que reciben los bancos es: ¿qué significa PYME? Esta respuesta es muy sencilla.

PYME significa Pequeña y Mediana Empresa. ¿Por qué le dan tanta importancia los bancos a las PYMES? Sencillamente porque de las PYMES depende la economía del Ecuador. Si usted camina unos metros se encontrará con negocios, mercados, almacenes, kioscos, puestos, garitas, taxis, videoclubes, cybercafés, etc. Todos esos negocios son Pymes, puesto que son empresas de dimensiones pequeñas, muchas veces con solo uno o dos empleados. Fíjese que la clasificación más estándar de PYME, considera una pequeña o mediana empresa a aquella que tenga menos de 100 empleados. Es decir que estamos rodeados de empresas de este tipo.

Como toda empresa, las PYMES necesitan liquidez y líneas de crédito para poder sobrevivir y para poder crecer dentro de un mercado signado por la competitividad y la incertidumbre de la economía. Es por eso que los bancos ofrecen microcréditos que tienen en cuenta las características propias de este tipo de negocios, adaptándose a sus planes de negocios.

Por lo general, para poder pedir un microcrédito en Ecuador, basta con tener más de un año de antigüedad como empresa. Ese requisito y la documentación correspondiente le permitirán acceder a un préstamo flexible y personalizado. Hoy en día, los bancos de Ecuador ofrecen soluciones a medida de este tipo de empresas, ofreciendo plazos de pago que se ajustan a sus flujos de caja y a la capacidad de pago de la empresa.

Tabla 1. Tasas de interés período Febrero de 2015

Para El Período De Febrero De 2015	Tasa De Interés
Pasiva Referencial	5.32%
Activa Referencial	7.41%
Legal	7.41%
Máxima Convencional	9.33%
Tasa Activa Efectiva Referencial Productivo Corporativo	7.41%
Tasa Efectiva Máxima Productivo Corporativo	9.33%
Tasa Activa Efectiva Referencial Productivo Pymes	11.10%
Tasa Efectiva Máxima Productivo Pymes	11.83%
Tasa Activa Efectiva Referencial Consumo	15.98%
Tasa Efectiva Máxima Consumo	16.30%
Tasa Activa Efectiva Referencial Vivienda	10.77%
Tasa Efectiva Máxima Vivienda	11.33%
Tasa Activa Efectiva Referencial Microcrédito Acumulación Ampliada	23.80%
Tasa Efectiva Máxima Microcrédito Acumulación Ampliada	25.50%
Tasa Activa Efectiva Referencial Microcrédito Acumulación Simple	25.26%
Tasa Efectiva Máxima Microcrédito Acumulación Simple	27.50%
Tasa Activa Efectiva Referencial Microcrédito Minorista	29.35%
Tasa Efectiva Máxima Microcrédito Minorista	30.50%
Tasa Activa Efectiva Referencial Producto Empresarial	9.48%
Tasa Efectiva Máxima Productivo Empresarial	10.21%
1. Operaciones Activas Nominales Bnf:	
1.1 Sobregiros Ocasionales Y Contratados	15.20%
1.2 Fondos En Administración Cofenac	3.71%
1.3 Créditos Conadis	5.85%
1.4 Créditos Setedis	9.62%

3. Tasas De Mora Y Penalización:	
3.1 Ley Emergente Cordón Fronterizo (De Acuerdo A La Regulación No. 051-2013- Del Directorio Del Banco Central Del Ecuador Del 29 De Noviembre Del 2013).	
3.2 Mora En Avaluos (De Acuerdo A La Regulación No. 051-2013 Del Directorio Del Banco Central Del Ecuador Del 29 De Noviembre Del 2013).	

Fuente: Banco Central
Elaboración: Yuri Carrión

Tabla 2. Tasas de interés período Abril 2015

Tasas de Interés			
ABRIL 2014 (*)			
1. TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS VIGENTES			
Tasas Referenciales		Tasas Máximas	
Tasa Activa Efectiva Referencial para el segmento:	% Anual	Tasa Activa Efectiva Máxima para el segmento:	% Anual
Productivo Corporativo	8.17	Productivo Corporativo	9.33
Productivo Empresarial	9.53	Productivo Empresarial	10.21
Productivo PYMES	11.20	Productivo PYMES	11.83
Consumo	15.91	Consumo	16.30
Vivienda	10.64	Vivienda	11.33
Microcrédito Acumulación Ampliada	22.44	Microcrédito Acumulación Ampliada	25.50
Microcrédito Acumulación Simple	25.20	Microcrédito Acumulación Simple	27.50
Microcrédito Minorista	28.82	Microcrédito Minorista	30.50
2. TASAS DE INTERES PASIVAS EFECTIVAS PROMEDIO POR INSTRUMENTO			
Tasas Referenciales	% anual	Tasas Referenciales	% anual
Depósitos a plazo	4.53	Depósitos de Ahorro	1.41
Depósitos Monetarios	0.60	Depósitos de Tarjetahabientes	0.63
Operaciones de Reporto	0.24		
3. TASAS DE INTERES PASIVAS EFECTIVAS REFERENCIALES POR PLAZO			
Tasas Referenciales	% anual	Tasas Referenciales	% anual
Plazo 30-60	3.89	Plazo 121-180	5.11
Plazo 61-90	3.67	Plazo 181-360	5.65
Plazo 91-120	4.93	Plazo 361 y Más	5.35

4. TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS MÁXIMAS PARA LAS INVERSIONES DEL SECTOR PÚBLICO (según regulación No. 009-2010)			
5. TASA BÁSICA DEL BANCO CENTRAL DEL ECUADOR			
6. OTRAS TASAS REFERENCIALES			
Tasa Pasiva Referencial	4.53	Tasa Legal	8.17
Tasa Activa Referencial	8.17	Tasa Máxima Convencional	9.33
7. Tasa Interbancaria			
8. Boletín de Tasas de Interés			
8.1. Boletín Semanal de Tasas de Interés			
8.2. Comparación Tasas: Activas Promedio - Referenciales BCE			
9. Información Histórica de Tasas de Interés			
9.1. Tasas de Interés Efectivas			
9.2. Resumen Tasas de Interés			
9.3. Tasas de Interés por Tipo de Crédito (Vigente hasta Julio de 2007)			
9.4. Boletines Semanales de Tasas de Interés			
10. Material de Apoyo:			
10.1. Instructivo de Tasas de Interés - incluye ejemplos			
11. Informes de Tasas de Interés:			
11.1. Evolución del Crédito y Tasas de Interés			
12. Base legal:			
12.1. Base Legal: Regulación No. 153 del Directorio del Banco Central del Ecuador			
12.2. Base Legal: Regulación No. 154 del Directorio del Banco Central del Ecuador			
12.3. Base Legal: Regulación No. 161 del Directorio del Banco Central del Ecuador			
12.4. Base Legal: Regulación No. 184 del Directorio del Banco Central del Ecuador			
12.5. Base Legal: Regulación No. 190 del Directorio del Banco Central del Ecuador			
12.6. Base Legal: Regulación No. 197 del Directorio del Banco Central del Ecuador			
12.7. Base Legal: Regulación No. 198 del Directorio del Banco Central del Ecuador			
12.8. Base Legal: Regulación No. 009-2010 del Directorio del Banco Central del Ecuador			

Fuente: Banco Central

Elaboración: Yuri Carrión

(*) Nota general: El artículo 6, Del Capítulo I "referenciales Tasas de interés", y el artículo 3 del Capítulo II "Tasas de Interés de Cumplimiento Obligatorio", del título Sexto "Sistema de Tasas de Interés", del Libro I "Política Monetaria-Crediticia", de

Codificación de Regulaciones del Banco Central del Ecuador, establece que, en caso de no determinarse las tasas de interés referenciales y máximas por segmento, para el período mensual siguiente regirán las últimas tasas publicadas por El Banco Central del Ecuador Información Ecuador.

Estas son las tasas de referencia y los plazos estipulados para las líneas de crédito de las instituciones financieras.

CAPITULO II

GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS PYMES

2. - Estructura de Capital

El tema de estructura de capital ha sido estudiado por varios autores y desde distintas perspectivas, las mismas que han ido variando según los cambios en el sistema económico y el entorno interno de las empresas. (www.scielo.org).

A partir de 1958, con el trabajo de Miller M. Modigliani F., se han ido desarrollando varias teorías sobre la estructura de capital. Ellos propusieron que la decisión entre el financiamiento mediante deuda y capital, no tenía efectos significativos en el valor de la empresa siempre y cuando se cumpliera con ciertos supuestos: un mercado perfecto de capitales, el costo de la deuda es constante en el tiempo, se reparten el 100% de las utilidades y las expectativas del mercado son homogéneas. Sin embargo, la restricción más importante que se encontró en esta teoría es su limitada aplicación en las compañías pequeñas y empresas familiares. (Chaganti et al., 1995)

Por otro lado, las teorías del equilibrio proponen que la estructura de capital se puede determinar por medio de los intercambios que existen entre las ventajas fiscales asociadas al financiamiento a través de la deuda y las desventajas del endeudamiento excesivo, como los costos de quiebra y de insolvencia financiera . (Prasad et al., 2001)

Existen dos ramas de dicha teoría: tradicional y moderna (modelos estáticos y dinámicos).

Así, se han desarrollado varios modelos que proponen diversos determinantes (externos e internos) de la estructura de capital. Sin embargo, la mayoría de ellos han sido estudiados basándose en datos de empresas públicas y en países desarrollados. En cambio, solamente muy pocos han considerado los atributos de las pequeñas y medianas empresas en países en desarrollo para buscar los factores que determinen su estructura financiera. Por ejemplo, el modelo desarrollado por Titman y Wes-sels (1988), ha sido utilizado para aproximar los determinantes de la estructura de capital por medio de un análisis de las variables cuantitativas internas. Ellos identificaron como determinantes de dicha estructura a la particularidad del producto, la industria y el tamaño de la compañía. Aunque el estudio de dichos autores fue novedoso, también puede parecer algo limitado, ya que sólo se estudiaron empresas públicas en Estados Unidos.

Como encontramos en estas teorías, la estructura de capital de las PYMES están basadas en su mayoría en la relación laboral entre familiares en un comienzo de emprendimiento, esfuerzo y ganas de mantener una empresa funcional, estable y rentable. Claro está que la misión, visión, objetivos de la persona o personas, variará

con las condiciones de relación de dependencia internas de la empresa en la decisión de la fuente de capital. Estos resultados sugieren que las características personales del emprendedor juegan un papel clave en las decisiones de estructura de capital.

También encontramos que la estructura de los activos, la rentabilidad y el crecimiento son determinantes importantes en el financiamiento y en la estructura de capital de las pequeñas y medianas empresas. Finalmente, demuestran que el análisis de la información indica que las teorías financieras tradicionales, típicamente desarrolladas para grandes empresas públicas, también pueden ser aplicadas a las Pymes.

2.1. Antecedentes de la estructura de capital de las MESE

Dentro de los estudios que se han realizado sobre el tema, muchas son las apreciaciones sobre la "Estructura óptima de capital" sin llegar a una unificación de criterios, lo cual ha causado un amplio debate al momento de determinar cuál es la combinación de recursos internos y externos que generan un mayor valor a la empresa, unos defienden la idea de que se puede llegar al óptimo, otros sin embargo tienen la convicción que esto no es posible, solo han llegado al acuerdo que se debe obtener una buena combinación de los recursos obtenidos en las deudas, acciones comunes y preferentes e instrumentos de capital contable, con el cual la empresa pueda financiar sus inversiones. Dicha meta puede cambiar a lo largo del tiempo a medida que varían las condiciones. Modigliani y Miller (1958).

En primeras instancias se plantearon teóricos sobre la estructura de capital centrándose en determinar si existe relación entre el endeudamiento con respecto al costo del capital promedio ponderado y sobre el valor de la empresa. Estos se desarrollaron en escenarios de mercados perfectos, pero llegando a conclusiones contradictorias. Sin embargo la tesis sirvió de referencia para posteriores investigaciones, dando cabida a alguna imperfección o situación real del mercado.

El valor de las empresas, puede variar a través del endeudamiento por el efecto fiscal y otras imperfecciones del mercado como los costos de dificultades financieras, los costos de agencia y la asimetría de información, en muchos casos determinándose una estructura de capital óptima que compensa los costos con los beneficios.

Valor de la empresa = Valor de la empresa sin deudas + Valor actual de - Valor actual de los costos de insolvencia y de agencia

Actualmente estudios centran su atención en el análisis del mercado real, es decir, características del producto-consumo, el nivel de competencia sectorial, como la influencia de la estructura de capital en los resultados de las contiendas por el control de las empresas; se deduce que en estos casos las empresas fijan una estructura de capital óptima, siguiendo los lineamientos de la teoría del *trade off*.

La forma para determinar la "Estructura óptima de capital" es aquella que maximiza el precio de las acciones de la empresa, minimizando el costo del capital. Las principales formas de financiamiento de una empresa según la hipótesis de Pecking y Majluf (1984), son la retención de utilidades a los dueños, el endeudamiento y la emisión de acciones comunes y preferentes.

En un mercado tan competitivo como el que se presenta en estos momentos, obtener recursos se torna sumamente difícil, por ello es necesario analizar algunos de los factores que pueden llegar a ser relevantes en este análisis para obtener capital. Los factores que influyen sobre las decisiones de la estructura de capital son el riesgo del negocio, que es el característico a las actividades operacionales de la empresa, la posición fiscal de la empresa debido a los intereses que son deducibles de renta, el método de depreciación de los activos fijos, la amortización de pérdidas fiscales y al monto de las tasas fiscales.

En referencia a los tipos de riesgo que se presentan en las empresas se podría decir que existen tres: el riesgo operativo, el riesgo financiero y el riesgo total, que están ligados con la capacidad de la empresa. El riesgo operativo es el riesgo de no estar en capacidad de cubrir los costos de operación, el riesgo financiero es el riesgo de no estar en condiciones de cubrir los costos financieros y el riesgo total que es una especie de apalancamiento total. (Romer, 1988).

La estructura de capital afecta de manera significativa la situación de la empresa y la pone en ventaja o desventaja frente a la competencia, es evidente que la empresa que posea una estructura de capital muy cerca a la "óptima" y maximice su valor frente a las demás, tendrá una mayor posibilidad de establecerse en el nuevo orden competitivo del mercado.

En realidad, cada empresa escoge la estructura de capital que más le conviene, pues existen factores internos y externos que condicionan las decisiones de

los altos mandos y los administradores de la entidad, por ello es recomendable realizar un estudio cuidadoso de aquella estructura que sea la más provechosa, para lograr un mayor valor de la empresa y de los accionistas, teniendo en cuenta que la maximización de utilidades no es lo único que mueve a los dueños de las entidades.

En conclusión, la estructura de capital óptima se logra cuando las ganancias de la administración se compensan con los costos por la pérdida de control en el mercado; habiéndose analizado principalmente la distribución de la propiedad y del flujo de tesorería de estas empresas, el nivel de deuda va a incidir sobre el éxito o fracaso de la oferta de adquisición. Por último se presenta una nueva teoría de la estructura de capital, el diseño de títulos valores, que tiene como objeto resolver algunos problemas específicos en la elaboración de contratos financieros, tales como los problemas de agencia, de información asimétrica, de control corporativo o de interacciones producto-consumo. Tiene como soporte doctrinal todos los aportes conceptuales que estructuran la teoría de los contratos financieros.

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

Para tomar buenas decisiones de negocios es necesario entender el comportamiento humano. Aunque puede haber excepciones individuales, supondremos que la gente actúa de manera económicamente racional. Es decir la gente actúa pensando en su propio interés financiero.

Al principio puede ser difícil aceptar el principio de la conducta egoísta, una razón es que la mayoría de nosotros se da cuenta que el dinero no lo es todo. El principio de la conducta egoísta no niega esta verdad, así tampoco niega la importancia de las consideraciones humanas. Este principio dice que, si todo el demás es igual, todas las partes de una transacción financiera escogerán el curso de acción que resulte más ventajoso financieramente para ellas mismas. John Finerty, Stowe (2000).

La operación de la empresa implica llevar a cabo una serie de actividades o funciones que en términos generales podemos agrupar en cuatro categorías: mercadeo, producción, recursos humanos y finanzas; igualmente tenemos términos como administración, planeación, sistemas de control, etc., no deben considerarse dentro del mencionado grupo de actividades fundamentales, sino como conceptos vinculados a éstas.

Pero la prioridad de todo empresario es la de generar ingresos, eficiencia en el uso de los recursos y la reducción de costos. El objetivo financiero debe visualizarse desde una perspectiva de largo plazo y debe definirse en función de los propietarios.

Desde hace muchos años se ha pretendido encontrar un “modelo ideal”, para conseguir los objetivos básicos de la empresa. Se puede hablar de distintos modelos de empresas, como inversión, contables, comerciales, servicios, etc. En cualquier caso, estos modelos no deben perder la perspectiva del contexto en el que se encuentran, que no es otro que el de la propia empresa cuyos objetivos deben procurar cumplir.

Según el modelo contable, considera que la mejor imagen de la empresa es el balance y que por tanto, la gestión de la empresa debe ir encaminada a mantener la ortodoxia del balance, esto es:

- Activo = Pasivo
- Equilibrio entre masas patrimoniales

Desde el punto de vista financiero, el modelo contable tiene las siguientes características fundamentales:

- La empresa queda representada, esencialmente, por su balance.
- Las decisiones de inversión están representadas en el lado del activo (parte izquierda) del balance.
- Las decisiones de financiación están representadas en el lado del pasivo (parte derecha) del balance.
- El objetivo es mantener el equilibrio entre las masas patrimoniales.

En la representación gráfica de este modelo, se recogen los distintos grupos de elementos tanto activo como pasivos y el fondo de rotación como expresión sintética de la relación o equilibrio entre ellos.

La decisión de Inversión

La decisión de financiación

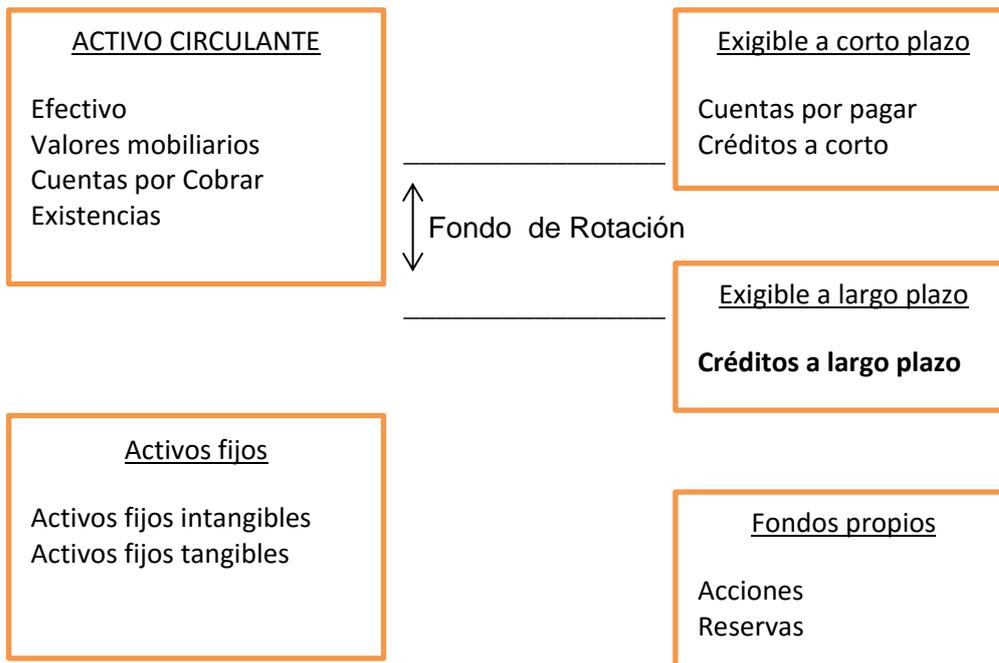


Gráfico 1. Decisión de inversión / financiación
Fuente: Administración financiera. Oscar León García 3^{ra}. Edición.
Elaboración: Yuri Carrión

La estructura de capital se refiere a la proporción de financiamiento por deuda de la compañía, su relación de apalancamiento, también podemos indicar que es el conjunto de deudas y capital de los accionistas en el balance general, en particular la relación deuda a capital.

El valor de una compañía depende solo del tamaño de sus flujos de efectivo operativos futuros esperados y del costo de capital, no de la forma en como esos flujos de efectivo se dividen entre los acreedores y los depositarios.

Podemos observar que, el análisis financiero es una técnica de evaluación del comportamiento operativo de una empresa, diagnóstico de la situación actual y predicción de eventos futuros y que, en consecuencia, se orienta hacia la obtención de objetivos previamente definidos. Por lo tanto, el primer paso en un proceso de ésta naturaleza es definir los objetivos para poder formular, a continuación, los interrogantes y criterios que van a ser satisfechos con los resultados del análisis —que es el tercer paso— a través de diversas técnicas.

Las herramientas de análisis financiero pueden circunscribirse a las siguientes:

- a) Análisis comparativo.
- b) Análisis de tendencias
- c) Estados financieros proporcionales
- d) Indicadores financieros y
- e) Análisis especializados, entre los cuales sobresalen el estado de cambios en la situación financiera y el estado de flujos de efectivo.

Los indicadores financieros agrupan una serie de formulaciones y relaciones que permiten estandarizar e interpretar adecuadamente el comportamiento operativo de una empresa, de acuerdo a diferentes circunstancias. Así, se puede analizar la liquidez a corto plazo, su estructura de capital y solvencia, la eficiencia en la actividad y la rentabilidad producida con los recursos disponibles.

Las razones financieras son indicadores utilizados en el mundo de las finanzas para medir o cuantificar la realidad económica y financiera de una empresa o unidad evaluada, y su capacidad para asumir las diferentes obligaciones a que se haga cargo para poder desarrollar su objeto social.

La información que genera la contabilidad y que se resume en los estados financieros, debe ser interpretada y analizada para poder comprender el estado de la empresa al momento de generar dicha información y una forma de hacerlo es mediante una serie de indicadores que permiten analizar las partes que componen la estructura financiera de la empresa.

Las razones financieras permiten hacer comparativas entre los diferentes períodos contables o económicos de la empresa, para conocer cual ha sido su comportamiento durante el tiempo y así poder hacer, por ejemplo, proyecciones a corto, mediano y largo plazo, simplemente hacer evaluaciones sobre resultados pasados para tomar correctivos si a ello hubiere lugar.

Las razones financieras se pueden clasificar en cuatro grandes grupos a saber:

- Razones de liquidez
- Razones de endeudamiento
- Razones de rentabilidad
- Razones de cobertura

A. RAZONES DE LIQUIDEZ

- Razón corriente: Trata de verificar las disponibilidades de la empresa, a corto plazo, para afrontar sus compromisos, también a corto plazo:

$$\text{Razón Corriente} = \text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente}$$

- Capital neto de trabajo: Es una forma de apreciar de manera cuantitativa los resultados de la razón corriente.

$$\text{Capital neto de trabajo} = \text{Activo corriente} - \text{Pasivo Corriente}$$

- Prueba ácida: es un test más riguroso el cual pretende verificar la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes pero sin depender de la venta de sus existencias, es decir, básicamente con sus saldos de efectivo, el producto de sus ventas por cobrar y algún otro activo de fácil liquidación diferente a los inventarios.

$$\text{Prueba Acida} = \text{Activo Corriente} + \text{Inversión} / \text{pasivo Corriente}$$

B. INDICADORES DE ACTIVIDAD

- Rotación de cartera: Este indicador establece el número de veces que giran las cuentas por cobrar en promedio, en un período determinado de tiempo, generalmente un año.

$$\text{Rotación Cartera} = \text{Ventas a crédito en el período} / \text{Cuentas por cobrar promedio}$$

- Período promedio de cobro: Otra forma de analizar la rotación de las cuentas por cobrar, es a través del cálculo del período promedio de cobro, mediante las siguientes fórmulas:

$$\text{Período Promedio de Cobro} = \text{Cuentas por Cobrar Promedio} \cdot 365 \text{ días} / \text{ventas Crédito}$$

- Rotación de inventario (para empresas comerciales). Para este tipo de empresas las cuales compran y venden mercancía en el mismo estado, sin someterlas a ningún proceso de manufactura, el cálculo de la rotación es sencillo.

$$\text{Rotación de inventario de mercancía} = \text{Costo de la mercancía vendida en el período} / \text{Inventario promedio de mercancías}$$

- Ciclo de Efectivo: Con base en los indicadores anteriores se puede obtener un análisis adicional muy importante en el manejo de la liquidez de una empresa y es el referente al ciclo de efectivo.

$$\text{Ciclo de efectivo} = \text{Rotación de Cartera} + \text{Rotación de Inventarios} - \text{Rotación de Proveedores}$$

- Rotación de activos fijos: La rotación de los activos fijos mide cuantos ingresos me generan los activos fijos brutos.

$$\text{Rotación de Activos Fijos} = \text{Ventas} / \text{Activo fijo bruto}$$

- Rotación de activos operacionales: Mide cuanto ingreso me generan los activos operacionales, es decir todos los activos que tienen relación directa con el objeto social de la empresa.

$$\text{Rotación de activos operacionales} = \text{Ventas} / \text{Activo operacional bruto}$$

- Rotación de los activos totales: mide cuanto ingreso me generan los activos totales.

$$\text{Rotación de activos totales} = \text{Ventas} / \text{activos totales brutos}$$

- Rotación de proveedores: Expresa el número de veces que las cuentas por pagar a proveedores rotan durante un período de tiempo determinado.

$$\text{Rotación de proveedores} = \text{Cuentas por pagar promedio} \times 365 / \text{compras a crédito.}$$

C. INDICADORES DE RENTABILIDAD

- Margen bruto (de utilidad): Indicador de rentabilidad que se define como la utilidad bruta sobre las ventas netas, y nos expresa el porcentaje determinado de utilidad bruta (Ventas Netas- Costos de Ventas) que se está generando por cada peso vendido.

$$\text{Margen bruto} = \text{Utilidad bruto} / \text{Ventas Netas}$$

- Margen operacional (de utilidad): Indicador de rentabilidad que se define como la utilidad operacional sobre las ventas netas y nos indica si el negocio es o no lucrativo, en sí mismo, independientemente de la forma como ha sido financiado.

$$\text{Margen Operacional} = \text{Utilidad operacional} / \text{ventas netas}$$

- Margen neto (de utilidad): Indicador de rentabilidad que se define como la utilidad neta sobre las ventas netas. La utilidad neta es igual a las ventas netas menos el costo de ventas, menos los gastos operacionales, menos la provisión para impuesto de Renta, más otros ingresos menos otros gastos.

$$\text{Margen Neto} = \text{Utilidad neta} / \text{ventas netas}$$

- Rendimiento del patrimonio (ROE): El rendimiento del patrimonio promedio determina la eficiencia de la administración para generar utilidades con el capital de la empresa.

$$\text{ROE} = \text{Utilidad neta} / \text{Patrimonio}$$

- Rendimiento del activo (ROA): El rendimiento del activo total, determina la eficiencia de la administración para generar utilidades con los activos totales que dispone la empresa.

$$\text{ROA} = \text{Utilidad neta} / \text{Activo total bruto}$$

- Ebitda = Utilidad de operaciones + Gasto depreciación + Gasto amortización

- Sistema Dupont: Consiste en una demostración de la forma como pueden integrarse algunos de los indicadores financieros que constituyen el denominado Sistema Dupont. Este sistema correlaciona los indicadores de actividad con los indicadores de rendimiento para tratar de establecer si el rendimiento de la inversión (Utilidad neta/activo total), proviene primordialmente de la eficiencia en el uso de los recursos para producir ventas o del margen neto de utilidades que tales ventas generan.

$$\text{Sistema Dupont} = (\text{Utilidad Neta} / \text{Activo Total}) = (\text{Utilidad neta} / \text{ventas}) \times (\text{Ventas} / \text{activo total}).$$

D. INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO

- Nivel de endeudamiento: El indicador establece el porcentaje de participación de los acreedores dentro de la empresa.

$$\text{Nivel de endeudamiento} = \text{Total activo con terceros} / \text{total activo}$$

- Endeudamiento financiero: Este indicador establece el porcentaje que representa las obligaciones financieras a corto y largo plazo con respecto a las ventas del período.

$$\text{Endeudamiento financiero} = \text{Obligaciones financieras} / \text{ventas netas}$$

- Impacto de la carga financiera: su resultado implica el porcentaje que representa los gastos financieros, con respecto a las ventas o ingresos de operación del mismo período.

$$\text{Impacto de la carga financiera} = \text{gastos financieros} / \text{ventas}$$

- Cobertura de intereses: Este indicador establece una relación entre las utilidades operacionales de la empresa y sus gastos financieros, los cuales están a su vez en relación directa con su nivel de endeudamiento.

$$\text{Cobertura de intereses} = \text{Utilidad de operación} / \text{intereses pagados}$$

- Concentración del endeudamiento a corto plazo: Este indicador establece que porcentaje del total de pasivos con terceros tiene vencimiento corriente, es decir, menor de un año.

$$\text{Concentración del endeudamiento a corto plazo} = \text{Pasivo Corriente} / \text{Pasivo total con terceros}$$

- Indicadores de leve rajé o aplacamiento: Estos indicadores, comparan el financiamiento originado de terceros con los recursos de los accionistas, socios o dueños de la empresa, con el fin de establecer cuál de las dos partes está corriendo el mayor riesgo.

$$\text{Leve raje a corto plazo} = \text{Total pasivo corriente} / \text{Patrimonio}$$

$$\text{Leve raje total} = \text{Pasivo total con terceros} / \text{Patrimonio}$$

$$\text{Leve raje financiero total} = \text{Pasivos totales con entidades financieras} / \text{Patrimonio}$$

E. - RENTABILIDAD DE LA EMPRESA

La rentabilidad es la medida de la productividad de los fondos comprometidos en un negocio y desde el punto de vista del análisis a largo plazo de la empresa, donde lo importante es garantizar su permanencia y crecimiento y por ende, el aumento de su valor, es el aspecto más importante a tener en cuenta.

Diremos también que la rentabilidad del activo antes de interés e impuestos o rentabilidad operativa, es el indicador financiero más importante, este activo debe expresarse por su valor de mercado y deben considerarse solamente los activos de operación.

Su fórmula de cálculo es: Utilidad operativa (UAI)

Activos

Utilizar el valor de los activos de operación en el denominador implica la no-consideración de aquellos que no se utilizan en la actividad principal del negocio y que normalmente aparecen clasificados en el “Balance General” como “Otros Activos “. Igualmente, el cálculo de este indicador debe realizarse considerando el valor de mercado de los activos al principio del período, puesto que se supone que dicho valor representa la inversión total que realizó con el propósito de generar utilidades durante dicho período.

Utilizar la utilidad antes de intereses e impuestos (o sea la utilidad operativa), para el cálculo de la rentabilidad, da una idea de la eficiencia con que se está aprovechando los recursos, para generar un volumen de utilidades que sea suficiente para cubrir el costo de pasivos y dejar un remanente a los asociados que sea atractivo con respecto a los fondos que ellos tienen comprometidos en el negocio.

Si la utilidad operativa que produce una empresa es la cifra que debe compararse con los intereses que produce una inversión financiera, entonces podemos afirmar que dicha utilidad representa ni más ni menos que los intereses que produce un monto de dinero invertido, no en un depósito a término, sino en unos activos que adoptan la forma de empresa y no de un título de valor. Al relacionar la utilidad operativa con los activos que propician su generación, obtenemos una tasa de interés que es, por lo tanto, la tasa de interés que producen los activos de la empresa o tasa de interés que gana la empresa y que como indicador financiero, es la rentabilidad del activo antes de intereses e impuestos o rentabilidad operativa de activo.

De la utilidad operativa se descuentan los intereses, los cuales, al combinarse con los demás costos implícitos en los pasivos de la empresa (como por ejemplo el costo de los proveedores), permite determinar la tasa de interés que ganan los acreedores y que se calcula como el costo promedio ponderado de los pasivos.

Descontados los intereses obtenemos la utilidad antes de impuestos, que es la que queda disponible para los propietarios y por lo tanto, si la relacionamos con el patrimonio, obtenemos otra tasa de interés que es la tasa de interés que ganan los propietarios y que es justamente el indicador financiero denominado rentabilidad del patrimonio antes de impuestos.

Comparando entre la rentabilidad del patrimonio con la tasa de interés que ganan los acreedores, indicaremos que debe ser mayor la tasa de interés que ganan los propietarios (Rentabilidad del Patrimonio), por un lado porque corren mayor riesgo y por el otro porque si no fuera así, sería preferible para ellos liquidar su inversión y más bien convertirse en acreedores de la empresa.

El mayor riesgo que corren los propietarios con respecto a los acreedores se manifiesta de varias formas:

- Independientemente de que la empresa produzca altas o bajas utilidades e incluso incurran en pérdidas, a los acreedores deben pagárseles los intereses en el momento de su vencimiento.
- En el evento de producirse la liquidación de la empresa, los últimos en recibir algo, si es que algo queda, son los propietarios.
- En muchos casos los propietarios deben garantizar en forma solidaria con su propio patrimonio las deudas de la empresa.

Tenemos varios conceptos claves de la rentabilidad sobre sus indicadores y que se muestra a continuación:

- Rentabilidad del activo antes de intereses e impuestos o rentabilidad operativa, es la tasa de interés que producen los activos de la empresa.
- Rentabilidad del patrimonio vs. costo de la deuda, los propietarios deben ganar una rentabilidad mayor que el costo de la deuda ya que corren un mayor riesgo que los acreedores.
- Rentabilidad del activo vs. costo de deuda, los activos deben producir una rentabilidad mayor que el costo de la deuda.
- Si los activos rinden una tasa superior al costo de la deuda, sobre este valor se genera un remanente, que corresponde al premio que los propietarios ganan por asumir el riesgo financiero que implica endeudarse.
- Si los activos rinden una tasa superior al costo de la deuda, sobre el valor de ésta se genera un remanente y mientras mayor deuda, mayor remanente y por lo tanto mayor rentabilidad para los propietarios.

- El que los activos rindan una tasa superior al costo de la deuda, no significa que deba tomarse la mayor cantidad de deuda posible.
- Rentabilidad del activo vs. rentabilidad del patrimonio, si los activos rinden una tasa superior al costo de la deuda, los propietarios obtienen una rentabilidad superior a la de los activos y viceversa.
- Si los activos rinden una tasa inferior al costo de la deuda, los propietarios “terminan” trabajando para los acreedores.
- La rentabilidad operativa del activo es la medida a confrontar con el costo de capital.
- Una rentabilidad del activo superior al costo de la deuda no garantiza que también sea superior al costo de capital.

Con la ayuda de herramientas financieras como los árboles de rentabilidad, que no es más que establecer en forma clara las relaciones entre el estado de resultados y el balance general, se pueden adoptar diferentes formas de acuerdo con el propósito del análisis y/o las preferencias de la gerencia con respecto a la forma de presentación de los resultados.

No hay una alternativa de presentación mejor que otra, lo importante es que se utilice. Además de cumplir con el propósito mencionado en el sentido de visualizar las relaciones entre los estados financieros, permiten también:

- Identificar cuáles son los factores críticos que afectan, favorable o desfavorablemente los promotores del valor de la empresa: rentabilidad del activo y flujo de caja libre.
- Identificar como participan en la rentabilidad de la empresa y de los propietarios las diferentes decisiones operativas y financieras.
- Establecer cuál ha sido el comportamiento histórico de los diferentes aspectos que afectan la rentabilidad.
- Permitir la comparación con el sector o competidores considerados exitosos.
- Detectar cuáles son las áreas de problema.

Cuando se elaboran estos árboles, en los diferentes cuadros se proveen los espacios necesarios para consignar la información comparativa. Por ejemplo, último período vs. anterior, último período vs. objetivo, estructura actual vs. competencia, etc. Como se mencionó, esta forma de presentación permite visualizar en forma integral la situación financiera de la empresa.

También es posible atar en relación causa-efecto los indicadores de gestión y de resultado que tengan relación con los diferentes valores relacionados en los árboles. Las relaciones KTO/ ventas y KTNO/ ventas pueden ser reemplazadas por las rotaciones de inventarios, cartera y cuentas por pagar a gusto del analista. Recuérdese, igualmente que las relaciones activos: patrimonio y deuda: patrimonio son expresiones alternativas del índice de endeudamiento.

Pueden elaborarse presentaciones que partan de la rentabilidad del patrimonio antes de impuestos y la expresen de cualquiera de las dos formas que se indicaron anteriormente, es decir combinando la rentabilidad operativa y contribución financiera, o combinando rentabilidad del activo antes de impuestos y relación activos: patrimonio. Se indica en los siguientes gráficos:

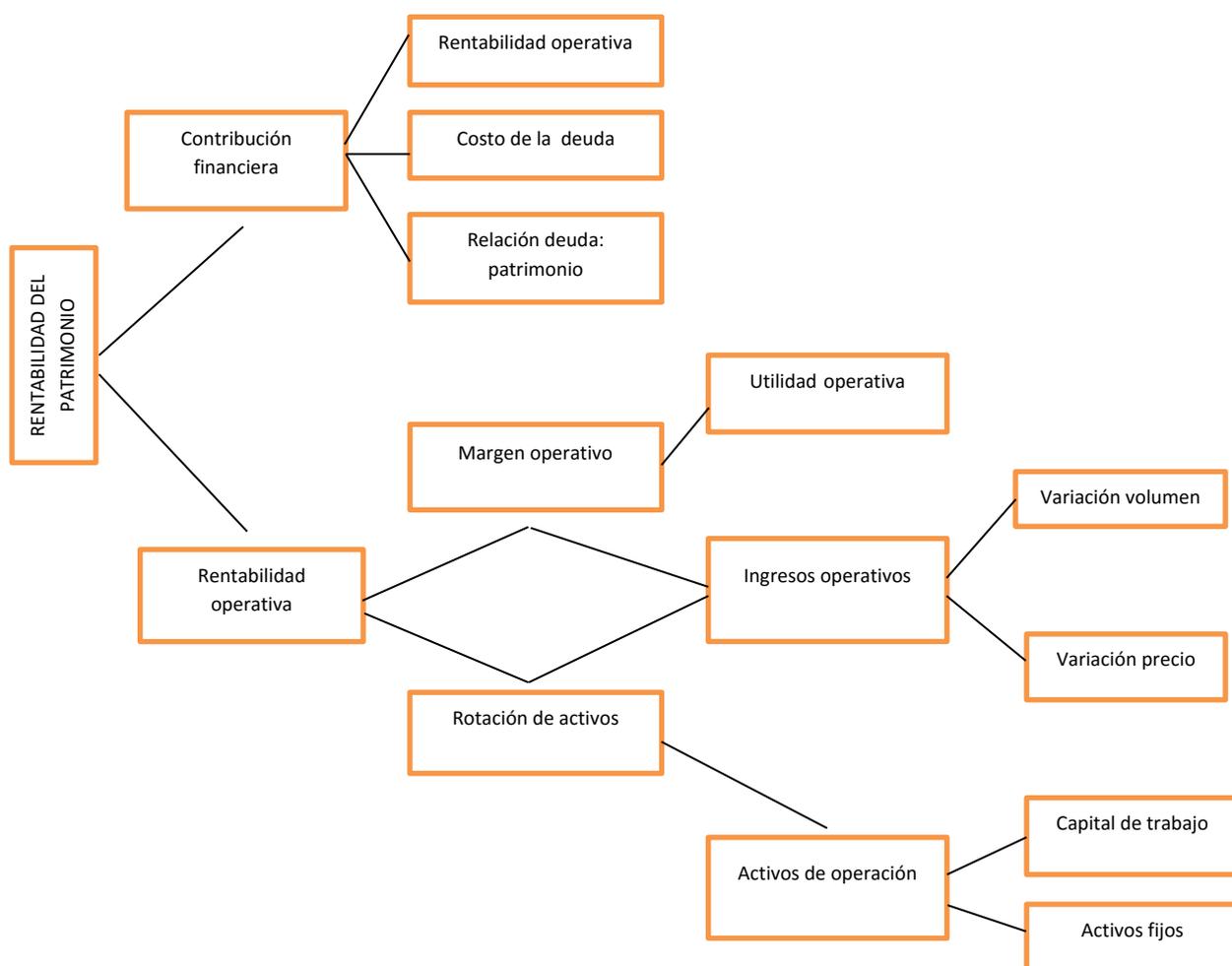


Gráfico 2. Árbol de rentabilidad combinado, rentabilidad operativa y contribución financiera.

Fuente: Administración financiera. Oscar León García. 3^{ra}. Edición

Elaboración: Yuri Carrión

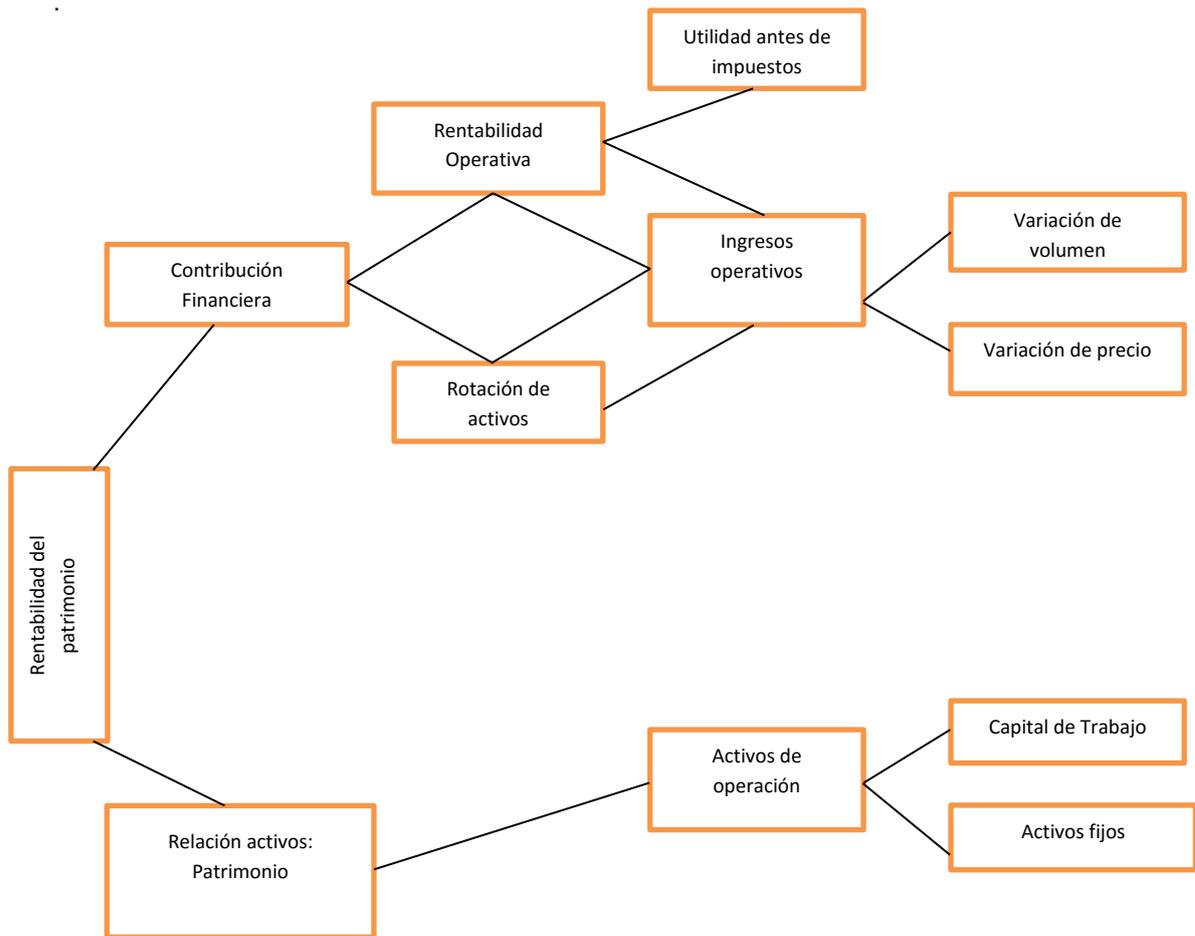


Gráfico 3. Árbol de rentabilidad combinando rentabilidad antes de impuestos y endeudamiento
Fuente: Administración Financiera. Oscar León García. 3^{ra} Edición
Elaboración: Yuri Carrión

También podemos acotar que la rentabilidad financiera o de los fondos propios, denominada en la literatura anglosajona return on equity (ROE), es una medida, referida a un determinado período de tiempo, del rendimiento obtenido por esos capitales propios, generalmente con independencia de la distribución del resultado. La rentabilidad financiera puede considerarse así una medida de rentabilidad más cercana a los accionistas o propietarios que la rentabilidad económica y de ahí que teóricamente y según la opinión más extendida, sea el indicador de rentabilidad que los directivos buscan maximizar en interés de los propietarios. Además, una rentabilidad financiera insuficiente supone una limitación por dos vías en el acceso a nuevos fondos propios. Primero, porque ese bajo nivel de rentabilidad financiera es indicativo de los fondos generados internamente por la empresa; y segundo, porque puede restringir la financiación externa.

En este sentido, la rentabilidad financiera debería estar en consonancia con lo que el inversor puede obtener en el mercado más una prima de riesgo como accionista. Sin embargo, esto admite ciertas matizaciones, puesto que la rentabilidad financiera sigue siendo una rentabilidad referida a la empresa y no al accionista, ya que aunque los fondos propios representen la participación de los socios en la empresa, en sentido estricto el cálculo de la rentabilidad del accionista debería realizarse incluyendo en el numerador magnitudes tales como beneficio distribuable, dividendos, variación de las cotizaciones, etc. y en el denominador la inversión que corresponde a esa remuneración, lo que no es el caso de la rentabilidad financiera, que, por tanto, es una rentabilidad de la empresa. La rentabilidad financiera es, por ello, un concepto de rentabilidad final que al contemplar la estructura financiera de la empresa (en el concepto de resultado y en el de inversión), viene determinada tanto por los factores incluidos en la rentabilidad económica como por la estructura financiera consecuencia de las decisiones de la empresa.

La rentabilidad financiera, ROE, se calcula:

$$ROE = \frac{\textit{Beneficio neto después de impuestos}}{\textit{Fondos propios}}$$

Por ejemplo si se coloca en una cuenta un millón y los intereses generados son cien mil, la rentabilidad es del 10%. La rentabilidad de la cuenta se calcula dividiendo la cantidad generada y la cantidad que se ha necesitado para generarla.

Sumando al numerador del anterior ratio la cuota del impuesto que grava la renta de la sociedad, se obtiene la rentabilidad financiera antes de los impuestos. Cuando la rentabilidad económica es superior al coste del endeudamiento (expresado ahora en tanto por ciento, para poder comparar, y no en valor absoluto como anteriormente), cuanto mayor sea el grado de endeudamiento mayor será el valor de la rentabilidad financiera o rentabilidad de los accionistas, en virtud del juego del denominado efecto palanca. Por el contrario, cuando la rentabilidad económica es inferior al coste de las deudas (el capital ajeno rinde menos en la empresa de lo que cuesta) se produce el efecto contrario: el endeudamiento erosiona o aminora la rentabilidad del capital propio.

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

Los indicadores o razones financieras, son utilizados para mostrar las relaciones que existen entre las diferentes cuentas de los estados financieros; desde el punto de vista del inversionista le sirve para la predicción del futuro de la compañía, mientras que para la administración del negocio, es útil como una forma de anticipar las condiciones futuras y como punto de partida para la planeación de aquellas operaciones que hayan de influir sobre el curso futuro de eventos.

Existen cuatro indicadores fundamentales para poder hacer un análisis financiero, los cuales los podemos describir en los siguientes conceptos:

1. Indicadores de liquidez

Estos indicadores surgen de la necesidad de medir la capacidad que tiene la empresa para cancelar sus obligaciones de corto plazo. Sirven para establecer la facilidad o dificultad que presenta una compañía para pagar sus pasivos corrientes al convertir a efectivo sus activos corrientes. Se trata de determinar qué pasaría si a la empresa se le exigiera el pago inmediato de todas sus obligaciones en el lapso menor de un año. De esta forma, los índices de liquidez aplicados en un momento determinado evalúan a la empresa desde el punto de vista del pago inmediato de sus acreencias corrientes en caso excepcional.

1.1 Liquidez corriente

Este índice relaciona los activos corrientes frente a los pasivos de la misma naturaleza. Cuanto más alto sea el coeficiente, la empresa tendrá mayores posibilidades de efectuar pago de corto plazo. Su fórmula y un ejemplo podemos interpretar lo siguiente:

$$\text{Liquidez corriente} = \text{Activo corriente} / \text{Pasivo corriente}$$

$$(2007) = 1'342.842 / 1'119.740 = 1,1831$$

$$(2008) = 1'684.638 / 1'358.622 = 1,2399$$

Nota: (valores en millones)

Interpretación: Para el año 2007 el grupo nacional de chocolates por cada peso de obligación vigente contaba con \$1,18 pesos para respaldarla, es decir que del cien x ciento de sus ingresos, el 84.52% son para pago de sus obligaciones y tan solo el 15,48% le quedaban disponibles. Con respecto al año 2008 podemos decir que su liquidez aumentó, ya antes destinaba el 84,52% del total sus ingresos para cubrir sus obligaciones, en cambio ahora solo destina 80,65% para el respaldo de las mismas.

La liquidez corriente muestra la capacidad de la empresa para hacer frente a sus vencimientos de corto plazo, estando influenciada por la composición del activo circulante y las deudas a corto plazo, por lo que su análisis periódico permite prevenir situaciones de liquidez y posteriores problemas de insolvencia en la empresa.

Generalmente se maneja el criterio de que una relación adecuada entre los activos y pasivos corrientes es de 1 a 1, considerándose, especialmente desde el punto de vista del acreedor, que el índice es el mejor cuando alcanza valores más altos. No obstante esta última percepción debe tomar en cuenta que un índice demasiado elevado puede ocultar un manejo inadecuado de activos corrientes, pudiendo tener las empresas excesos de liquidez poco productivos.

1.2 Prueba ácida

Se conoce también con el nombre de prueba del ácido o liquidez seca. Es un indicador más riguroso, el cual pretende verificar la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, pero sin depender de la venta de sus existencias; es decir, básicamente con sus saldos de efectivo, el de sus cuentas por cobrar, inversiones temporales y algún otro activo de fácil liquidación, diferente de los inventarios.

Así mismo indicamos su fórmula e interpretación:

$$\text{Prueba ácida} = \frac{\text{Activo corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo corriente}}$$

$$(2007) = \frac{1'324.842 - 434.839}{1'119.740} = 0,7948$$

$$(2008) = \frac{1'684.633 - 528.465}{1'358.622} = 0,8509$$

Nota:(valores en millones)

Interpretación: Podemos observar si la empresa tuviera la necesidad de atender todas sus obligaciones corrientes sin necesidad de liquidar y vender sus inventarios, en el año 2007 la empresa no alcanzaría a atender sus obligaciones y tendría que liquidar parte de sus inventarios para poder cumplir; en cambio en el año 2008 este indicador aumentó pero no lo suficiente para poder atender el total de sus obligaciones corrientes sin necesidad de vender sus inventarios. La empresa depende directamente de la venta de sus inventarios para poder atender sus obligaciones corrientes.

No se puede precisar cuál es el valor ideal para este indicador, pero en principio, el más adecuado podría acercarse a 1, aunque es admisible por debajo de este nivel, dependiendo del tipo de empresa y de la época del año en la cual se ha hecho corte del balance. Al respecto de este índice cabe señalar que existe una gran diferencia, por razones obvias, entre lo que debe ser la prueba ácida para una empresa industrial por ejemplo, que para una empresa comercial; pues de acuerdo con su actividad las cantidades de inventario que manejan son distintas, teniendo esta cuenta diferente influencia en valoración de la liquidez.

2. Indicadores de solvencia

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

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

Por su parte los acreedores, para otorgar nuevo financiamiento, generalmente prefieren que la empresa tenga un endeudamiento “bajo”, una buena situación de liquidez y una alta generación de utilidades, factores que disminuyen el riesgo de crédito.

2.1 Endeudamiento del activo

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

Su fórmula se registra de la siguiente manera:

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

2.2 Endeudamiento patrimonial

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

Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Endeudamiento patrimonial} = \text{Pasivo total} / \text{Patrimonio}$$

Esta razón de dependencia entre propietarios y acreedores, sirve también para indicar la capacidad de créditos y saber si los propietarios o los acreedores son los que financian mayormente a la empresa, mostrando el origen de los fondos que se utiliza, ya sean propios o ajenos e indicando si el capital o el patrimonio son o no suficiente.

2.3 Endeudamiento del activo fijo

El coeficiente resultante de esta relación indica la cantidad de unidad monetaria que se tiene de patrimonio por cada unidad invertida en activos fijos. Si el

cálculo de este indicador arroja un cociente igual o mayor a 1, significa que la totalidad del activo fijo se pudo haber financiado con el patrimonio de la empresa, sin necesidad de préstamos de terceros.

Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Endeudamiento del activo fijo} = \text{Patrimonio} / \text{Activo fijo neto}$$

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

2.4 Apalancamiento

Se interpreta como el número de dólares de activos que se han conseguido por cada dólar de patrimonio. Es decir, determina el grado de apoyo de los recursos internos de la empresa sobre recursos de terceros.

Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Apalancamiento} = \text{Activo total} / \text{Patrimonio}$$

Dicho apoyo es procedente si la rentabilidad del capital invertido es superior al costo de los capitales prestados, en ese caso, la rentabilidad del capital propio queda mejorada por este mecanismo llamado “efecto palanca “. En términos generales, en una empresa con un fuerte apalancamiento, una pequeña reducción del valor del activo podría absorber casi totalmente el patrimonio, por el contrario, un pequeño aumento podría significar una gran revalorización de ese patrimonio.

2.5 Apalancamiento financiero

El apalancamiento financiero indica las ventajas o desventajas del endeudamiento con terceros y como éste contribuye a la rentabilidad del negocio,

dada la particular estructura financiera de la empresa. Su análisis es fundamental para comprender los efectos de los gastos financieros en las utilidades. De hecho, a medida que las tasas de interés de la deuda son más elevadas, es más difícil que las empresas puedan apalancarse financieramente.

Si bien existen diferentes formas de calcular el apalancamiento financiero, la fórmula que se presenta a continuación tiene la ventaja de permitir comprender fácilmente los factores que la conforman:

$$\text{Apalancamiento financiero} = \frac{\text{UAI} / \text{Patrimonio}}{\text{UAII} / \text{Activos totales}}$$

En la relación, el numerador representa la rentabilidad sobre recursos propios y el denominador la rentabilidad sobre el activo.

De esta forma el apalancamiento financiero depende y refleja a la vez, la relación entre los beneficios alcanzados antes de intereses e impuestos, el costo de la deuda y el volumen de ésta. Generalmente, cuando el interés es mayor que 1 indica que los fondos ajenos remunerables contribuyen a que la rentabilidad de los fondos propios sea superior a lo que sería si la empresa no se endeudaría. Cuando el índice es inferior a 1 indica lo contrario, mientras que cuando es igual a 1 la utilización de fondos ajenos es indiferente desde el punto de vista económico.

3. Indicadores de gestión

Estos indicadores tienen por objetivo medir la eficiencia con la cual las empresas utilizan sus recursos, de esta forma miden el nivel de rotación de los componentes del activo; el grado de recuperación de los créditos y del pago de las obligaciones, la eficiencia con la cual la empresa utiliza activos según la velocidad de recuperación de los valores aplicados en ellos y el peso de diversos gastos de la firma en relación con los ingresos generados por ventas.

En varios indicadores, se pretende dar un sentido dinámico del análisis de aplicación de recursos, mediante la comparación entre cuentas de balance (estáticas) y cuentas de resultado (dinámicas). Lo anterior surge de un principio elemental en el campo de

las finanzas de acuerdo al cual, todos los activos de una empresa deben contribuir al máximo en el logro de los objetivos financieros de la misma, de tal suerte que no conviene mantener activos improductivos o innecesarios. Lo mismo ocurre en el caso de los gastos, que cuando registran valores demasiado altos respecto a los ingresos demuestran mala gestión en el área financiera.

3.1 Rotación de cartera

Muestra el número de veces que las cuentas por cobrar giran, en promedio, en un período determinado de tiempo, generalmente un año.

Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Rotación de cartera} = \text{Ventas} / \text{Cuentas por cobrar}$$

Se debe tener cuidado en no involucrar en el cálculo de este indicador cuentas diferentes a la cartera propiamente dicha. Sucede que, en la gran mayoría de balances, figuran otras cuentas por cobrar que no se originan de las ventas, tales como cuentas por cobrar a socios, cuentas por cobrar a empleados, deudores varios, etc. Como tales derechos allí representados no tuvieron su origen en una transacción de venta de productos o servicios propios de la actividad de la compañía, no pueden incluirse en el cálculo de las rotaciones porque esto implicaría comparar dos aspectos que no tienen ninguna relación en la gestión de la empresa. En este caso para elaborar el índice se toma en cuenta las cuentas por cobrar a corto plazo.

3.2 Rotación del activo fijo

Indica la cantidad de unidades monetarias vendidas por cada unidad monetaria invertida en activos inmovilizados. Señala también una eventual insuficiencia en ventas, por ello las ventas deben estar en proporción de lo invertido en planta y en el equipo. De lo contrario, las utilidades se reducirán pues se verían afectadas por la depreciación de un equipo excedente o demasiado caro, los intereses de préstamos contraídos y los gastos de financiamiento.

Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Rotación del activo fijo} = \text{Ventas} / \text{Activo fijo}$$

3.3 Rotación de ventas

La eficiencia en la utilización del activo total se mide a través de esta relación que indica también el número de veces que, en un determinado nivel de ventas, se utilizan los activos. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Rotación de ventas} = \text{Ventas} / \text{Activo total}$$

Este indicador se lo conoce como " coeficiente de eficiencia directiva ", puesto que mide la efectividad de la administración. Mientras mayor sea el volumen de ventas que se pueda realizar con determinada inversión, más eficiente será la dirección del negocio. Para un análisis más completo se lo asocia con los índices de utilidades de operación a ventas, utilidades a activo y el período medio cobranza.

3.4 Período medio de cobranza

Permite apreciar el grado de liquidez (en días) de las cuentas y documentos por cobrar, lo cual se refleja en la gestión y buena marcha de la empresa. En la práctica, su comportamiento puede afectar la liquidez de la empresa ante la posibilidad de un período bastante largo entre el momento que la empresa factura sus ventas y el momento en que recibe el pago de las mismas. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Período medio de cobranza} = (\text{Cuentas por cobrar} \times 365) / \text{Ventas}$$

Debido a que el índice pretende medir la habilidad de la empresa para recuperar el dinero de sus ventas, para elaborarlo se utiliza cuentas por cobrar de corto plazo, pues incluir valores correspondientes a cuentas por cobrar a largo plazo podría distorsionar el análisis a corto plazo.

3.5 Período medio de pago

Indica el número de días que la empresa tarda en cubrir sus obligaciones de inventarios. El coeficiente adquiere mayor significado cuando se lo compara con los índices de liquidez y el período medio de cobranza. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Período medio de pago} = (\text{Cuentas y doc. por pagar} \times 365) / \text{Compras}$$

Con relativa frecuencia, períodos largos de pago a los proveedores son consecuencia de una rotación lenta de los inventarios; de un exceso del período medio de cobranza o incluso, de una falta de potencia financiera. Para su cálculo se utilizan cuentas y documentos por pagar a proveedores en el corto plazo, que son las que permiten evaluar la eficiencia en el pago de las adquisiciones e insumos.

3.6 Impacto de los gastos de administración y ventas

Si bien una empresa puede presentar un margen bruto relativamente aceptable, éste puede verse disminuido por la presencia de fuertes gastos operacionales (administrativos y de ventas) que determinarán un bajo margen operacional y la disminución de las utilidades netas de la empresa.

Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Impacto gastos admr. y ventas} = \text{Gastos admr. y ventas} / \text{Ventas}$$

La necesidad de preveer esta situación hace que el cálculo de este índice crezca en importancia, adicionalmente porque podría disminuir las posibilidades de fortalecer su patrimonio y la distribución de utilidades, con lo cual las expectativas de crecimiento son escasas. El deterioro de la opción de capitalización vía utilidades podría impulsar a la vez a un peligroso endeudamiento que, a mediano plazo restrinja los potenciales beneficios que generaría la empresa.

3.7 Impacto de carga financiera

Su resultado indica el porcentaje que representan los gastos financieros con respecto a las ventas o ingresos de operación del mismo período, es decir permite establecer la incidencia que tienen los gastos financieros sobre ingresos de la empresa. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Impacto de carga financiera} = \text{Gastos financieros} / \text{Ventas}$$

Generalmente se afirma que en ningún caso es aconsejable que el impacto de la carga financiera supere el 10% de las ventas, pues aún en las mejores circunstancias, son pocas las empresas que reportan un margen operacional superior al 10% para que puedan pagar dichos gastos financieros. Más aún el nivel que este indicador se pueda aceptar en cada empresa, debe estar relacionado con el margen operacional reportado en cada caso.

4. Indicadores de rentabilidad

Los indicadores de rendimiento, denominados también de rentabilidad o lucrativita, sirven para medir la efectividad de la administración de la empresa para controlar los costos y gastos, de esta manera convertir las ventas en utilidades.

Desde el punto de vista del inversionista, lo más importante de utilizar estos indicadores es analizar la manera como se produce el retorno de los valores invertidos en la empresa (rentabilidad del patrimonio y rentabilidad del activo total).

4.1 Rentabilidad neta del activo (Dupont)

Esta razón muestra la capacidad del activo para producir utilidades, independientemente de la forma como haya sido financiado, ya sea con deuda o patrimonio. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Rentabilidad neta del activo} = (\text{UN} / \text{Ventas}) \times (\text{Ventas} / \text{Activo total})$$

Si bien la rentabilidad neta del activo se puede obtener dividiendo la utilidad neta para el activo total, la variación presentada en su fórmula, conocida como “ sistema Dupont” 1, permite relacionar la rentabilidad de ventas y la rotación del activo total, con lo que se puede identificar las áreas responsables del desempeño de la rentabilidad del activo.

En algunos casos este indicador puede ser negativo debido a que para obtener las utilidades netas, las utilidades del ejercicio se ven afectadas por la conciliación tributaria, en la cual si existe un monto muy alto de gastos deducibles, el impuesto de la renta tendrá un valor elevado, el mismo que al sumarse con la participación de trabajadores puede ser incluso superior a la utilidad del ejercicio.

4.2 Margen bruto

Este índice permite conocer la rentabilidad de las ventas frente al costo de ventas y la capacidad de la empresa para cubrir los gastos operativos y generar utilidades antes de deducciones e impuestos. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Margen bruto} = \text{Ventas} - \text{Costo de ventas} / \text{Ventas}$$

En el caso de las empresas industriales, el costo de ventas corresponde al costo de producción más el de los inventarios de productos terminados. Por consiguiente, el método que se utilice para valorar los diferentes inventarios (materias primas, productos en proceso y productos terminados) puede incidir significativamente sobre el costo de ventas y por lo tanto, sobre el margen bruto de utilidad. El valor de este índice puede ser negativo en caso de que el costo de ventas sea mayor a las ventas totales.

4.3 Rentabilidad neta de ventas (Margen neto)

Los índices de rentabilidad de ventas muestran la utilidad de la empresa por cada unidad de venta. Se debe tener especial cuidado al estudiar este indicador,

comparándolo con el margen operacional, para establecer si la utilidad procede principalmente de la operación propia de la empresa, o de otros ingresos diferentes. La inconveniencia de estos últimos se deriva del hecho de que este tipo de ingresos tienden a ser inestables o esporádicos y no reflejan la rentabilidad propia del negocio.

Puede ser que una compañía reporte una utilidad neta aceptable después de haber presentado pérdida operacional. Entonces, si solamente se analizara el margen neto, las conclusiones serían incompletas y erróneas. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Margen neto} = \text{Utilidad neta} / \text{Ventas}$$

Debido a que este índice utiliza el valor de la utilidad neta, pueden registrarse valores negativos por la misma razón que se explicó en el caso de la rentabilidad neta del activo.

4.4 Rentabilidad operacional del patrimonio

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

Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Rentabilidad operacional del patrimonio} = \text{Utilidad operacional} / \text{Patrimonio}$$

Este índice también puede registrar valores negativos, por la misma razón que se explica en el caso del margen operacional.

4.5 Rentabilidad financiera

Cuando un accionista o socio decide mantener la inversión de la empresa, es porque la misma le responde con un rendimiento mayor a las tasas de mercado o

indirectamente recibe otro tipo de beneficios que compensan su frágil o menor rentabilidad patrimonial.

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

Si bien la rentabilidad neta se puede encontrar fácilmente dividiendo la utilidad neta para el patrimonio, la fórmula a continuación permite identificar qué factores están afectando a la utilidad de los accionistas.

$$\text{Renta. Financiera} = (\text{Ventas} / \text{Activo}) \times (\text{UAII} / \text{Ventas}) \times (\text{Activo} / \text{Patrimonio}) \times (\text{UAI} / \text{UAII}) \times (\text{UN} / \text{UAI})$$

Bajo esta concepción, es importante para el empresario determinar que factor o factores han generado o afectado la rentabilidad.

Nota:

UAI: Utilidad antes de impuestos

UAII: Utilidad antes de impuestos e intereses

Utilidad Neta: Después del 15% de trabajadores e impuestos a la renta

UO: Utilidad operacional (Ingresos operacionales – costos de ventas – gastos de administración y ventas).

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

Para este análisis se tomó en cuenta los siguientes indicadores financieros:

Tabla 3. Indicadores financieros

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
APALANCAMIENTO	3,98	7,38	39,00	8,55	11,15	13,17	21,68	16,72	8,91	10,56	21,90	12,47	7,79
APALANCAMIENTO FINANCIERO	8,93	2,71	2,26	2,63	3,45	5,88	5,07	11,67	8,03	6,16	10,08	6,08	5,56
ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	0,59	0,64	0,66	0,65	0,71	0,68	0,71	0,71	0,72	0,71	0,72	0,71	0,66
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	1,43	1,79	1,93	1,86	2,46	2,17	2,42	2,44	2,63	2,44	2,64	2,45	1,98
RENTABILIDAD FINANCIERA	-18,6%	22,7%	17,2%	66,2%	35,3%	33,8%	30,2%	46,0%	42,9%	84,1%	45,9%	55,6%	19,3%
RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO	3,7%	8,3%	7,0%	6,4%	5,8%	6,9%	1,4%	10,3%	9,8%	10,1%	19,2%	11,0%	6,0%

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaboración: Yuri Carrión

Tabla 4. Apalancamiento

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
APALANCAMI ENTO	3,98	7,38	39,0	8,55	11,1	13,2	21,7	16,7	8,91	10,6	21,9	12,5	7,79

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaboración: Yuri Carrión

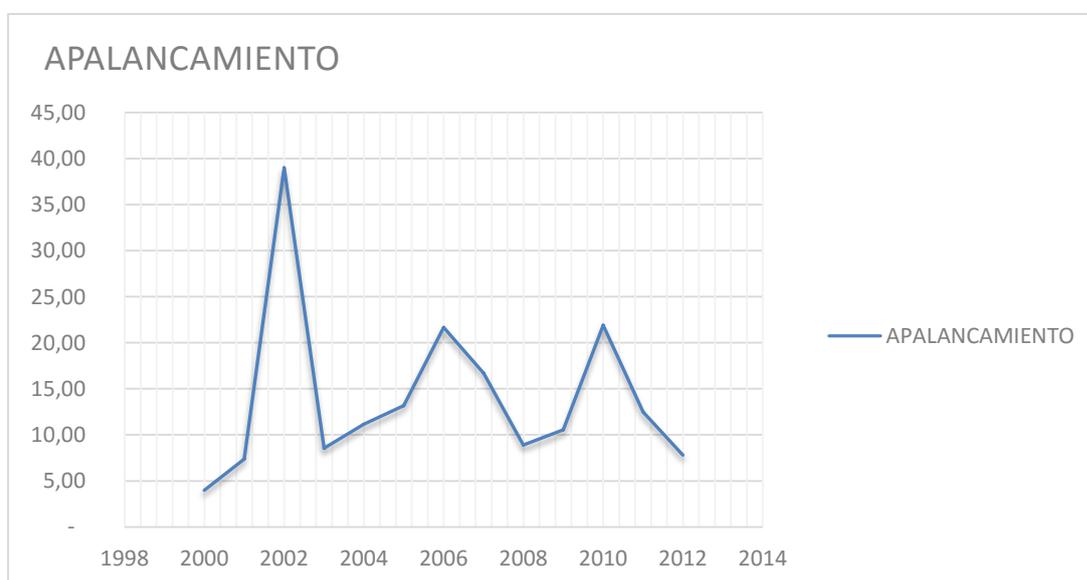


Gráfico 4. Apalancamiento

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaboración: Yuri Carrión

En los períodos del año 2000 al 2102, suponemos que el año 2000 empezó la capitalización de la empresa teniendo \$ 3,98 de activos por cada \$ de patrimonio, indicando que son fondos aportados por los propietarios, y teniendo proyecciones al 2012 ha existido variaciones en el indicador sea este por consecuencia en el nivel de ventas, prestamos con terceros, y por ello tenemos picos como en el 2002 que se han aumentado a un 100% teniendo niveles de mucha solvencia, generando utilidades. Tal vez por variaciones en los cambios externos de la empresa pueden ser por cambio en las tasas de interés bajo nivel de ventas, o pago a terceros o accionistas se ha ido decayendo a un nivel de 0,79 de activos en relación al patrimonio del 0,21%.

Siendo apalancamientos favorables ya que el activo gana más que el costo de las deudas. Nuestro promedio óptimo de los periodos es de 14,10, es decir \$14,10 por cada dólar de patrimonio.

Tabla 5. Apalancamiento Financiero

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

Fuente: Superintendencia de Compañías
Elaboración: Yuri Carrión

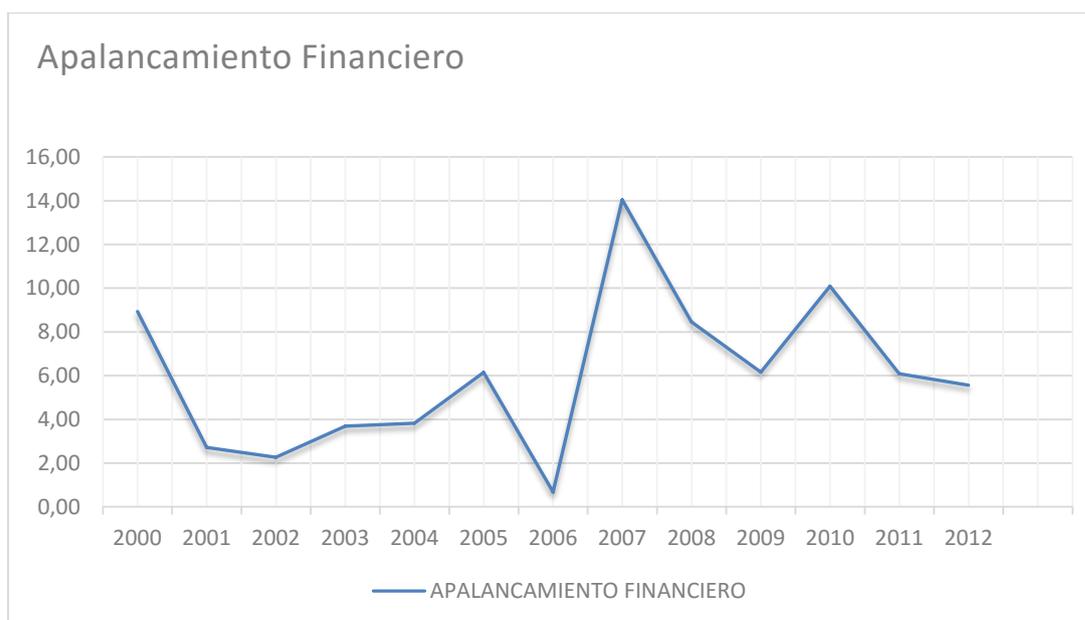


Gráfico 5. Apalancamiento financiero
Fuente: Superintendencia de Compañías
Elaboración: Yuri Carrión

Nuestro promedio aceptables de razón financiera es de 6,04. Como sabemos este indicador refleja la relación entre los beneficios alcanzados antes de interés e impuestos, costo de la deuda y el volumen de ésta. Observamos que tenemos un buen apalancamiento financiero mayor a su índice de 1, demostrando los beneficios antes indicados, pero mantenemos un nivel menor a 1 indicando que en este periodo los

fondos de terceros no son rentables en su nivel de deuda, suponemos que se incrementó y reviso las herramientas financieras teniendo un indicador bastante alto por la ayuda de los acreedores, situación económica estable del país, generación de tasas de interés, pagos anticipados a proveedores, etc. Pero El aumento del apalancamiento financiero ocasiona un riesgo creciente, ya que los pagos financieros mayores obligan a la empresa a mantener un nivel alto de utilidades para continuar con la actividad productiva.

El nivel aceptable de riesgo financiero está tomado en cuenta que el incremento de los intereses financieros, está justificado cuando aumenten las utilidades de operación y utilidades por acción, como resultado de un aumento en las ventas netas.

Tabla 6. Endeudamiento Patrimonial

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Endeudamiento Patrimonial	1,43%	1,79%	1,93%	1,86%	2,46%	2,17%	2,42%	2,44%	2,63%	2,44%	2,64%	2,45%	1,98%
Promedio 2,20%													

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaboración: Yuri Carrión

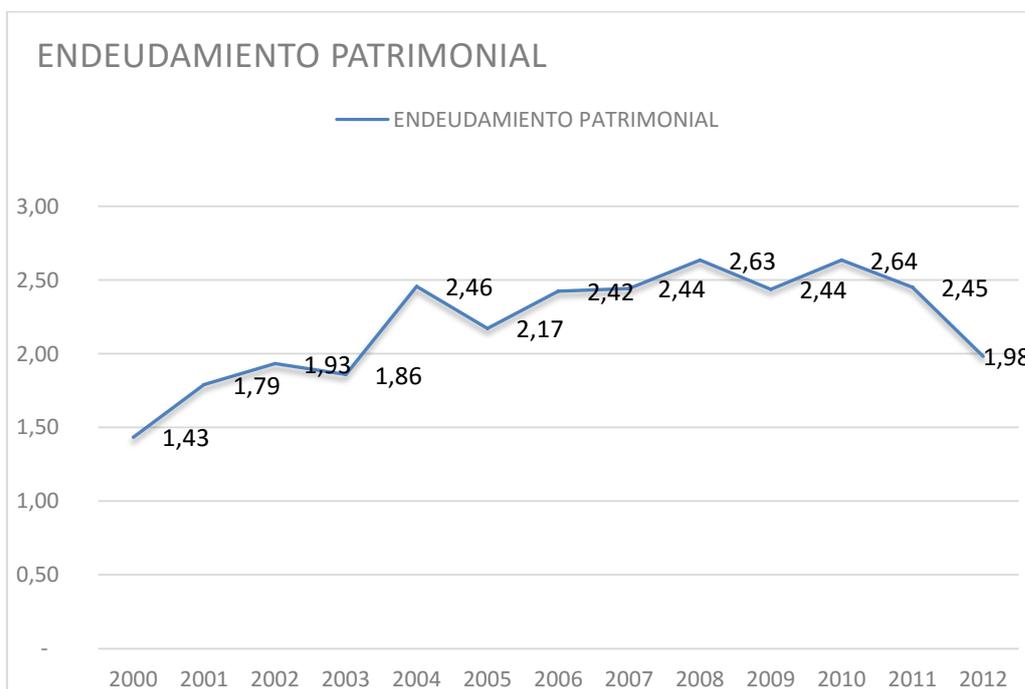


Gráfico 6: Endeudamiento Patrimonial

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaboración: Yuri Carrión

Tabla 7. Rentabilidad Neta del Activo

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO	4%	8%	7%	6%	6%	7%	1%	10%	10%	10%	19%	11%	6%

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaboración: Yuri Carrión

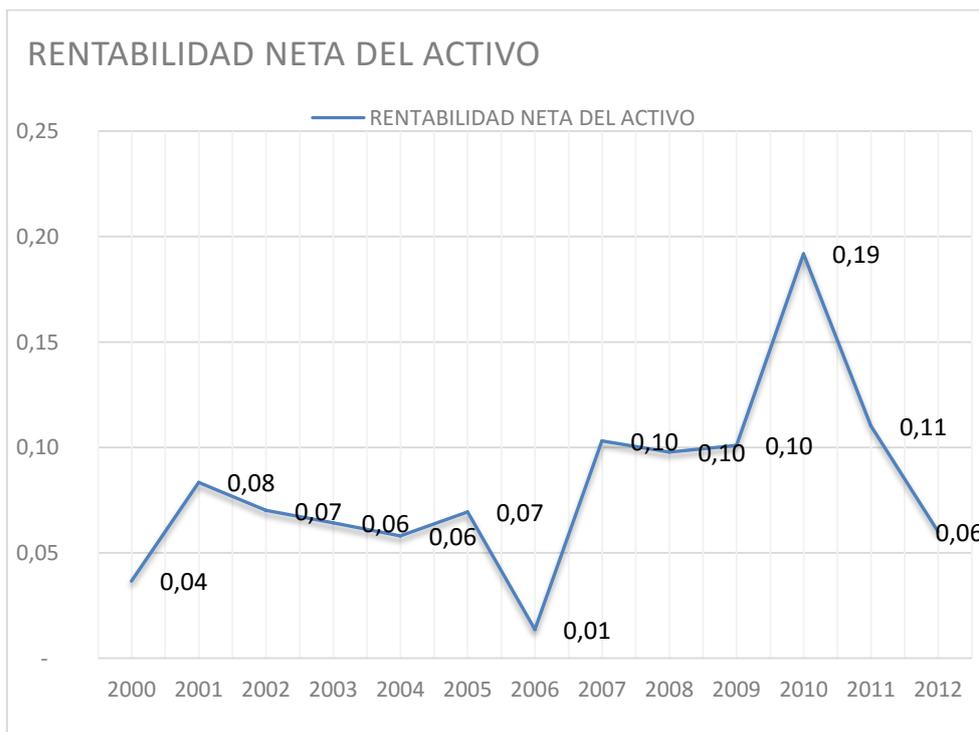


Gráfico 7: Rentabilidad Neta del Activo

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaboración: Yuri Carrión

Tabla 8. Rentabilidad Financiera

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
RENTABILIDAD FINANCIERA	-0,19	0,23	0,17	0,66	0,35	0,34	0,30	0,46	0,43	0,84	0,46	0,56	0,19

Fuente: Superintendencia de compañías

Elaboración: Yuri Carrión

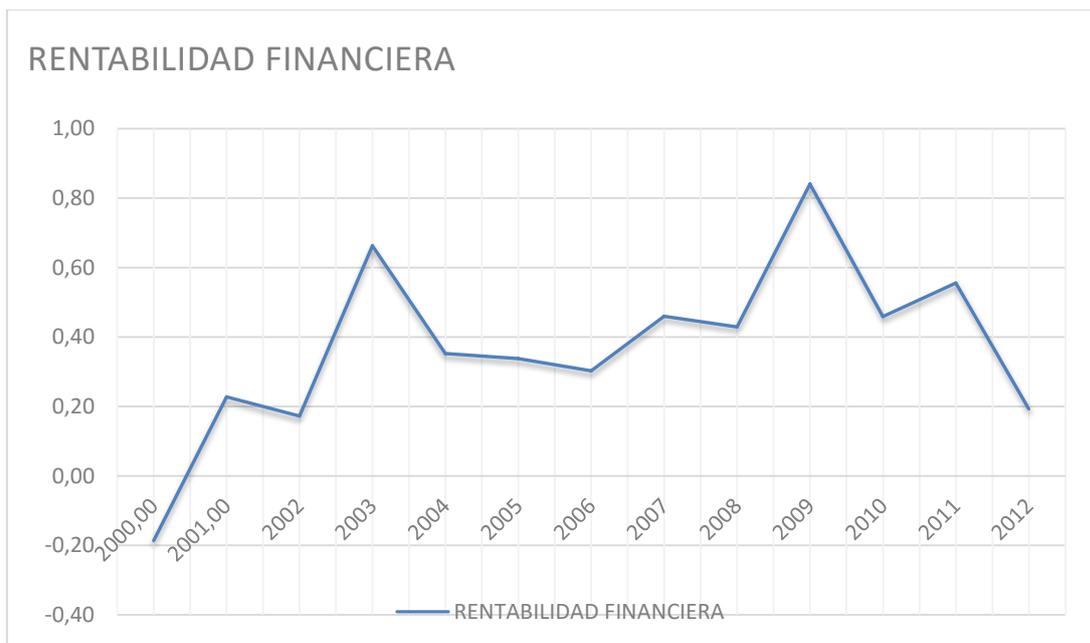


Gráfico 8. Rentabilidad Financiera
Fuente: Superintendencia de Compañías
Elaboración: Yuri Carrión

El ratio financiero promedio es de 0,37.

Representa el costo de oportunidad de los fondos que se mantienen en la empresa, y cuanto mayor sea su resultado, mejor será para la misma.

Al inicio del periodo 2000 tenemos un valor insuficiente que supone una limitación a nuevos fondos propios tanto porque es indicativo de los fondos generados internamente por la empresa como porque restringe la financiación externa.

La RF es la capacidad de generar recursos con sus capitales propios, de forma que medida en %, diría el porcentaje de beneficios neto que se obtendrá con cada 100 \$ de patrimonio neto de la empresa.

En el periodo 2009 con una índice de 0,84, con cada \$ invertido por los propietarios en la empresa (con cada 84\$ invertidos) se obtendría un Beneficio neto de 84\$.

También indicamos que los cambios en los Gastos financieros en su interés no generan diferencias en la UAI.

La empresa esta con una situación aparentemente consolidada o en desarrollo, capaz de obtener utilidades y generar suficiente efectivo por actividades de operación que le permiten cumplir con sus obligaciones, pero presenta muy bajos niveles de rentabilidad.

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

Correlación rentabilidad neta del activo – Endeudamiento del activo.

Tabla 8. Correlación rentabilidad neta del activo – Endeudamiento del activo

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO	0	0,08	0,07	0,06	0,06	0,07	0,01	0,10	0,10	0,10	0,19	0,11	0,06
ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	0	0,64	0,66	0,65	0,71	0,68	0,71	0,71	0,72	0,71	0,72	0,71	0,66

Valor de Correlación	0,545
----------------------	-------

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaboración: Yuri Carrión

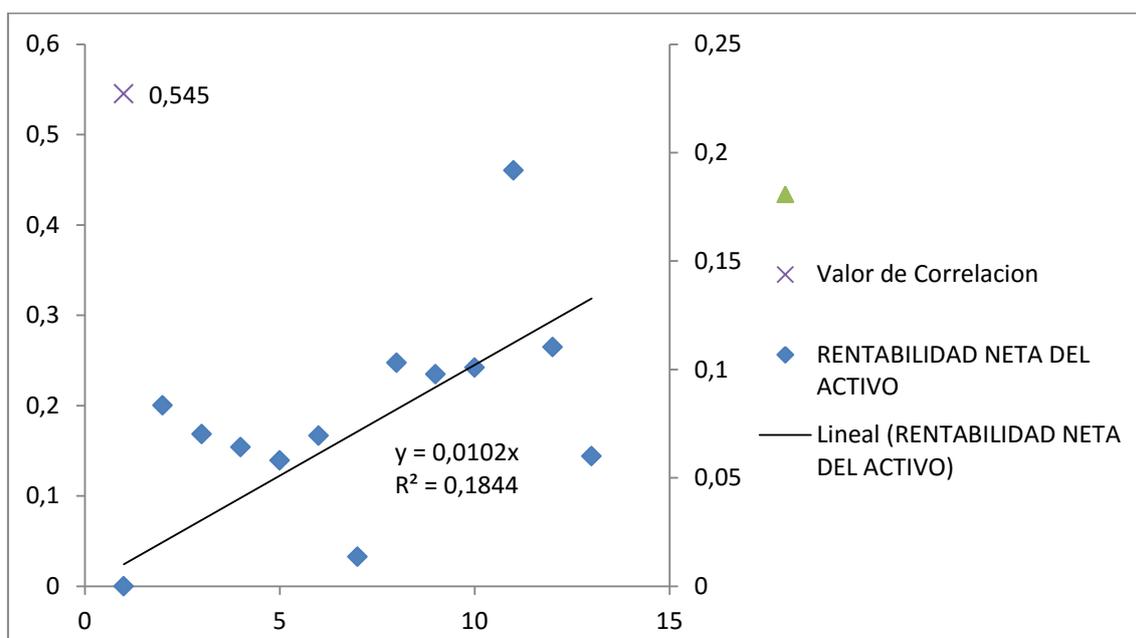


Gráfico 9. Correlación Rentabilidad del Activo vs Endeudamiento del Activo

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaboración: Yuri Carrión

Esta correlación tiene un índice positivo moderado de 0,54 o un 54% manteniendo como variable dependiente a la Rentabilidad Neta del Activo la cual nos indica como la empresa tiene la capacidad del activo para producir utilidades. Y con una variable independiente como el endeudamiento que refleja la financiación con recursos ajenos.

Siendo el valor aconsejable de entre 0,4 y 0,6. Es decir nuestro rango de 0,54 Correlación positiva significa que las variables tienen una relación directa.

Correlación endeudamiento del activo – rentabilidad financiera

Tabla 10. Correlación Endeudamiento del Activo – Rentabilidad Financiera

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	0	0,642	0,659	0,650	0,711	0,685	0,708	0,709	0,725	0,709	0,725	0,710	0,665
RENTABILIDAD FINANCIERA	-												
	0,19	0,23	0,17	0,66	0,35	0,34	0,30	0,46	0,43	0,84	0,46	0,56	0,19

Valor de Correlación	0,697
----------------------	-------

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaboración: Yuri Carrión

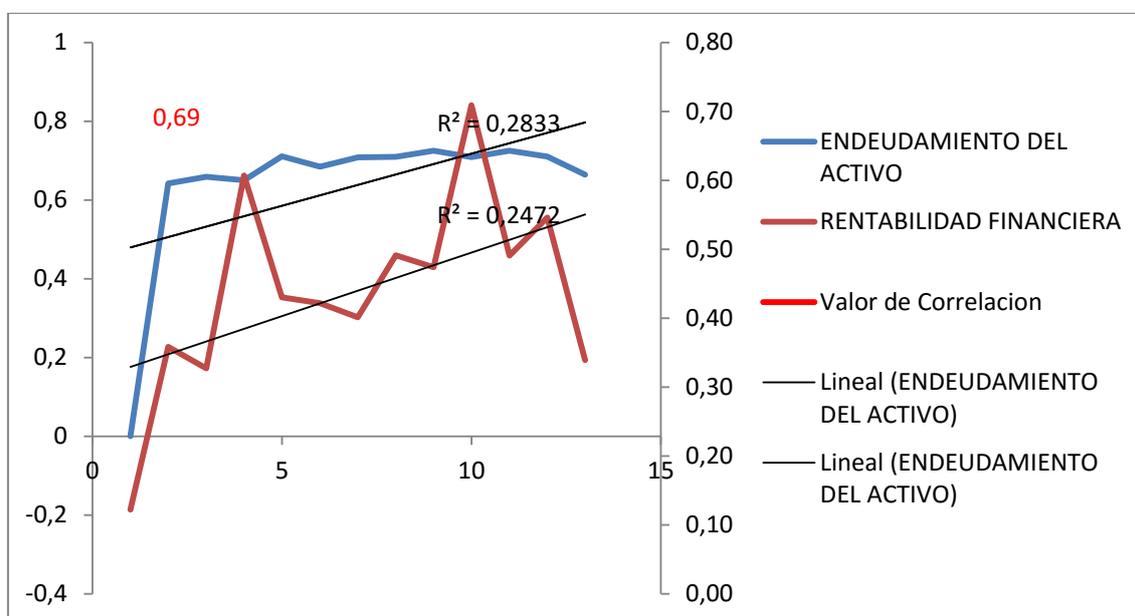


Gráfico 10. Correlación endeudamiento del activo – Rentabilidad Financiera

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaboración: Yuri Carrión

En esta se puede indicar que existe una buena correlación positiva, que son variables directas, es decir que a mayor endeudamiento mayor rentabilidad. Nuestro valor de correlación es de 0.695.

Correlación rentabilidad financiera - Apalancamiento

Tabla 11. Correlación rentabilidad financiera – Apalancamiento

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
RENTABILIDAD FINANCIERA	0	0,2	0,2	0,7	0,4	0,3	0,3	0,5	0,4	0,8	0,5	0,6	0,2
APALANCAMIENTO	0	7,4	39,0	8,6	11,1	13,2	21,7	16,7	8,9	10,6	21,9	12,5	7,8

Valor de Correlación	-0,038
----------------------	--------

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaboración: Yuri Carrión

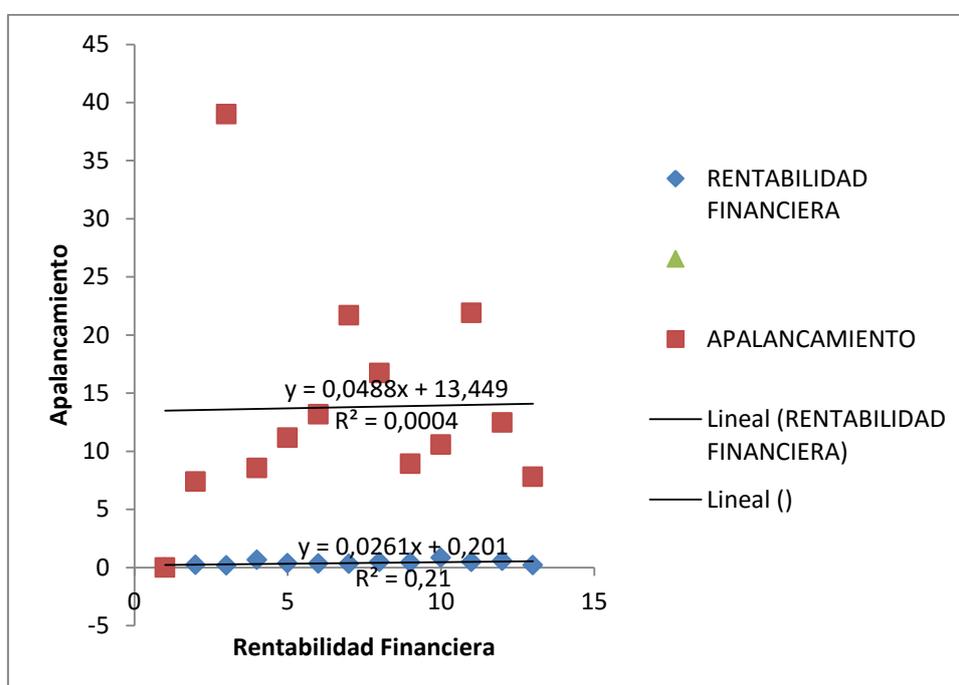


Gráfico 11. Correlación rentabilidad financiera - Apalancamiento

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado: Yuri Carrión

En esta figura encontramos que tenemos una correlación nula, en la cual el apalancamiento es muy indiferente de la rentabilidad financiera, nuestro índice de correlación es de 0,004 , también se hizo la estimación lineal con un valor de -0,008 y el coeficiente R^2 con un valor de 0,001461, los mismo que nos lleva a la conclusión de que no existe ninguna correlación entre estas dos variables. También acotamos que a mayor apalancamiento menor rentabilidad.

Correlación endeudamiento patrimonial – Rentabilidad financiera

Tabla 12. Correlación endeudamiento patrimonial – Rentabilidad financiera

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	0	1.791	1.932	1.859	2.455	2.170	2.423	2.442	2.635	2.435	2.635	2.451	1.981
RENTABILIDAD FINANCIERA	-0,19	0,23	0,17	0,66	0,35	0,34	0,30	0,46	0,43	0,84	0,46	0,56	0,19
VALOR DE CORRELACION	0,71257												

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaboración: Yuri Carrión

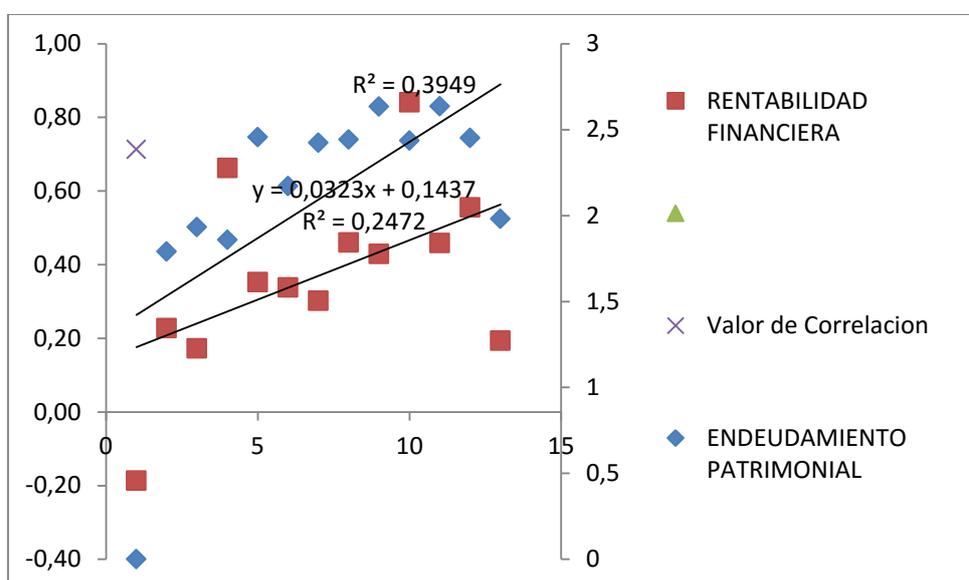


Gráfico 12. Correlación endeudamiento patrimonial – Rentabilidad financiera

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado: Yuri Carrión

A pesar de iniciar el año 2000 con valores negativos, a posterior los indicadores van teniendo tendencias al alza, y obviamente existe una correlación entre estas dos variables de Rentabilidad Financiera y Endeudamiento Patrimonial con una buena correlación positiva de 0,71257, es decir que estas variable se aplica que a mayor x, mayor y. Tienen una tendencia estable y constante.

Correlación endeudamiento del activo - Rentabilidad neta del activo.

Tabla 13. Correlación endeudamiento del activo – Rentabilidad neta del activo

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO	0,00	0,08	0,07	0,06	0,06	0,07	0,01	0,10	0,10	0,10	0,19	0,11	0,06
ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	0,00	0,64	0,66	0,65	0,71	0,68	0,71	0,71	0,72	0,71	0,72	0,71	0,66
VALOR DE CORRELACION	0,54516												

Fuente: Superintendencia de Compañías
Elaboración: Yuri Carrión

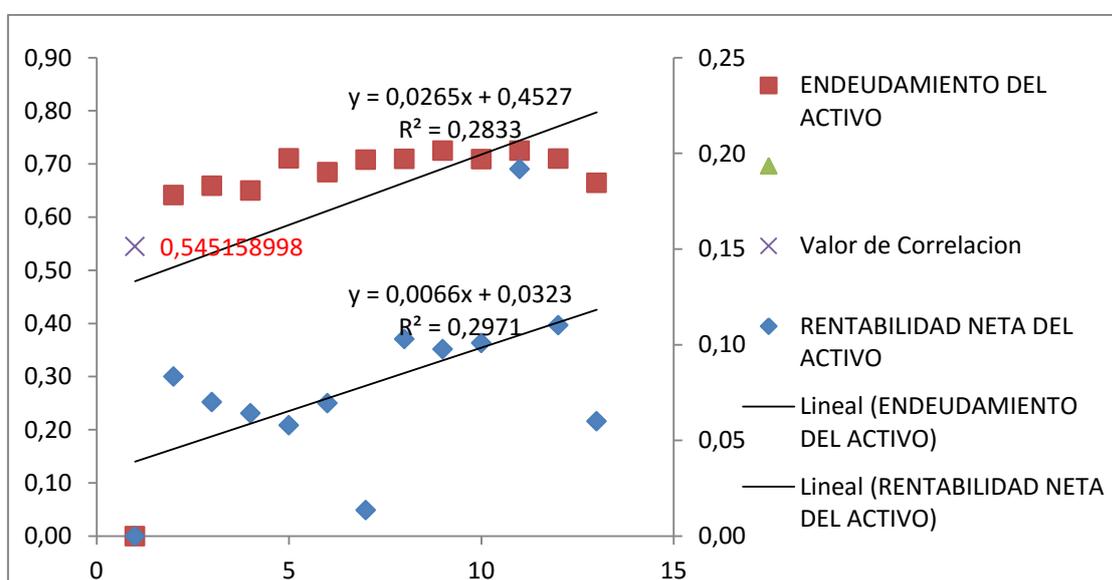


Gráfico 13. Correlación del activo – Rentabilidad neta del activo

Fuente: Superintendencia de Compañías
Elaboración: Yuri Carrión

En este gráfico también encontramos una correlación moderada positiva directa de 0,541598, en donde las variables de Endeudamiento del Activo y Rentabilidad del activo también son constantes y estables, sosteniendo estos valores para todo el periodo de estudio.

CAPITULO III

LA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MESE CLASIFICACIÓN CIUU

3.1 Clasificación CIUU.

La clasificación CIUU es dada por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), que es el ente coordinador y orientador del Sistema Estadístico Nacional SEN, en consecuencia, tiene la obligación de incursionar y auscultar dentro del diversificado mundo de la ciencia y la tecnología, los avances experimentados en materia económica, política y social, de tal manera de poder orientar sus estadísticas hacia la consecución de los estándares de innovación, calidad, excelencia y oportunidad; parámetros estos que le garantizarán competir en igualdad de condiciones con sus productos tanto a nivel interno como externo.

En este contexto, el INEC viene trabajando en el inventario y análisis de las estadísticas que se generan en su interior y a nivel del SEN, con la finalidad de ir las actualizando de acuerdo a los requerimientos y exigencias del mundo moderno. El que un país cuente con un adecuado aval de estadísticas e indicadores, que de alguna manera reflejen la realidad de su entorno en los campos de la economía, la educación, el medio ambiente, salud y entre otros, permitirá a los gobernantes de turno tomar decisiones acertadas y oportunas, así como determinar las políticas que vayan a reforzar el crecimiento y desarrollo de un determinado sector. Las clasificaciones estadísticas son instrumentos lógicos que ordenan y categorizan características de la realidad económica y social de un país, región, ciudad o localidad. La finalidad de estos instrumentos de homogeneización estadística es garantizar la comparabilidad de la información en el espacio y en el tiempo, contribuyendo además en el proceso de normalización de la terminología empleada.

En esta oportunidad, el INEC pone a consideración de las autoridades estatales, organismos miembros del SEN, intelectuales, estudiantes y público en general, la “Clasificación Nacional de Actividades Económicas CIUU Revisión 4.0, que tiene su respaldo y sustento técnico, en la Clasificación Industrial Internacional Uniforme de Actividades Económicas CIUU Revisión 4.0”, preparada por Naciones Unidas; y que permitirá clasificar las actividades económicas de las empresas y desarrollo del presente estudio, en especial al Programa de Apoyo al Sistema Económico Solidario Sostenible (1990) y la CIUU - Revisión 3.1 (2005), la estructura económica mundial ha cambiado a un ritmo sin precedentes. En los años transcurridos desde la publicación de la tercera revisión de la CIUU – Revisión 3. Los cambios suscitados en la economía, la globalización que obliga a la interdependencia entre los distintos países del mundo unificando sus mercados, sociedades y culturas, a través de una serie de transformaciones sociales – económicas y el constante desarrollo de

la ciencia y la tecnología, han traído como consecuencia modificaciones en la estructura empresarial y en los procesos de transformación de productos, apareciendo nuevas líneas y formas de trabajos muy singulares que son necesarios considerar en las Cuentas Nacionales y otros agregados macroeconómicos.

Ante esta perspectiva, el INEC ha creído conveniente actualizar la Clasificación Nacional de actividades económicas, mediante la elaboración de la CIIU Revisión 4.0, de tal manera de no perder de vista a las propuestas de Naciones Unidas de mantener una uniformidad en materia de clasificación de la Rama de Actividad, que garantice la comparabilidad nacional e internacional.

La CIIU, sirve para clasificar uniformemente las actividades o unidades económicas de producción, dentro de un sector de la economía, según la actividad económica principal que desarrolle.

Clasificaciones

Son normas internacionales que están diseñadas para agrupar fenómenos u objetos, en conjuntos homogéneos de acuerdo con criterios preestablecidos y en función del uso que tendrán las clasificaciones.

Los conjuntos conformados son:

- Exhaustivos: cubren la totalidad de los elementos del universo.
- Mutuamente excluyentes: un elemento de la población es asignado sólo a una categoría sin duplicación u omisión.

Actividad económica

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

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

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

Actividad económica principal

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

Actividad económica secundaria

Se entiende toda actividad independiente que genera productos destinados en última instancia a terceros y que no es la actividad principal de la entidad en cuestión. Según la clasificación nacional de actividades económicas (CIIU Rev. 4.0) 12 productos de las actividades secundarias son productos secundarios. La mayoría de las entidades económicas producen algún producto secundario.

Actividades auxiliares

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

Industria

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

Principios de la CIIU

Es una estructura de clasificación coherente y consistente de actividades económicas. Se basa en un conjunto de conceptos, definiciones principios y normas. Proporciona un marco general en que los datos económicos pueden reunirse y divulgarse en un formato diseñado para fines de análisis económico, adopción de decisiones y elaboración de políticas. Finalidad: establecer una clasificación uniforme de las actividades económicas productivas.

Propósito principal: es ofrecer un conjunto de categorías de actividades que se pueda utilizar para reunir y presentar las estadísticas de acuerdo con esas actividades. CIIU: clasifica a las entidades en función de la actividad económica principal que realizan.

Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CIIU Rev. 4.0) 13

Criterios para definir la CIIU

Se basan en insumos de bienes, servicios y factores de producción, el Proceso y la tecnología de producción, las características de los productos. Las categorías de cada nivel de la clasificación son mutuamente excluyentes. La Clasificación tiene una estructura jerárquica piramidal, está integrada por seis niveles de categorías mutuamente excluyentes, lo que facilita la reunión, la presentación y el análisis de los datos correspondientes a niveles detallados de la economía en forma estandarizada y comparable internacionalmente. Las categorías del nivel superior de la clasificación se denominan secciones, que son categorías identificadas por un código alfabético (A-U). Enseguida se ubican en categorías cada vez más detalladas, identificadas por un código numérico: dos dígitos para las Divisiones; tres dígitos para los Grupos; cuatro dígitos para las Clases; cinco dígitos para las Subclases; y, seis dígitos para la actividad económica al nivel más desagregado.



Gráfico 14. Estructura Piramidal

Fuente: CIIU. Inec

Elaboración: Yuri Carrión

En los casos en que un determinado nivel de la clasificación no está dividido en categorías del nivel más detallado siguiente, se utiliza un "0" en la posición del código correspondiente a ese nivel más detallado. Detallamos como queda la clasificación CIIU por secciones:

En la sección A "Agricultura, Ganadería, Silvicultura, Caza y Pesca" de la nueva CIU Rev. 4.0 se incorpora la actividad Pesca, la misma que en la CIU – Rev.3.1, era considerada como una Sección independiente.

En la División Pesca se distingue la pesca marítima de la pesca de agua dulce y de igual manera a la Acuicultura. Se ha realizado un mayor desglose de las actividades: Silvicultura y Otras Actividades Forestales; la Extracción de Madera, distinguiendo si es en bosques naturales o artificiales; Recolección de Productos Forestales distintos de la madera y los servicios de apoyo a esta actividad.

En la Sección B "Explotación de minas y canteras" se ha creado: las actividades de Servicios de Apoyo para la explotación de minas y canteras, diferenciando a nivel de clase las actividades de apoyo para la extracción de petróleo y gas natural y las de explotación de otras minas y canteras. En la Revisión anterior sólo se distinguía los servicios relacionados con la extracción de petróleo y gas. La Extracción y Aglomeración de Turba, se ha desvinculado de la Extracción de Carbón y Lignito y se ha integrado en el grupo de Explotación de Minas y Canteras n.c.p. La clase correspondiente a Extracción de Petróleo Crudo y Gas Natural de la CIU - Rev. 3.1 se ha desagregado en dos clases, en la CIU Rev. 4.0, una para la Extracción de Petróleo Crudo y otra para la Extracción de Gas Natural, por la importancia de esta actividad en la economía nacional.

En la sección C, "Industrias Manufactureras" los cambios con la versión anterior CIU - 3.1, son: las divisiones 22 "Actividades de Edición e Impresión y de Reproducción de Grabaciones" y 37 "Reciclado", los mismos han sido considerados en otras secciones. Se han creado nuevas divisiones de industrias manufactureras como: las divisiones 21 "Fabricación de Productos Farmacéuticos, Sustancias Químicas Medicinales y Productos Botánicos"; 26 "Fabricación de Productos de Informática, de Electrónica y de Óptica". Esa última división no abarca las Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CIU Rev. 4.0) 17 mismas actividades que la división 30 de la CIU - Revisión 3.1 "Fabricación de Maquinaria de Oficina, Contabilidad e Informática", constituyéndose en una herramienta adecuada para la elaboración de las estadísticas sobre productos de tecnología avanzada.

En esta misma sección la "Fabricación de Armas y Municiones" se ha trasladado de la División 29: "Fabricación de Maquinaria y Equipo" N.C.P, que estaba contenida en la CIU 3.1; a la División 25: "Fabricación de Productos Elaborados de Metal, Excepto Maquinaria y Equipo" de la CIU Rev. 4.0. La reparación e instalación de maquinaria y

equipo, clasificada antes junto con la fabricación del tipo correspondiente de equipo, se clasifica ahora separadamente en la división 33 "Reparación e instalación de maquinaria y equipo". Todas las actividades especializadas de reparación son ahora clasificables por separado en la CIIU.

En la sección E, la clase 3822 "Tratamiento y Eliminación de Desechos Peligrosos" se trata de un procedimiento que consiste en la separación inicial de los residuos, la recogida de los contenedores donde se depositan. Este proceso también recibe el nombre de reciclado, en la CIIU Rev. 4.0 se toma en cuenta los desechos sólidos peligrosos y no peligrosos a fin de que esta actividad tenga un tratamiento especial para su eliminación.

Las "Actividades Inmobiliarias, empresariales y de alquiler" de la CIIU- revisión 3.1, en la cuarta revisión se ha separado a la actividad Inmobiliaria, estableciéndose una sección separada, en la cual se han desagregado dos grupos: Actividades inmobiliarias realizadas con bienes propios o arrendados y las Actividades inmobiliarias realizadas a cambio de una retribución o por contrato.

Se ha creado la sección N "Actividades profesionales, científicas y técnicas" que estaban incluidas en la división 74 (Otras actividades empresariales) de la CIIU 3.1.

En la sección P "Enseñanza", se han desarticulado los "Otros tipos de enseñanza", en las clases: "Enseñanza deportiva y recreativa", "Enseñanza cultural" y "Otros tipos de enseñanza N.C.P.". También se ha añadido la clase "Actividades de apoyo a la enseñanza". La clase correspondiente a las Actividades veterinarias se ha introducido a la sección M, de actividades profesionales, científicas y técnicas; también, la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CIIU Rev. 4.0) 18 secciones de Actividades de servicios sociales y de salud de la CIIU 3.1, tiene en la actualidad tres divisiones en lugar de una.

En la sección R "Artes, Entretenimiento y Recreación", se ha establecido la división de "Actividades de arte, entretenimiento y creatividad", que incluye los grupos de "Actividades de arte, entretenimiento, arte y creatividad", "Actividades de Bibliotecas, archivos, museos y otras actividades culturales ", "Actividades de juegos de azar y apuestas" y "Actividades deportivas, de esparcimiento y recreativas". En esta última división existen varias clases tales como Explotación de instalaciones deportivas", "Actividades de clubes deportivos", "Otras actividades deportivas", "Actividades de parques de atracciones y parques temáticos" y "Otras actividades de esparcimiento y recreativas N.C.P.".

La sección S "Otras actividades de servicios", incluye las actividades de reparación que en la CIIU 3.1, constaban en las clases: 5260 Reparación de efectos personales y enseres domésticos y 7250 Mantenimiento y reparación de maquinaria de oficina, contabilidad e informática.

Estas actividades han dado lugar a nuevas clases, tales como "Reparación de computadoras y equipo periférico", "Reparación de equipo de comunicaciones", "Reparación de aparatos electrónicos de consumo", "Reparación aparatos de uso doméstico y equipo doméstico y de jardinería", "Reparación de calzado y artículos de cuero", "Reparación de muebles y accesorios domésticos" y "Reparación de otros bienes personales y enseres domésticos".

En la sección T "Actividades de los hogares en calidad de empleadores, actividades indiferenciadas de producción de bienes y servicios de los hogares para uso propio" se consideran las actividades de los hogares en calidad de empleadores de personal doméstico, tal como en la Revisión 3,1, sin embargo se añade la clase "Actividades indiferenciadas de producción de bienes de los hogares privados para uso propio" y las "Actividades indiferenciadas de producción de servicios de los hogares privados para uso propio". Esta última actividad no está dentro de los límites de producción del Sistema de Cuentas Nacionales, pero se incluye, puesto que es de considerable importancia para otros usuarios de la clasificación.

ESTRUCTURA ESQUEMÁTICA DE LA CLASIFICACIÓN NACIONAL DE ACTIVIDADES CONÓMICAS (CIIU Revisión 4.0)

ESTRUCTURA ESQUEMÁTICA POR SECCIONES (LITERAL)

- A. Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.
- B. Explotación de minas y canteras.
- C. Industrias manufactureras.
- D. Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado.
- E. Distribución de agua; alcantarillado, gestión de desechos y actividades de saneamiento.
- F. Construcción.

- G. Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas.
- H. Transporte y almacenamiento.
- I. Actividades de alojamiento y de servicio de comidas.
- J. Información y comunicación.
- K. Actividades financieras y de seguros.
- L. Actividades inmobiliarias.
- M. Actividades profesionales, científicas y técnicas.
- N. Actividades de servicios administrativos y de apoyo.
- O. Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria.
- P. Enseñanza.
- Q. Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social.
- R. Artes, entretenimiento y recreación.
- S. Otras actividades de servicios.
- T. Actividades de los hogares como empleadores; actividades no diferenciadas de los hogares como productores de bienes y servicios para uso propio.
- U. Actividades de organizaciones y órganos extraterritoriales.

3.2. Los gestores financieros de las MESE.

Como gestión financiera podemos indicar que consiste en administrar los recursos que se tienen en una empresa para asegurar que serán suficientes para cubrir los gastos para que esta pueda funcionar. En una empresa esta responsabilidad la tiene una sola persona: el gestor Financiero. De esta manera podrá llevar un control adecuado y ordenado de los ingresos y gastos de la empresa.

Los gestores financieros son los responsables de gestionar las finanzas de SABS y de mantener registros precisos de las mismas. Aunque la principal responsabilidad del gestor financiero es mantener la responsabilidad de las finanzas él/ella debe estar disponible para trabajar como parte de un equipo con los otros miembros de la comisión ejecutiva. Al mismo tiempo, es vital mantener un nivel de independencia en esta organización que se está desarrollando, para evitar cualquier tipo de parcialidad.

3.2.1. Perfil de los gestores financieros.

Descripción teórica de los conceptos: gestión financiera, perfil.

Gestión financiera abarca muchas funciones para dirigir una empresa y lo podemos definir de la siguiente manera teniendo como base algunas definiciones de autores:

- La Gestión financiera es una de las tradicionales áreas funcionales de la gestión, hallada en cualquier organización, compitiéndole los análisis, decisiones y acciones relacionadas con los medios financieros necesarios a la actividad de dicha organización. Así, la función financiera integra todas las tareas relacionadas con el logro, utilización y control de recursos financieros. (Nunes, 2008).
- La gestión financiera está relacionada con la toma de decisiones relativas al tamaño y composición de los activos, al nivel y estructura de la financiación y a la política de los dividendos.

A fin de tomar las decisiones adecuadas es necesaria una clara comprensión de los objetivos que se pretenden alcanzar, debido a que el objetivo facilita un marco para una óptima toma de decisiones financieras. (Gómez 2005).

El Asesor Financiero es el profesional que ayuda a descubrir las necesidades financieras, analizando circunstancias pasadas, presentes y futuras de su cliente, teniendo en cuenta la edad, su patrimonio disponible, su tipo impositivo, su situación profesional y familiar, y el resto de inversiones que pueda disponer.

Pregunta1. Edad

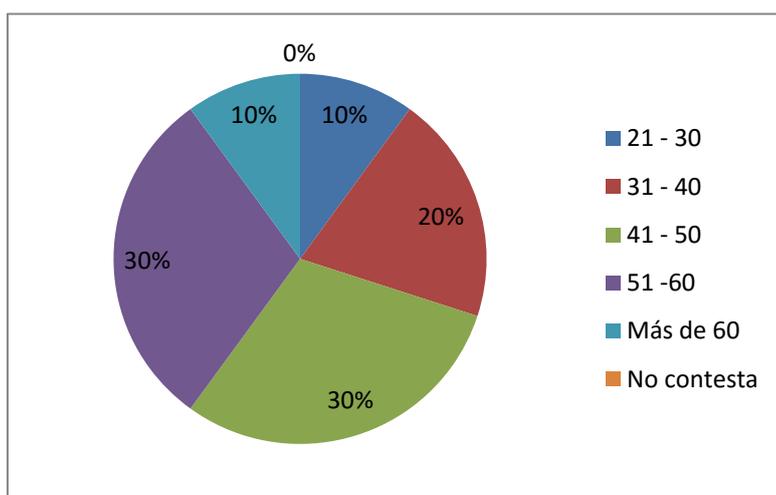


Gráfico 15. Edad

Fuente: Encuestas a empresas

Elaboración: Yuri Carrión

Del gráfico # 15 podemos indicar que la edad esta seccionada en dos partes con un 30% en edades comprendidas entre los 40 y 60 años. Esta relación de la edad también se ve reflejada en la madurez de los gestores financieros en tener ya una experiencia y conocimientos adquiridos en una o varias empresas del sector, a diferencia de los porcentajes de edades de los gestores financieros jóvenes de 20 a 30 años.

Pregunta 2. Genero

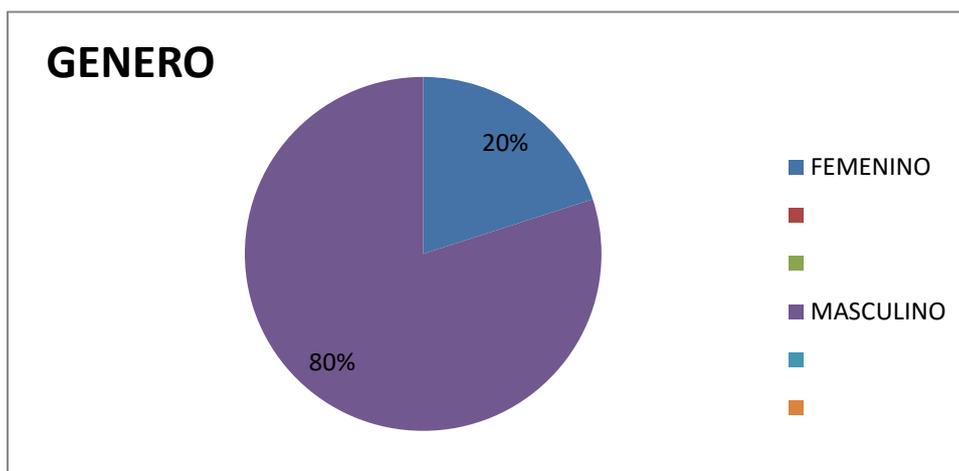


Gráfico 16. Genero

Fuente: Encuestas a empresas

Elaboración: Yuri Carrión

De los resultados obtenidos se puede indicar que el 80% de gestores financieros son de género masculino a diferencia de un 20% con género femenino. La vinculación con más porcentaje se debe a factores sociales y culturales que llevan a que el sexo masculino sea la imagen de las empresas. Claro está sin desmerecer la labor de las mujeres en altos niveles de jerarquía empresarial.

Pregunta 3. Su experiencia laboral se basa en:

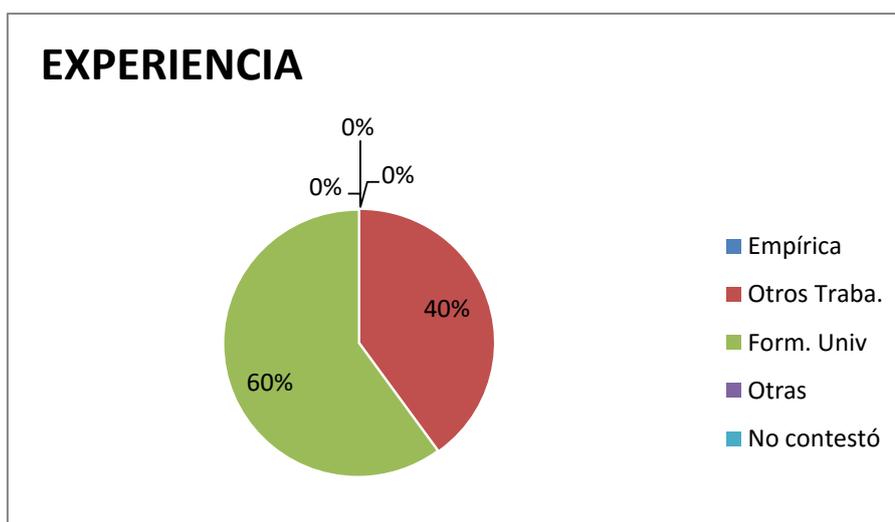


Gráfico 17. Experiencia

Fuente: Encuestas a empresas

Elaboración: Yuri Carrión

Los gestores financieros tienen una mayor aplicación a sus funciones en relación a su formación universitaria con un 60% y mantienen como experiencia el haber trabajado en otras empresas.

En la aplicación del perfil de un gestor financiero o administrador financiero en relación a la edad, género y experiencia profesional, podemos indicar que todos estos elementos tienen un estrecho vínculo de cualidades ya que no podemos separar ninguna cualidad, pero si enfatizar a mi parecer en una cualidad muy importante como lo es la experiencia la misma que va acompañada de la trayectoria laboral en una o varias empresas a la que el gestor financiero brindó su servicios, llevándolo a tomar decisiones más acertadas y profesionales, dando valor obviamente a sus estudios realizados en su carrera profesional.

3.2.2 Formación empírica de los gestores financieros de las MESE.

Se entiende por empírico algo que ha surgido de la experiencia directa con las cosas. El empirismo es aquella filosofía que afirma que todo conocimiento humano es producto necesariamente de la experiencia, ha sido aprendido de ella y gracias a ella. Como se ha definido a “empírica” quiere indicar que todas sus decisiones están basadas en la experiencia y en la observación de los hechos. Y esta conducta la aplicaremos a nuestro estudio ya que lo importante que se quiere resaltar, es el éxito que el conocimiento empírico ha tenido en las empresas. Si nos ponemos a observar, nos damos cuenta que las grandes compañías han sido creadas por persona que no tiene formación profesional y quizás nunca han asistido a la universidad. En cambio, son muy pocas las grandes empresas creadas por los miles de egresados de las más prestigiosas universidades del mundo.

Pareciera que en el mundo de las empresas, el conocimiento empírico es más efectivo que el conocimiento científico. Los grandes empresarios de la actualidad no se han formado en las universidades. Han surgido como producto de su conocimiento y experiencia directa en los negocios. Es la experiencia adquirida de la vida diaria la que les ha ensañado que se debe hacer y que no se debe hacer los negocios, y es gracias a ella que se han convertido en grandes empresarios.

Pregunta 4: Cargo

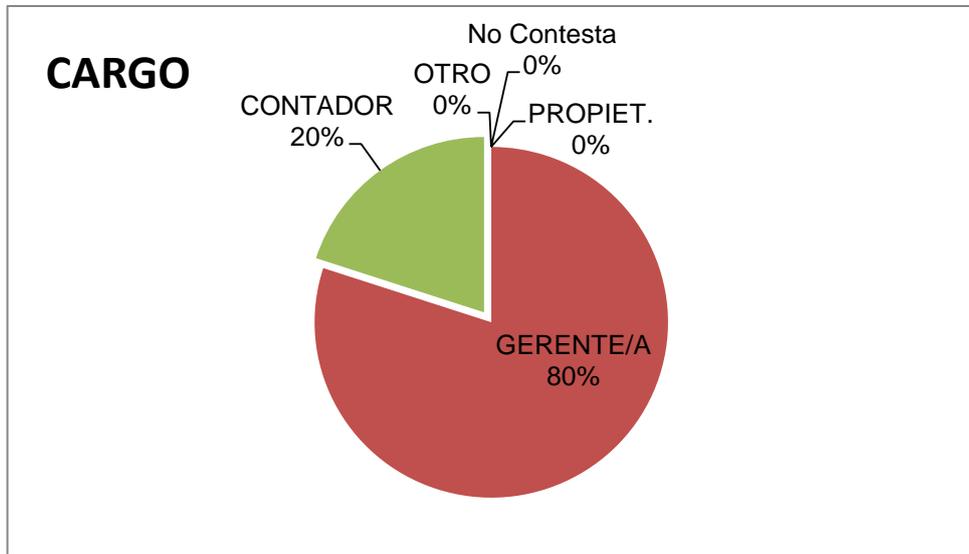


Gráfico 18. Cargo
Fuente: Encuestas a empresas
Elaboración: Yuri Carrión

- Pregunta 5. Experiencia en el Cargo.

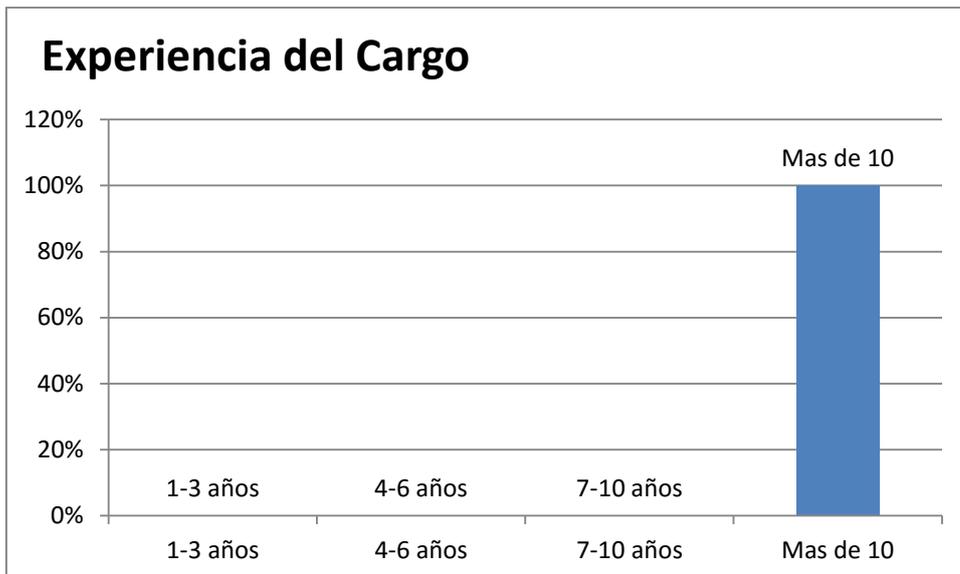


Gráfico 19. Experiencia del cargo
Fuente: Encuestas a empresas
Elaboración: Yuri Carrión

Tomando en cuenta las definiciones y concepto de la formación empírica de los gestores financieros, podemos indicar que el cargo más particular es el de Gerente, como se muestra en el gráfico No. 18 y 19, y también nos basamos a que las encuestas fueron realizadas directamente a los gerentes o propietarios de las empresas, cabe anotar que muchas empresas se dirigen en el entorno familiar y se antepone a un organigrama para canalizar formalmente los cargos de los participantes de la familia. La experiencia relacionada al cargo obviamente va en relación a los años de experiencia que mantiene el gestor financiero en la empresa o en varias empresas en las que ha dado sus servicios, como se indicó anteriormente en la pregunta anterior.

3.3. El financiamiento de las MESE

Clasifique las preguntas de acuerdo a la información que desea expresar: Fuentes o usos.

- Fuentes: Se denominan fuentes de información a diversos tipos de documentos que contienen datos útiles para satisfacer una demanda de información o conocimiento. Son aquellas con las cuales podemos tener una información más detallada de lo que estamos buscando y las preguntas de las encuestas realizadas demostramos que las fuentes de información son las siguientes:

Fuentes: Banco de preguntas de las encuestas realizadas.

- ¿Las fuentes de financiamiento que existen en el mercado benefician y son suficientes para las Pymes?
- ¿Las regulaciones del Banco Central, en cuanto a las tasas de interés son favorables para las Pymes del Ecuador?
- ¿En qué tipo de institución financiera existe mayor viabilidad de acceso al crédito?
- ¿El plazo de los créditos que otorgan las instituciones financieras es suficiente para lograr las metas de desarrollo de las Pymes?
- ¿El monto de los créditos que otorgan las instituciones financieras es suficiente para cubrir las necesidades de financiamiento de las Pymes?
- ¿El tiempo de adjudicación del crédito es?
- ¿Cuánto tiempo lleva trabajando en la empresa?

- ¿Cuántas empresas existen en el sector productivo al que su empresa pertenece?
- ¿Su empresa tiene ventajas en relación a la competencia?
- ¿Cuál es la mayor ventaja que tiene su empresa con respecto a la competencia?
- **Usos:** El término usos hace referencia a la acción y efecto de usar (hacer servir una cosa para algo, ejecutar o practicar algo habitualmente, en este caso indicaremos las preguntas con las cuales daremos uso de la información necesaria para cumplir nuestro objetivo y que son las siguientes:

Usos: Banco de preguntas realizadas.

- ¿ Los requisitos solicitados por las instituciones financieras son?
- ¿Cuál cree que sea el mejor tipo de financiamiento para las Pymes?
- ¿El uso de herramientas y/o técnicas financieras ayudan a tomar decisiones adecuadas a las Pymes?
- ¿Considera que la gestión financiera o análisis financiero del desempeño de su empresa es relevante para generar competitividad?
- ¿Considera que financiar con deuda parte de los activos o bienes con los que trabaja la empresa es benéfico?
- ¿Su empresa ha tomado deuda por algún motivo específico?
- ¿Con que frecuencia su empresa toma deuda?
- ¿Qué nivel de deuda considera óptimo para su empresa a para las Pymes en general?
- ¿Considera que la reinversión de las utilidades es positiva para el crecimiento de las Pymes?
- ¿Cuándo su empresa obtiene utilidades la tendencia es?
- ¿Su empresa se financia en el corto plazo a través de proveedores?
- ¿Su empresa se financia a través de préstamos realizados a instituciones financieras?

3.3.1 Las fuentes de financiamiento.

El financiamiento no es más que los recursos monetarios financieros necesarios para llevar a cabo una actividad económica, con la característica esencial que generalmente se trata de sumas tomadas a préstamo que complementan los recursos propios. Puede ser contratado dentro y fuera del país a través de créditos, empréstitos, de obligaciones derivadas de la suscripción o emisión de títulos de crédito o cualquier otro documento pagadero a plazo. Una buena administración financiera es un elemento vital para la planificación óptima de los recursos económicos en una empresa, y para poder hacer frente a todos los compromisos económicos presentes y futuros, ciertos e inciertos que le permitan a la empresa reducir sus riesgos e incrementar su rentabilidad.

Una de las principales formas de obtener financiamiento es el crédito, que no es más que el dinero que se recibe para hacer frente a una necesidad financiera y el que la entidad se compromete a pagar en un plazo de tiempo, a un precio determinado (interés), con o sin pagos parciales, y ofreciendo garantías de satisfacción de la entidad financiera que le aseguren el cobro del mismo.

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

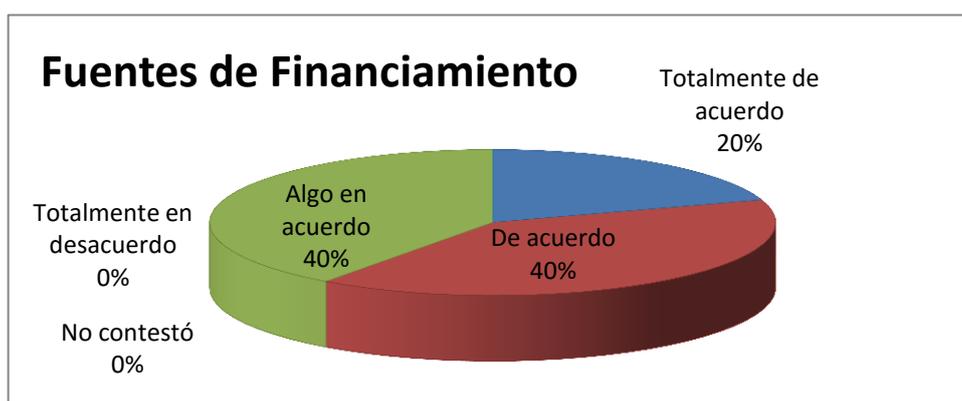


Gráfico 20. Fuentes de financiamiento

Fuente: Encuesta a empresas

Elaboración: Yuri Carrión

Como se ve en la gráfica, notamos que tenemos un porcentaje importante en relación a los resultados y vemos que la aceptación de las fuentes de financiamiento que

existen en este momento en el país son quizás las más utilizadas por la Pymes para obtener “Liquidez” que es la capacidad para saldar las obligaciones a corto plazo que se adquieren a medida que estas se vencen.

También indicaremos que es una fuente de financiación externa la cual ayudara al crecimiento de la empresa.

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

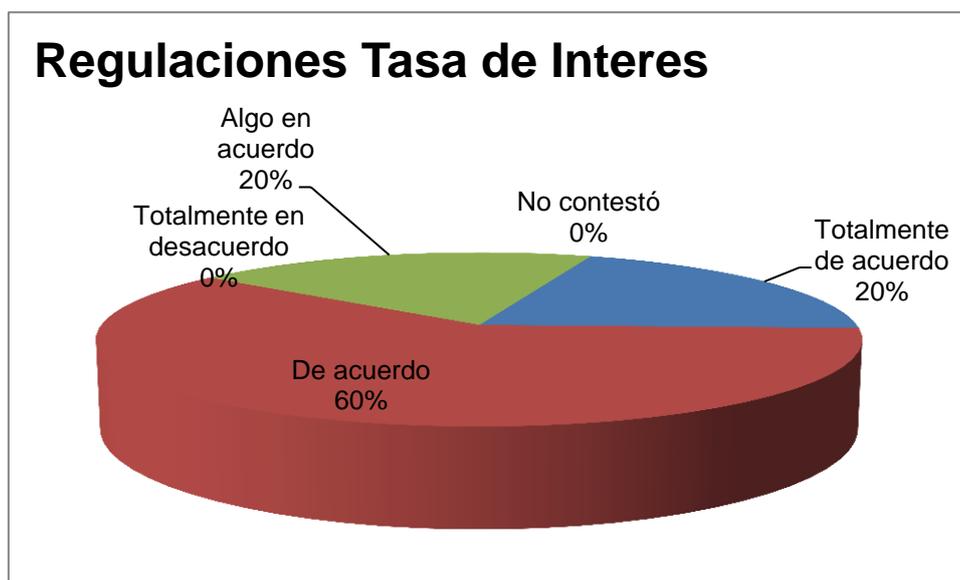


Gráfico 21. Fuentes de financiamiento

Fuente: Encuesta a empresas

Elaboración: Yuri Carrión

De acuerdo al Artículo 2 del Capítulo 2, Tasas de Interés de Cumplimiento Obligatorio, del Título Sexto: Sistema de Tasas de Interés, del Libro I, Política Monetaria-Crediticia de la Codificación de Regulaciones del Banco Central del Ecuador, se establece que las tasas de interés activas efectivas máximas para cada uno de los segmentos definidos en el Artículo 8 del Capítulo VIII del mismo Título, corresponderán a la tasa promedio ponderada por monto en dólares, de las operaciones de crédito concedidas en cada segmento, en las cuatro semanas anteriores a la última semana completa del mes anterior en que entrarán en vigencia, multiplicada por un factor a ser determinado por el Directorio del Banco Central del Ecuador.

El cálculo se lo efectuará con la información de tasas de interés remitida por el sistema financiero privado, pactadas en las operaciones realizadas en las cuatro semanas

precedentes a la última semana de cada mes, promedio que será ponderado por el monto en dólares, en concordancia con lo establecido en el Instructivo de Tasas de Interés vigente.

En base a lo estipulado en el Título Sexto de la Codificación de Regulaciones del Directorio del BCE, se procede al cálculo de las siguientes tasas de interés:

- Tasa Activa Efectiva Referencial por segmento
- Tasa Activa Referencial
- Tasa de Interés Legal
- Tasa Pasiva Referencial
- Tasa Pasiva Efectiva Referencial por plazo
- Tasas Activa Máxima Convencional

De la misma manera, los Artículos 2, 3, 4 y 5 del Capítulo I Tasas de Interés Referenciales y los Artículos 1 y 4 del Capítulo II, del Título Sexto de la Codificación de Regulaciones del Banco Central del Ecuador, establecen que dichas tasas tendrán vigencia mensual y serán calculadas por el BCE durante la última semana completa del mes anterior al de su vigencia.

Como vemos el Banco Central es el organismo regulador de créditos y tasas de interés, razón por la cual el tener un 60% de aceptación de las empresas nos da a conocer que las compañías están sujetas a los cambios que se generen como financiamiento externo.

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

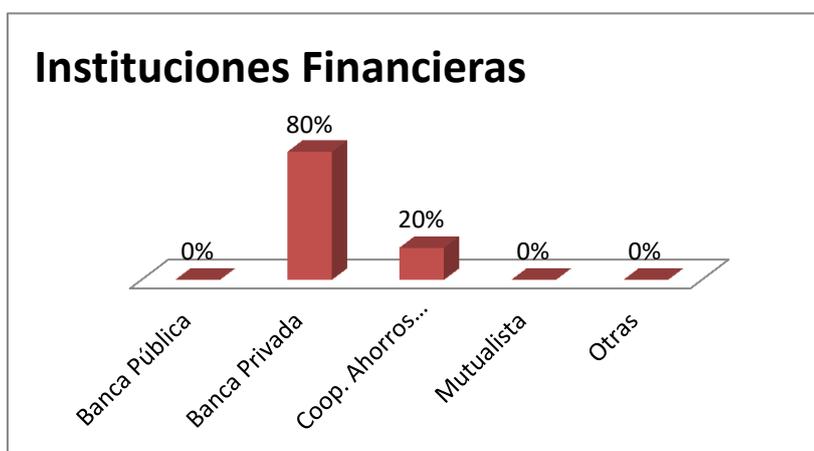


Gráfico 22. Viabilidad para el crédito

Fuente: Encuestas a empresas

Elaboración: Yuri Carrión

Los Bancos desempeñan un papel crucial en la determinación de los niveles de vida de las economías modernas. Tienen la capacidad de recoger una parte muy importante del ahorro de la sociedad y distribuirlo entre las empresas y las familias que demandan fondos prestables para financiar sus actividades económicas. Mediante este proceso, el sector bancario puede mejorar la trayectoria del crecimiento económico, sobre todo en países que no cuentan con fuentes alternativas de financiación como son los mercados de capitales desarrollados.

Un Banco se define como una institución cuyas principales operaciones consisten en recibir depósitos del público (comprar dinero) y otorgar préstamos (vender dinero). En este proceso de intermediación financiera, los bancos comerciales financian la mayoría de sus préstamos con depósitos por lo que mantienen altos niveles de apalancamiento. La naturaleza de esta operación implica transformar los pasivos en activos de tal manera que se corren varios riesgos simultáneamente. Los bancos, al conceder préstamos, afrontan lo que se conoce como riesgo crediticio (el riesgo de que no se recupere el crédito), riesgo de liquidez (vinculado a las diferencias de vencimientos entre los pasivos, que son más a corto plazo, y los activos, que suelen ser créditos a más de un año), riesgo de tipos de interés y otros riesgos que surgen del mercado como los riesgos relacionados con la fluctuación del tipo de cambio. La combinación de estos riesgos imprime una fragilidad inherente a la actividad bancaria, que se ve exacerbada por desequilibrios macroeconómicos globales.

La mayoría de las actividades de los Bancos están relacionadas con la distribución eficiente de los recursos financieros, función esencial para el desarrollo económico, los Bancos son agentes fundamentales en la financiación del capital y, por tanto, favorecen el desarrollo económico. De hecho, existe una alta correlación entre el crédito bancario y el producto interno bruto (PIB) per cápita. Los países con sectores bancarios proporcionalmente pequeños tienen niveles más bajos de desarrollo. Esta fuerte correlación es una clara señal del vínculo existente entre el desarrollo financiero y el económico.

El 80% de acceso al crédito en la banca privada, nos da la pauta de que estas instituciones son las más viables para acceder a los créditos sean de corto y largo plazo dependiendo de las necesidades propias de cada gestor financiero.

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

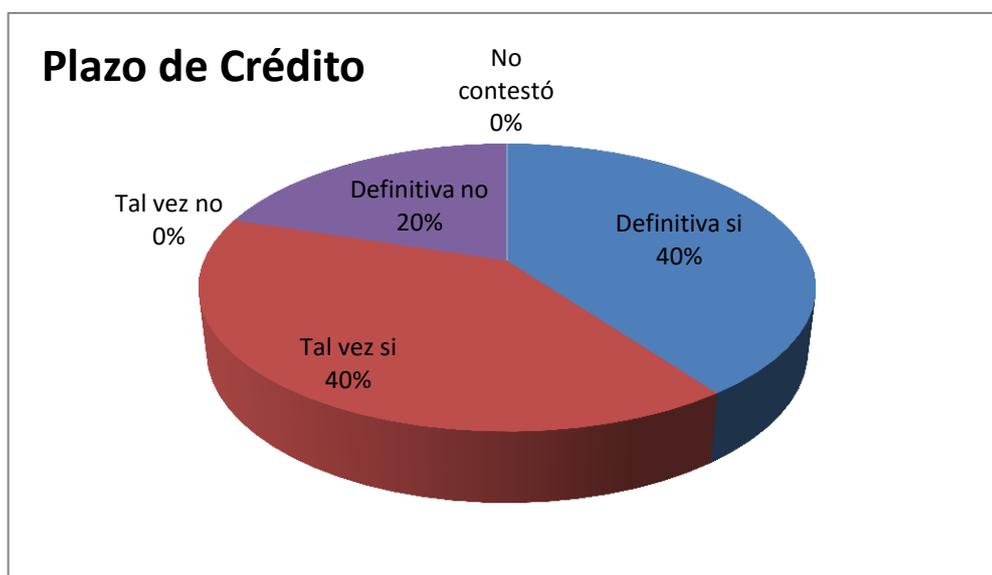


Gráfico 23. Viabilidad para el crédito

Fuente: Encuestas a empresas

Elaboración: Yuri Carrión

El plazo para un crédito empresarial está basado especialmente en las necesidades del solicitante, es decir en lo que a decisión de inversión se refiere tales como:

- El volumen de activos fijos que se desea mantener o expandir.
- El plazo que se concederá a los clientes en las ventas a crédito.
- La cantidad de inventario (materias primas, productos en proceso y producto terminado) que se mantendrá para soportar la producción.
- Para el crecimiento de la empresa, por ejemplo subsidiario, ampliación de empresas o compra de empresas, etc.

Tales decisiones de inversión conducen a la determinación del crédito, en relación a l capital de trabajo operativo y de activos fijos que requiera para su operación. El flujo de caja o (Cash Flow, en inglés) también es considerado para garantizar un crédito y se caracteriza por dar cuenta de lo que efectivamente ingresa y egresa del negocio, como los ingresos por ventas o el pago de cuentas (egresos). En el Flujo de Caja no se utilizan términos como “ganancias” o “pérdidas”, dado que no se relaciona con el Estado de Resultados. Sin embargo, la importancia del Flujo de Caja es que nos permite conocer en forma rápida la liquidez de la empresa. En la banca privada el

plazo un crédito empresarial está relacionado a la utilización de este crédito es decir para compra de activos llega hasta 36 meses y para capital de trabajo a 24 meses. El gestor financiero tomara la mejor decisión de generar los recursos necesarios para el aprovechamiento de la empresa.

Claro está que mientras más corto sea el plazo de la deuda será más rentable y que en el Estados Financieros, se considera como pasivo a corto plazo, las amortizaciones que, durante los próximos doce meses, se deben hacer a los préstamos de largo plazo.

De que existe una discrepancia en que el plazo de los créditos es suficiente, ya que como gestor en muchas ocasiones, la financiación de los proveedores de los factores no es suficiente, y la empresa acude a entidades financieras a solicitar un préstamo a corto plazo para cubrir sus necesidades de financiación del activo corriente. En otras ocasiones, utiliza los préstamos bancarios, porque son más baratos que el crédito comercial.

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

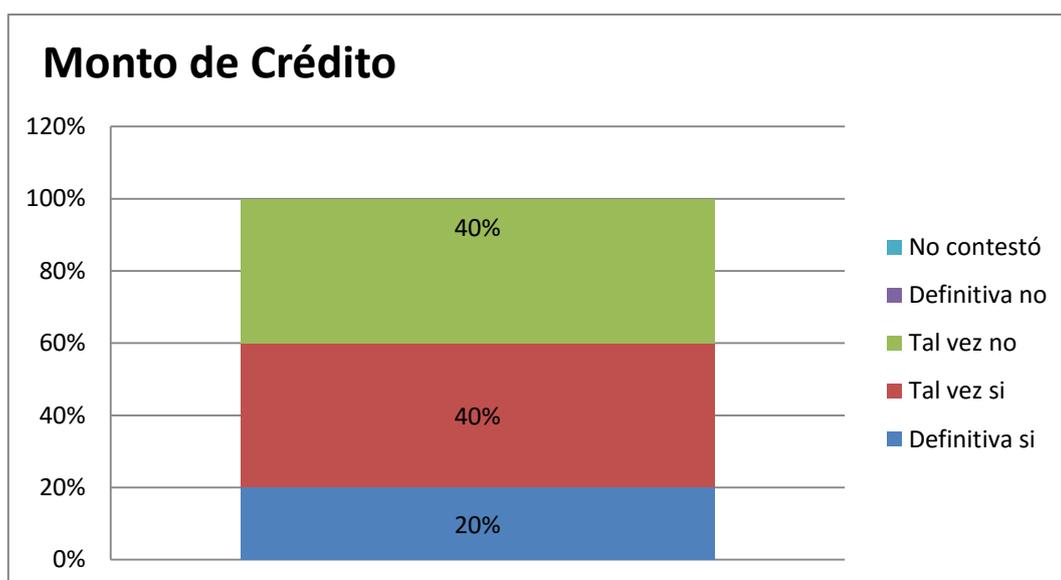


Gráfico 24. Monto del crédito
Fuente: Encuestas a empresas
Elaboración: Yuri Carrión

Al monto del crédito es la cantidad de dinero prestado que se entiende como la cantidad de dinero o el valor de bienes, artículos o servicios en que se concreta la solicitud de crédito del usuario. El monto se establece a partir del Plan de Inversión o sea la planificación en detalle de los recursos que se solicitan en crédito o denominado también destino de los recursos. El Plan de Inversión determina también la forma de desembolso del crédito: fecha(s) y monto(s) en dependencia de la ejecución de las actividades.

El monto que otorgaría la institución bancaria y estudio de este tema es la Banca Privada, nos indica que la o las empresas deben tener liquidez, lo que significa que la empresa está en capacidad para atender sus obligaciones a corto plazo. La liquidez puede tener diferentes niveles en función de las posibilidades y volumen de la organización para convertir los activos en dinero en cualquiera de sus formas: en caja, en bancos o en títulos monetarios a corto plazo.

Basándonos en la información suministrada de la Superintendencia de Compañías y de los indicadores financieros de nuestras empresas en estudio miramos que todas mantienen índices de liquidez normales ya sea muy diferentes a sus inventarios para valorar su liquidez.

Tomado como factor de liquidez y sus respectivos indicadores financieros podemos notar en la gráfica # 24 que los valores de liquidez y prueba acida para las empresas con los expedientes mencionados cumplen con la tendencia de Liquidez corriente se alejan de 1 y en la prueba acida se acercan a 1. Como indique anteriormente el índice elevado nos puede ocultar un manejo inadecuado de activos corriente y hay diferencia de inventarios.

Tabla # 14. Expedientes.

Expediente #		39248	45695	53394	30023	163675	
Liquidez	Liquidez Corriente		7,03	1,58	1,38	1,53	1,27
	Prueba Acida		4,85	0,93	0,76	0,82	0,58

Fuente: Encuestas a empresas
Elaboración: Yuri Carrión

Indicador de Liquidez

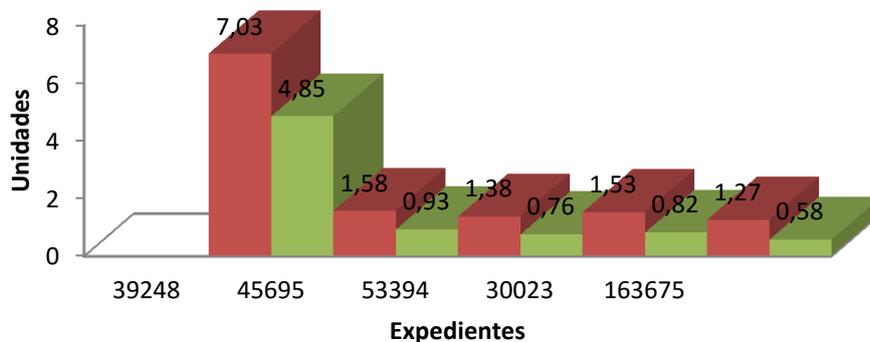


Gráfico 25. Indicador de liquidez
Fuente: Superintendencia de Compañías.
Elaboración: Yuri Carrión

Pregunta 13. El tiempo de adjudicación del crédito es.

Tiempo de Adjudicacion Crédito

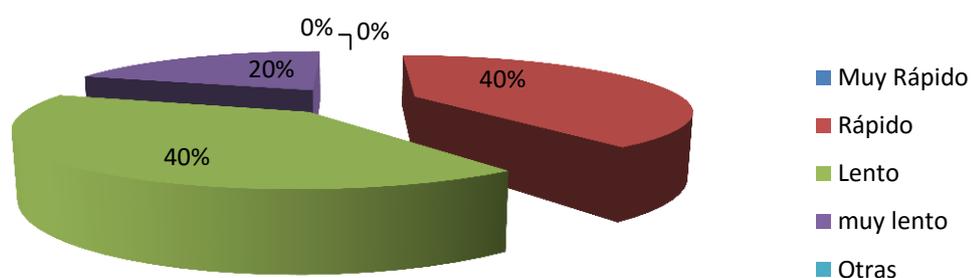


Gráfico 26. Tiempo de adjudicación
Fuente: Encuestas a empresas
Elaboración: Yuri Carrión

El tiempo de adjudicación del crédito en términos bancarios va en relación al monto, plazo del crédito ya que depende de la actividad o proyecto de inversión. Depende también de que el gestor financiero entregue de manera oportuna toda la información requerida por la institución, ya que esto aceleraría los trámites. Y obviamente en base

a nuestro estudio las características de los gestores van en el criterio antes escrito, ya que la demora o rapidez de la gestión depende en sí de la información.

Pregunta 16. ¿Cuánto tiempo lleva trabajando en la empresa?



Gráfico 26. Tiempo de adjudicación

Fuente: Encuestas a empresas

Elaboración: Yuri Carrión

El tiempo de trabajo de un gestor financiero va marcado también por su experiencia laboral sea esta por intuición, empírica o formación universitaria. Pero casi siempre estos gestores, administradores, gerentes, propietarios son parte de la organización de la empresa. Claro está que estará encargado de la parte legal, en organizar, planificar organizar, corregir, etc., todos los movimientos dentro de la empresa y su valor fuera de la misma. El gerente financiero debe estar informado acerca de todos los acontecimientos financieros ocurridos día a día a nivel mundial, de manera que pueda determinar la posición financiera que ocupa su empresa con respecto al mercado en el cual se desenvuelve y estudiar como repercutirán esos hechos en su actividad empresarial.

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

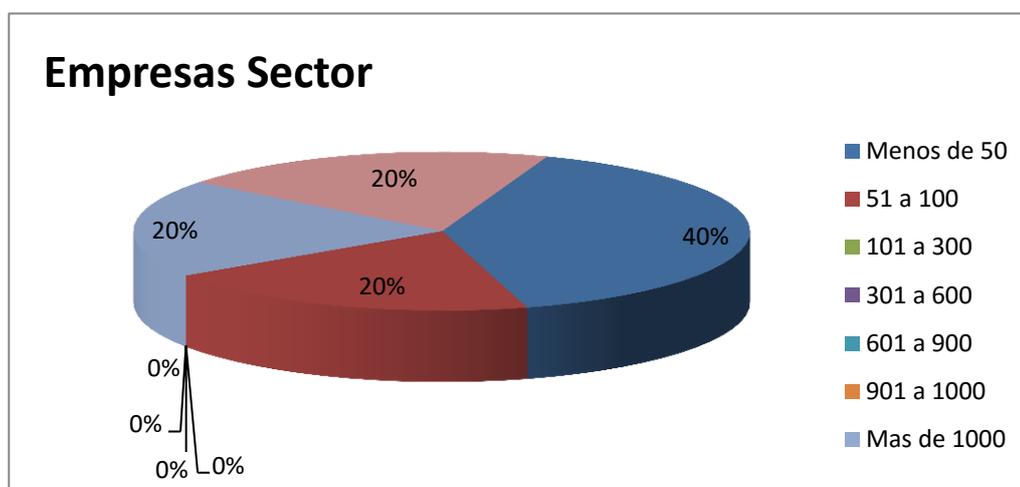


Gráfico 27. Empresas del sector
Fuente: Encuestas a empresas
Elaboración: Yuri Carrión

Tabla # 15. Número de compañías

Número de compañías	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
TOTAL CIUU. C1410	231	250	251	242	234	227	223	222	211	222	235	235

Fuente: Superintendencia de Compañías
Elaboración: Yuri Carrión

Los resultados nos muestran que el 50% de gestores financieros afirman conocer que existen menos de 50 empresas en el sector productivo al que pertenecen o son miembros activos, pero la fuente de información que nos genera la Superintendencia de Compañías es contraria a este valor, las empresas que se desarrollan en el sector productivo de C1410. Son 189 empresas activas al final del año 2012, este indicador

nos da a conocer que existe un desconocimiento de la evolución del sector, sea este producto de causas de información internas o externas de la empresa.

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

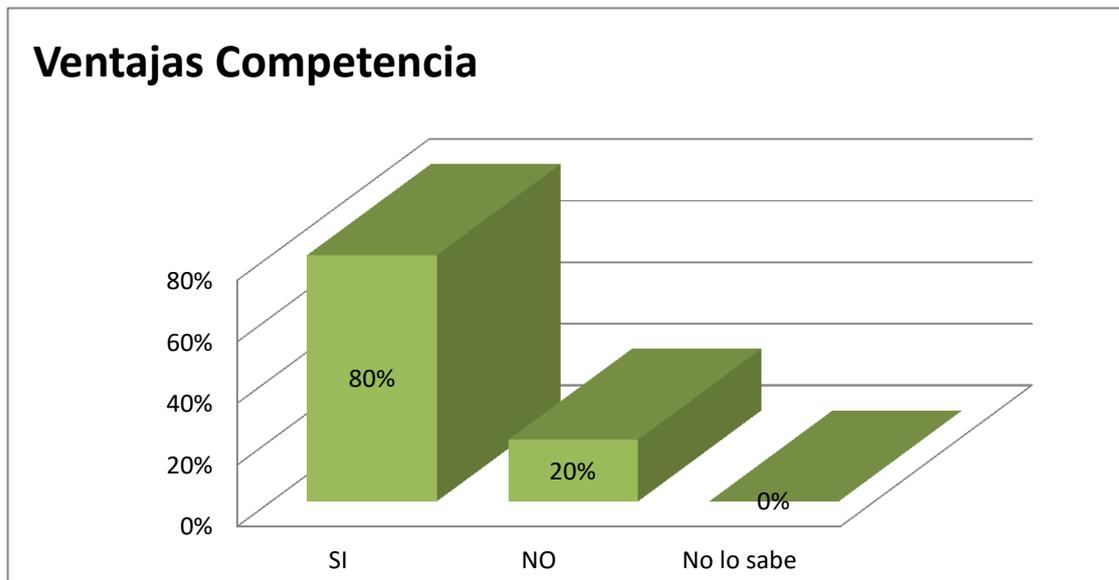


Gráfico 28. Ventajas Competitivas
Fuente: Superintendencia de Compañías
Elaboración: Yuri Carrión

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

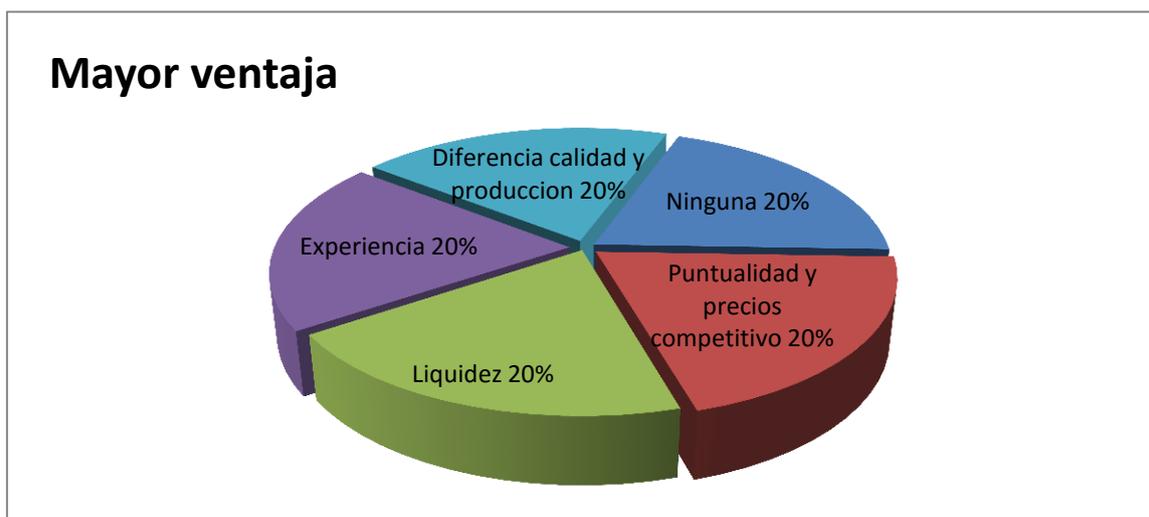


Gráfico 29. Ventajas Competitivas

Fuente: Encuestas a empresas

Elaboración: Yuri Carrión

De acuerdo con el modelo de la ventaja competitiva de Porter, la estrategia competitiva toma acciones ofensivas o defensivas para crear una posición defendible en una industria, con la finalidad de hacer frente, con éxito, a las fuerzas competitivas y generar un Retorno sobre la inversión. Según Michael Porter: “la base del desempeño sobre el promedio dentro de una industria es la ventaja competitiva sostenible”.(Porter, 2005).

La lista de ventajas competitivas potenciales es muy extensa. Sin embargo, hay quien opina que en un -mercado tan cambiante- no existen realmente ventajas competitivas que se puedan mantener durante mucho tiempo. Se dice que la única ventaja competitiva de largo recorrido es que una empresa pueda estar alerta y sea tan ágil como para poder encontrar siempre una ventaja sin importar lo que pueda ocurrir. La ventaja competitiva es uno de los indicadores de gestión de negocios y se encuentra relacionada con el modelo de negocio, sus estrategias basadas en las herramientas o lienzos de generación de estrategias y con la curva de valor correspondiente a temas de alcance y barreras a la competencia.

En esta medición, los Indicadores de Gestión se convierte en los Signos Vitales dentro de la Organización, y su continuo monitoreo permite establecer las condiciones e identificar los diversos síntomas que se derivan del desarrollo normal de las actividades. Dentro de las Organizaciones empresariales, se debe contar con el mínimo número posible de indicadores que nos garantice contar con información constante, real y precisa sobre aspectos tales como: efectividad, eficiencia, eficacia, productividad, calidad, la ejecución presupuestal, la incidencia de la gestión, todos los cuales constituyan el conjunto de signos vitales dentro de la organización. Los Objetivos y tareas que se propone alcanzar una Organización debe expresarse en términos medibles, que permitan evaluar el grado de cumplimiento o avance de los mismos; es aquí que el uso de los indicadores tiene su mayor fortaleza. Los indicadores pueden ser: medidas, números, hechos, opiniones o percepciones que señalen condiciones o situaciones específicas.

Para Kotler (2003) es una ventaja sobre los competidores que se adquiere al ofrecer a los consumidores mayor valor, ya sea mediante precios más bajos o mediante mayores beneficios que justifiquen precios más altos. La clave para conseguir y conservar clientes es entender sus necesidades y procesos de compra mejor que los

competidores, y proporcionar mayor valor. En la medida que una empresa se pueda posicionar como proveedor de más valor a los mercados meta seleccionados, obtiene ventaja competitiva que debe traducirse en el disfrute de una rentabilidad mayor que la media de su industria. Debe tener costes menores que los de sus competidores, diferenciar su producto de tal manera que pueda cobrar un precio mayor que el de sus rivales o llevar a cabo las dos opciones de forma simultánea.(Munuera y Rodríguez, 2007).

Según (Hitt, 2006), una ventaja competitiva se crea mediante cinco cualidades: superioridad, inimitabilidad, durabilidad, insustituibilidad y apropiabilidad.

Una ventaja competitiva debe ser sostenible; debe estar protegida de alguna forma, de otra forma la ventaja será copiada inmediatamente dejando de serlo en ese momento. La ventaja competitiva tiene la dificultad añadida de no ser un concepto absoluto, sino relativo: no se trata de ser bueno, sino de ser mejor. Esta es una gran diferencia, puesto que si ya es difícil ser bueno o muy bueno, aún más difícil es ser mejor. Mejor se es por comparación y eso entraña la dificultad de estar constantemente compitiendo con otras empresas que buscan esa misma ventaja. Por lo tanto la ventaja competitiva tiene fecha de caducidad. Se debe estar constantemente alerta para prever esa posible finalización y estar seguro de que, si es así, se va a tener una nueva ventaja (Deusto, 2010).

De todos estos conceptos y todos relacionados con el mismo criterio de que las ventajas competitivas son el ente diferenciador de una empresa a otra y que dependiendo de esta ventaja se pueden asumir o reducir los riesgos financieros, las ventajas que nos da nuestro estudio son las siguientes:

- Puntualidad y precios competitivos
- Liquidez
- Experiencia
- Diferencia de calidad y producción

Todas estas ventajas dan valor a la empresa y claro esta tiene que estar en función de las metas y objetivos de la empresa, ayudados de todas las herramientas financieras para ser más eficientes en todos los proceso.

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

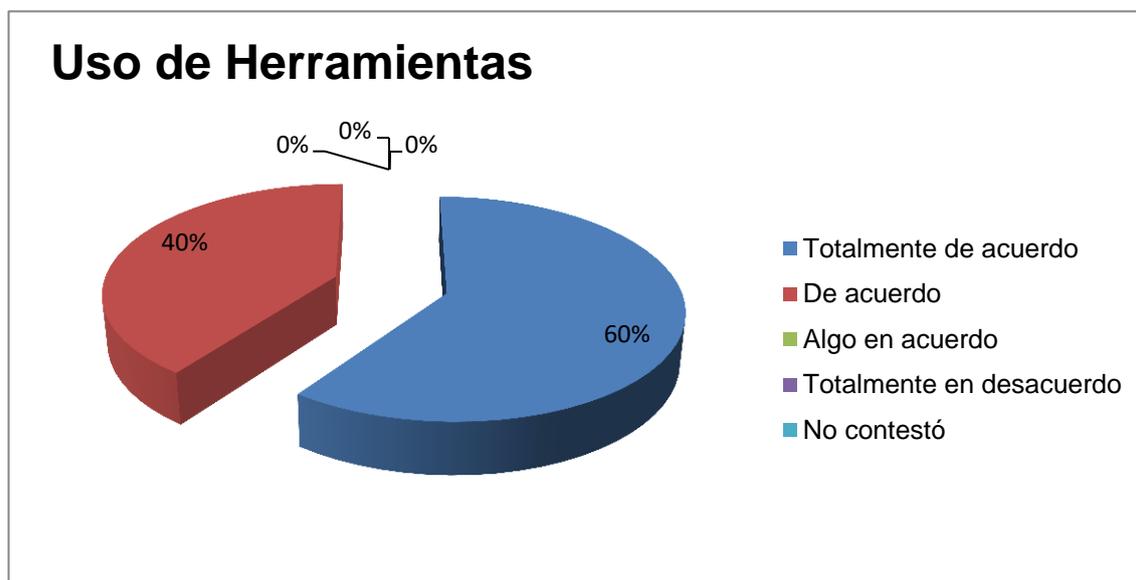


Gráfico 30. Uso de Herramientas
Fuente: Encuestas Empresas
Elaboración: Yuri Carrión

Es una obligación y una necesidad que toda empresa debe desarrollar para brindar la información adecuada y pertinente a todas las personas que puedan estar interesado en el desarrollo de las operaciones de la empresa.

También es importante conocer que cada usuario de la información financiera analiza diferentes aspectos de la empresa o negocio, a saber, las entidades financieras buscan conocer si la empresa está en capacidad de pagar las obligaciones financieras en las que desee incurrir para su crecimiento, expansión o financiación, por otro lado, los accionistas buscan conocer el flujo de caja de la empresa a fin de obtener rendimientos positivos al final de cada periodo.

Para nuestro estudio el 60% de los gestores financieros están de acuerdo con el uso de las herramientas financieras, de las cuales hablaremos más adelante.

3.3.2 El uso del financiamiento.

Pregunta 12. Los requisitos solicitados por las instituciones financieras son:

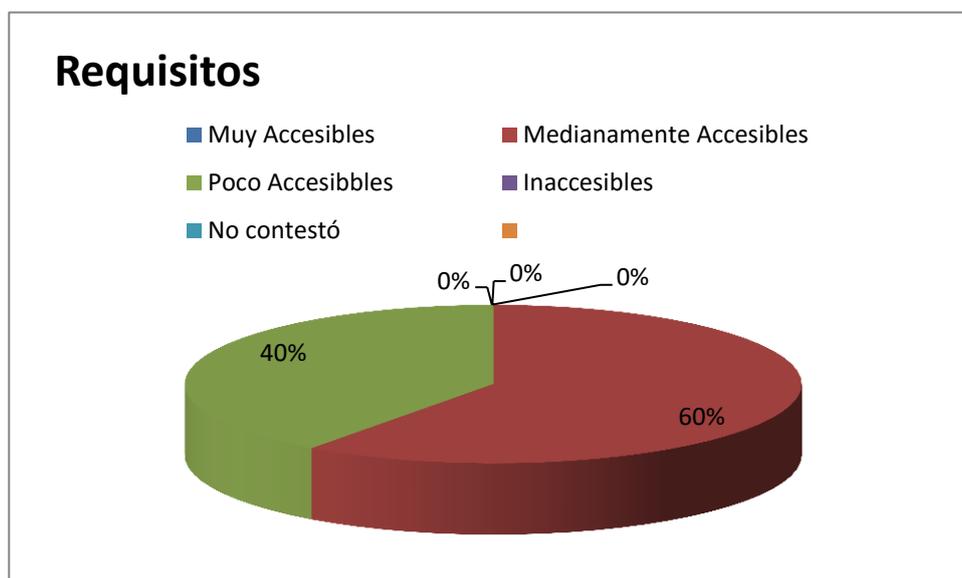


Gráfico 31. Requisitos
Fuente: Encuestas a empresas
Elaboración: Yuri Carrión

En el gráfico podemos observar que existe un 60% de porcentaje que nos indica que los requisitos exigidos por las empresas son medianamente accesibles y un 40% son poco accesibles, esto nos da la pauta que las instituciones financieras crediticias en nuestro país y que las reformas del Estado han llevado a estas instituciones financieras a tener menos riesgos financieros con personas o empresas que necesiten acceder a los créditos. De esta información podemos encontrar que los préstamos bancarios brindan financiación a todo tipo de proyectos, ya sean personales o empresariales. El monto y el plazo solicitado dependerán, justamente, del perfil y la dimensión de este plan. Un banco puede prestarle dinero a una persona para un gasto pequeño, como un viaje, o a un comercio mediano o pequeño, para que refaccione su local o realice la compra de maquinaria. Pero también puede prestar grandes sumas para financiar la compra de una vivienda o para respaldar un plan de negocios ambicioso.

La otra gran categoría de préstamos bancarios en Ecuador son los préstamos bancarios empresariales, que prestan dinero tanto a micro y pequeñas empresas como empresas grandes y corporaciones internacionales. A través de estos planes las empresas y negocios de Ecuador obtienen liquidez, financian capital de trabajo y

realizan refacciones, remodelaciones o ampliaciones de sus ámbitos comerciales que, si no fuese por la asistencia de los bancos, les llevaría mucho tiempo en implementarlas, impidiéndoles competir de igual a igual con sus pares, en un mercado cada vez más competitivo y difícil. Es decir que los requisitos son en forma general la documentación e información que la empresa dará a la institución financiera sea esta privada o pública.

Los requisitos para obtener un crédito pueden variar dependiendo de cada institución, sin embargo, generalmente se solicita se cumpla con lo siguiente: Identificación oficial. Edad, entre 18 y 64 años (puede variar). - Comprobante de ingresos con todos sus datos - Comprobante de domicilio. - Autorización para verificar su historial crediticio. - Si es casado, copia certificada del acta de matrimonio. - Si es persona física con actividad empresarial, declaración de impuestos. Los requisitos que solicitan las instituciones del Estado son más rigurosos en la información que la empresa suministre ya que el monto, el interés y los plazos de crédito dependen de las actividades productivas. Y debido a los tramites, documentación y tiempo que genera el acceder a estos créditos las empresas prefieren recurrir a instituciones financieras en donde les faciliten los procesos de gestión.

Pregunta 14. ¿Cuál cree Ud. que sea el mejor tipo de financiamiento para las Pymes?

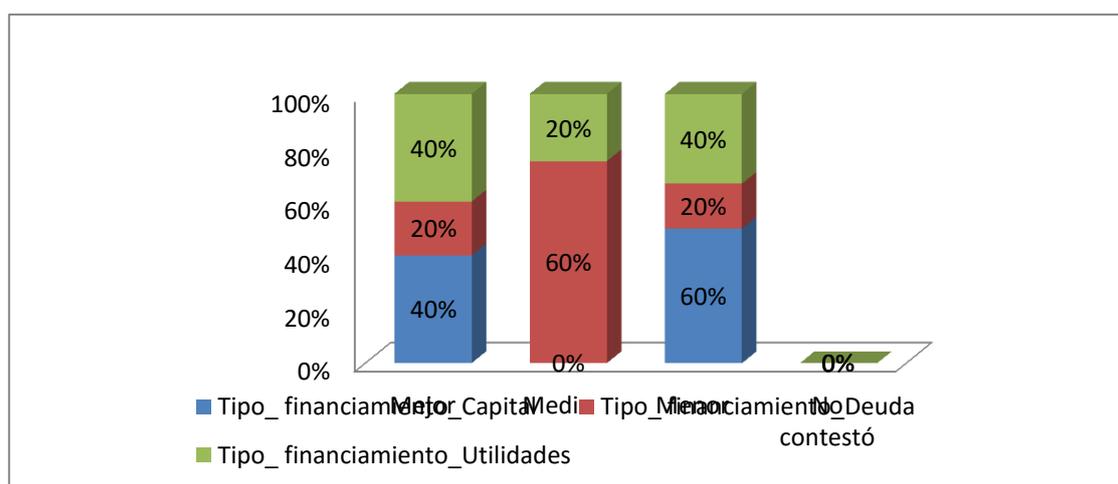


Gráfico 32. Requisitos
Fuente: Encuestas a empresas
Elaboración: Yuri Carrión

- El mejor tipo de financiamiento que observamos en nuestro grafico comparativo es que el porcentaje de Capital social y Utilidades Retenidas son las más utilizadas en nuestro estudio, indicando que también son parte de un financiamiento interno por parte de las empresas en la cuales destacamos lo siguiente:

- El capital social es aquel donde las aportaciones de los accionistas fundadores y por los que puede intervenir en el manejo de la compañía. Participa el mismo y tiene la prerrogativa de intervenir en la administración de la empresa, ya sea en forma directa o bien, por medio de voz y voto en las asambleas generales de accionistas, por sí mismo o por medio de representantes individuales o colectivos.

- Principales Características:

a) Tienen derecho de voz y voto en las asambleas generales de accionistas.

b) El rendimiento de su inversión depende de la generación de utilidades.

c) Pueden participar directamente en la administración de la empresa.

d) En caso de disolución de la sociedad, recuperarán su inversión luego de los acreedores y después de los accionistas preferentes hasta donde alcance el capital contable en relación directa a la aportación de cada accionista.

e) Participa de las utilidades de la empresa en proporción directa a la aportación de capital.

f) Es responsable por lo que suceda en la empresa hasta por el monto de su aportación accionaria.

g) Recibirá el rendimiento de su inversión (dividendos) sólo si la asamblea general de accionistas decreta el pago de dividendos.

h) Casi nunca recibe el 100% del rendimiento de la inversión por vía de los dividendos, por que destinan cierto porcentaje a reservas y utilidades retenidas.

- Formas de aportar este tipo de capital.

- Por medio de aportaciones ya sea al inicio de la empresa o posteriormente a su creación.

- Por medio de la capitalización de las utilidades de operación retenidas.

- Las Utilidades retenidas son la base de financiamiento, la fuente de recursos más importante con que cuenta una compañía, las empresas que presentan

salud financiera o una gran estructura de capital sano o sólida, son aquellas que generan montos importantes de utilidades con relación a su nivel de ventas y conforme a sus aportaciones de capital.

- Las utilidades generadas por la administración le dan a la organización una gran estabilidad financiera garantizando su larga permanencia en el medio en que se desenvuelve.

- En este rubro de utilidades sobresalen dos grandes tipos: utilidades de operación y reservas de capital.
- Diremos entonces que existe un apalancamiento financiero en este grupo de empresas, reflejando la relación entre los beneficios alcanzados antes de intereses e impuestos, el hecho de tener un alto grado de apalancamiento financiero no significa que las empresas estén en buena situación económica. En las épocas de prosperidad económica puede ser ventajoso tener un alto grado de Apalancamiento Financiero, lo contrario ocurre cuando las perspectivas del negocio no son muy claras y por lo tanto los administradores o dueños de las empresas deberán estar muy atentos de la magnitud de esta medida de riesgo para que en el evento de prever una situación difícil, procedan hacer los correctivos del caso con el fin de reducir el nivel de endeudamiento.

- Observamos también que los indicadores son mayores a 1 indicando que los fondos ajenos remunerables contribuyen a que la rentabilidad de los fondos propios sea superior a lo que sería si la empresa no se endeudaría. Y también observamos indicadores negativos lo cual nos indica que la deuda disminuye la rentabilidad y no es conveniente.

- El propósito del apalancamiento financiero puede ser reestructurar su capital, ampliar una línea de producción, o simplemente financiar alguna actividad relacionada de forma directa con el giro de la empresa. El financiamiento se utiliza principalmente para reestructurar el capital de la empresa y, ante esto, debe tenerse en cuenta que cuanto más financiamiento de la deuda utiliza una empresa en la estructura de capital, mayor es el uso del apalancamiento financiero.

- Con base en proyecciones sobre utilidades antes de intereses e impuestos (UAI), puede verse que si la operación de la empresa se lleva a cabo tal y como se espera, lo más conveniente para la empresa es adquirir el apalancamiento financiero, pues las utilidades por acción serían mayores y los rendimientos sobre capital, que es qué tanto se financia en base al capital, también lo serían; y que decir de la oportunidad de expansión, las UPA y ROE que observamos aún mayores que las que obtendríamos sin la deuda; sin embargo, el apostar al apalancamiento financiero requiere de un buen análisis, control, estabilidad y protección financiera.

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

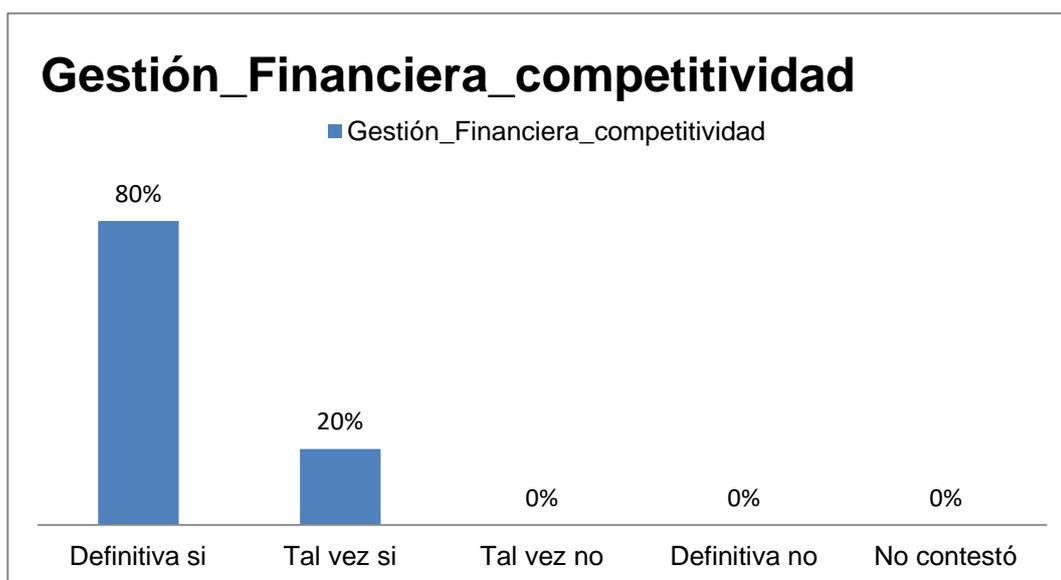


Gráfico 33. Gestión financiera
Fuente: Encuestas a empresas
Elaboración: Yuri Carrión

Este análisis financiero representa el medio más idóneo para interpretar y evaluar la información contable que refleja el manejo de los recursos financieros disponibles para el proceso productivo, lo cual lleva implícito la detección de las deficiencias y desviaciones ocurridas durante la gestión empresarial.

El análisis financiero es un tema muy extenso y, sin lugar a dudas, constituye una herramienta fundamental para que en una organización se logre una gestión financiera eficiente. Realizarlo es de vital importancia para el desempeño financiero de la empresa; pues, se trata de una fase gerencial analítica basada en información cualitativa y cuantitativa cuya aplicación permite conocer las condiciones de la salud financiera de la organización mediante el cálculo de indicadores, que tomando como fundamento la información registrada en los estados financieros, arrojan cifras que expresan el nivel de liquidez, el grado de solvencia, la eficiencia en el manejo de los activos e inversiones, la capacidad de endeudamiento, así como también, el nivel de rentabilidad y rendimiento obtenido sobre las ventas, activos, inversiones y capital.

Además, el análisis financiero dispone de técnicas cuya aplicación permite un análisis e interpretación más profunda, que va desde determinar la gestión de los recursos financieros disponibles en el presente hasta la predicción de la quiebra de la empresa en el futuro más próximo.

En definitiva, observamos que los datos recopilados en las encuestas son del 80% de importancia para el buen desempeño de las empresas se deduce que el análisis financiero es una herramienta trascendental para determinar la situación financiera de una organización, de modo que se logre una gestión financiera eficiente; para ello resulta imprescindible llevar un control adecuado del uso de los activos y de los recursos financieros que están destinados para las inversiones, por lo cual se debe realizar un análisis minucioso de cada uso dado a los fondos disponibles, se trate de recursos propios o provenientes de terceros.

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

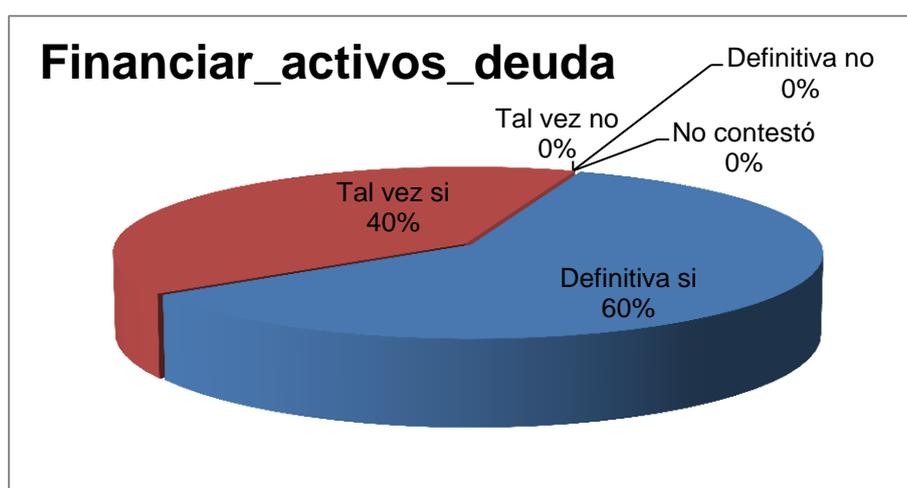


Gráfico 34. Financiamiento de Activos

Fuente: Encuestas a empresas

Elaboración: Yuri Carrión

El Marco Conceptual para la Información Financiera del IASB (International Accounting Standards Board (Junta de Normas Internacionales de Contabilidad)), emitido el 1 de enero de 2012, establece la siguiente definición: «Un activo es un recurso controlado por la entidad como resultado de sucesos pasados, del que a entidad espera obtener, en el futuro, beneficios económicos».

Son aquellas que representan los bienes y valores que pertenecen a la empresa ejemplo:

1. Caja
2. Banco
3. Mercadería
4. Documentos por cobrar
5. Cuentas por cobrar
6. Hipoteca por cobrar
7. patentes
8. IVA pagado
9. Inversiones
10. Clientes
11. Maquinaria
12. Deudores diversos
13. Muebles de oficina
14. Equipos de oficina
15. Equipos de computación

- 16. Edificio
- 17. Terreno
- 18. Vehículos
- 19. Cuentas Propagadas

Tabla 15. Endeudamiento del activo

Expedientes Año 2012						
Expe. #		39248	45695	53394	30023	163675
SOLVENCIA	Endeudamiento del Activo	0,1456	0,613	0,724	0,654	0,785
	Endeudamiento Patrimonial	0,1678	1,714	2,608	1,856	3,573
	Endeudamiento del Activo Fijo	1,9754	1,365	1,278	2,512	2,013
	Apalancamiento	1,1623	2,712	3,604	2,857	4,572
	Apalancamiento Financiero	1,1678	-1,067	-4,245	3,063	4,921

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaboración: Yuri Carrión

Como se muestra en la tabla # 3, de los expedientes de las empresas en el periodo 2012 encontramos que una de las empresas mantiene un índice de 0,1416 menor < 0.5 es decir esta empresa puede tener problemas para cumplir con las deudas a corto plazo, aunque convierta en dinero todos sus activos. Complementando al criterio anterior, e indicando los índices de la tabla se puede decir, manteniendo la relación "óptima" que: por cada unidad monetaria que reciba la empresa, 0.6 unidades monetarias corresponden, y son financiadas, a deuda de a corto plazo y largo plazo, mientras que 0.4 unidades monetarias son financiadas por el capital contable de ésta, es decir, los accionistas. Otra manera posible de interpretación equivalente, puede ser: el 60% del total de activos, ha sido financiado por los acreedores de corto y largo plazo.

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

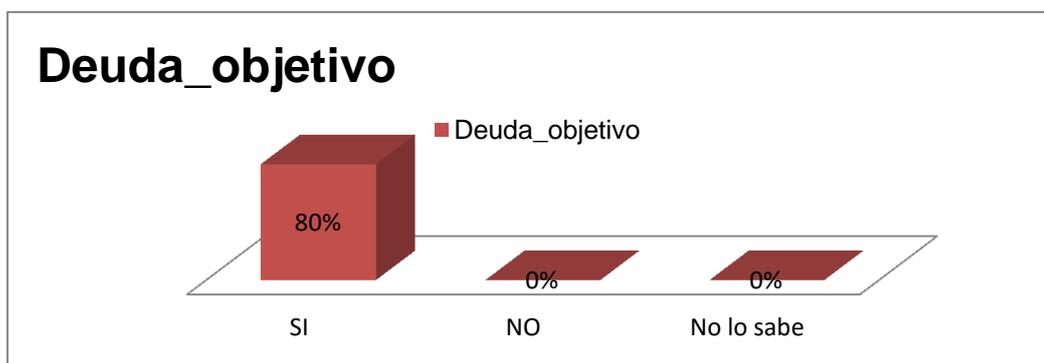


Gráfico 35. Objetivo de la deuda

Fuente: Encuestas a empresas

Elaboración: Yuri Carrión

Como indicamos en la pregunta anterior financiar deuda para cubrir compras de activo, pago de impuestos, recapitalización, pago de dividendos, etc. es un proceso en el cual las empresas siempre se apalancan dependiendo de su actividad y su grado de proyección que la misma desee. La deuda siempre es saludable para las empresas siempre y cuando esta sea manejable con criterios razonables y con ayuda de las herramientas financieras necesarias para tener rentabilidad y liquidez eficiente. El 80% de las empresas se han financiado según nuestro estudio

Pregunta 23. ¿Con que frecuencia su empresa toma deuda?

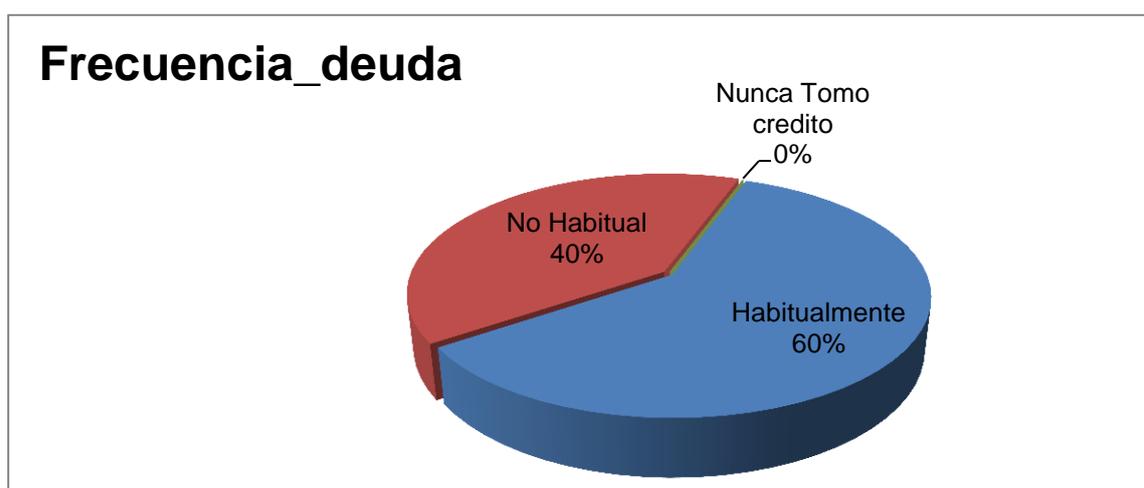


Gráfico 36. Frecuencia de la deuda

Fuente: Encuestas a empresas

Elaboración: Yuri Carrión

Como se observa en el gráfico los gestores financieros o administradores mantienen una frecuencia de deuda con un porcentaje del 60%, es decir constantemente se refrescan los procesos de deuda sea para mantener stock de mercaderías, compra de activos, pago a terceros, etc. Pero lo ideal este en mantener lo menos posible deudas.

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

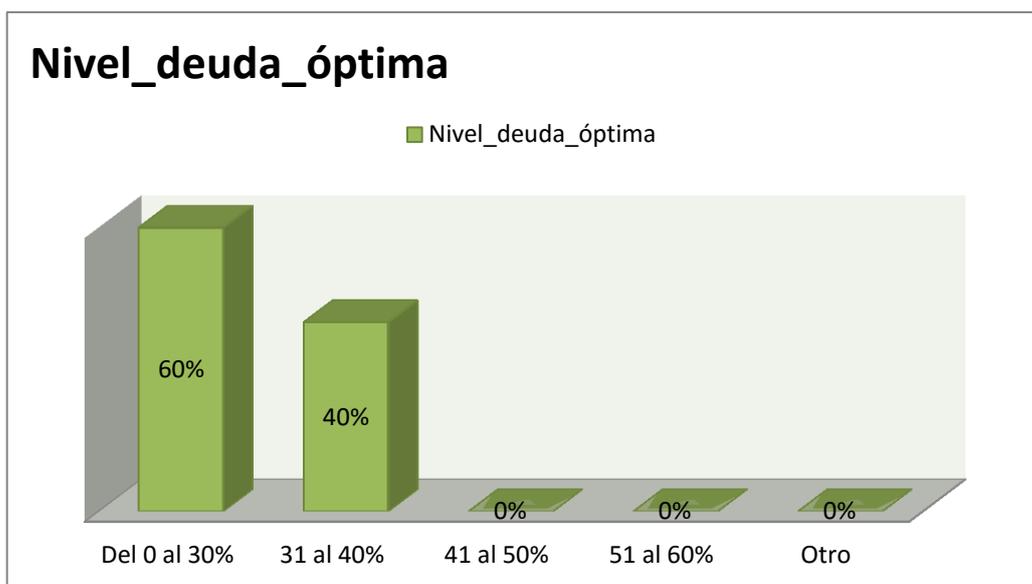


Gráfico 37. Nivel de deuda óptima
Fuente: Encuestas a empresas
Elaboración: Yuri Carrión

El apalancamiento es la capacidad que tiene la empresa de emplear activos o fondos de costos fijos con el objeto de maximizar las utilidades de los accionistas.

Lo óptimo es mayor a 4.0, de lo contrario muchas de las políticas financieras bancarias, no autorizan desembolsos en créditos sin una garantía real que dichos financiamientos serán debidamente pagados por estas empresas que lo solicitan, si este indicador esta sobre esa cifra sencillamente deberá aportar algo adicional en garantía, terrenos, edificios, etc., si quieren tener acceso al crédito.

Para nuestro estudio encontramos que existe apalancamiento financieros rentables y que están fuera de tener problemas de quiebra ya que se alejan de 1 y que los fondos ajenos remunerables contribuyen a que la rentabilidad de los fondos propios es superior al que sería si la empresa no se endeudaría, pero conviene financiarse

mediante deuda y en dos índices que son negativos indicaremos que se reduce la rentabilidad del accionista y pasan hacer empresas con graves problemas de iliquidez.

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

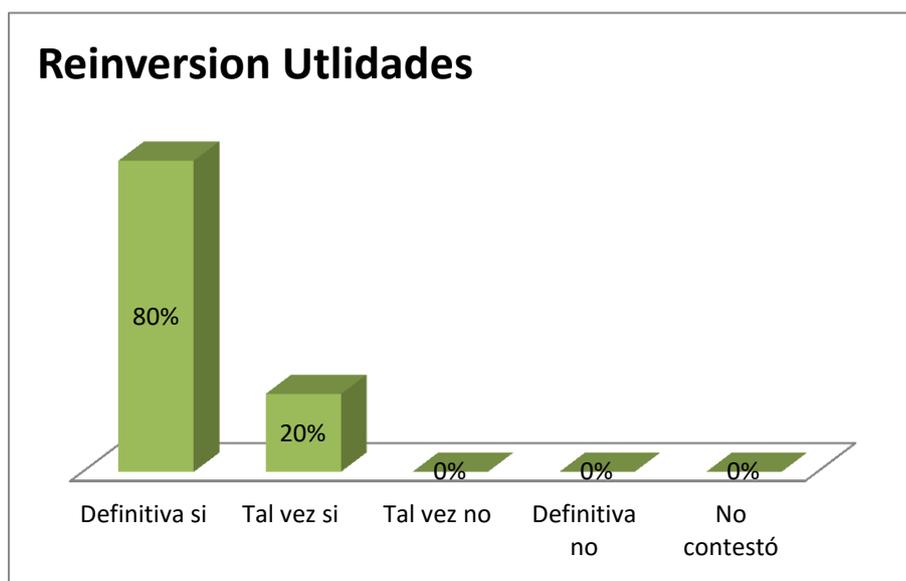


Gráfico 38. Reinversión de utilidades

Fuente: Encuestas a empresas

Elaboración: Yuri Carrión

Las utilidades retenidas son la porción de la ganancia neta de una empresa que esta conserva en lugar de distribuirla como dividendos entre los accionistas. Por lo general, este dinero se reinvierte en la empresa, al convertirlo en el impulso principal para el crecimiento continuo de la compañía, o se utiliza para el pago de las deudas.

Los inversores de una empresa productiva esperarán una rentabilidad sobre su inversión pagada como dividendos. Sin embargo, también ellos quieren que la empresa crezca y se vuelva más rentable para que la cotización de sus acciones suba, al ganar más dinero a largo plazo. Para que una empresa crezca eficazmente, necesita que se vuelvan a invertir sus utilidades retenidas. Por lo general, eso significa usar las utilidades retenidas para mejorar efectivamente y/o expandir el negocio. Si tiene éxito, esta reinversión generará el crecimiento de la empresa ya que la rentabilidad y la cotización de la acciones aumentarían y

los inversores ganarían más dinero de los mayores dividendos que hubieran exigido inicialmente.

La reinversión se evidenciará mediante tres hechos:

1. Debe ser en activos fijos productivos o bienes destinados a la investigación y tecnología que incremente la producción.
2. El trámite administrativo debe iniciarse y concluir dentro del período tributario inmediato siguiente al de las utilidades hasta dejar inscrito y notariado el aumento del capital.
3. La reinversión debe hacerse en el territorio nacional es decir la idea de la función ejecutiva, proponente de este beneficio, es que los activos fijos que se adquieran incremente la producción nacional y por ende genere eventualmente puestos de trabajo.

Para nuestro estudio las empresas o los gestores financieros consideran en un 80% la reinversión de las utilidades es positivo para el crecimiento de las empresas, ya sea esta para cubrir parte de las deudas o la compra de activos y expandir la producción. También podemos indicar que es una fuente interna lo que quiere decir que se obtiene de la misma empresa a través de las utilidades que se retienen para reinvertirlas dentro de la empresa.

Pregunta 26. Cuando su empresa obtiene utilidades la tendencia es.

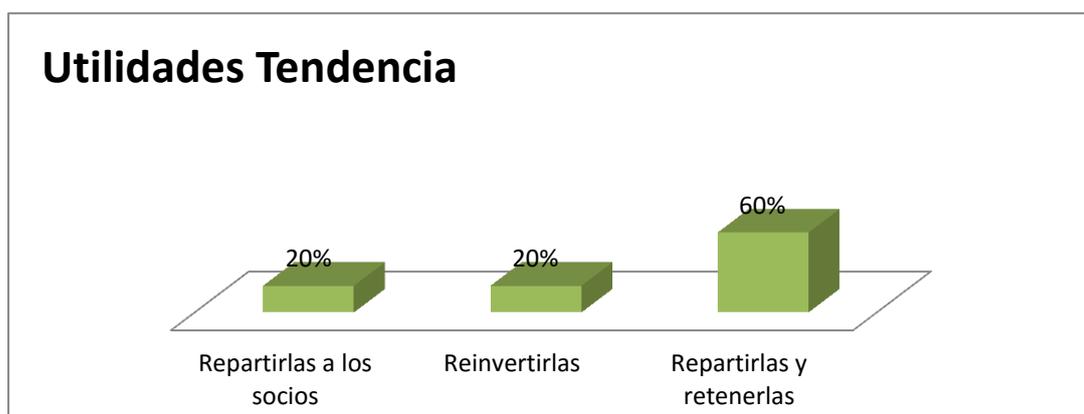


Gráfico 39. Reinversión de utilidades
Fuente: Encuestas a empresas
Elaboración: Yuri Carrión

Como se analizó en la pregunta anterior, el 60% de las empresas encuestadas la tendencia es repartirlas y retenerlas, con el fin de pagar impuestos y recapitalizar deudas.

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

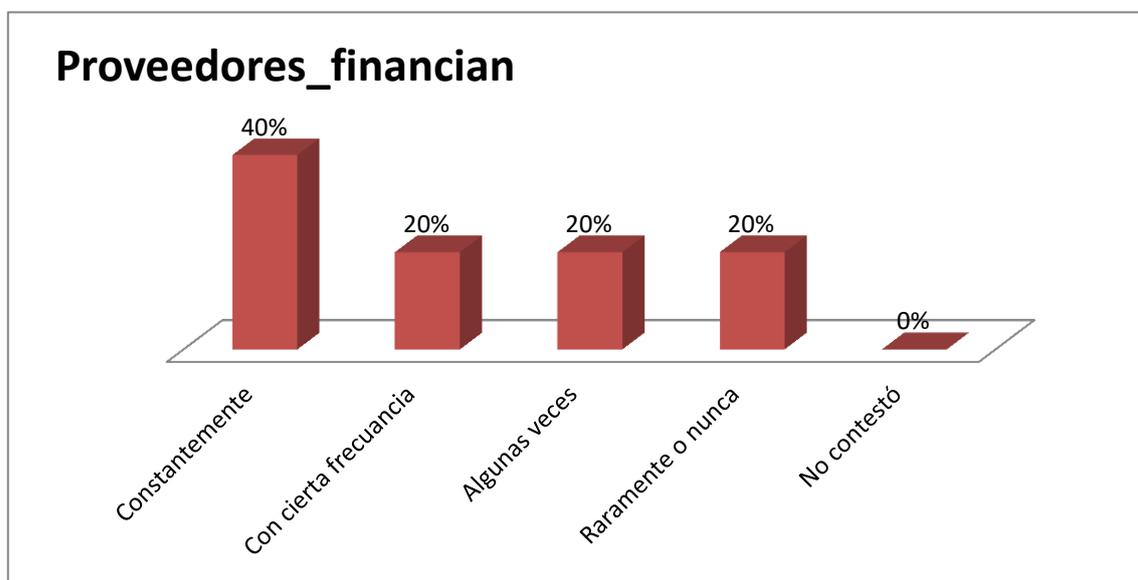


Gráfico 40. Financiación a través de proveedores
Fuente: Encuestas a empresas
Elaboración: Yuri Carrión

Para la financiación con proveedores a corto plazo se debe analizar varios factores tomando referencia de la importancia de establecer un modelo de reestructuración de la deuda con proveedores, mediante la obtención de un factor común que permita dividir el número de pagos iguales propuestos en la renegociación, bajo los siguientes lineamientos:

- Valuación de la deuda en la fecha pactada, la cual normalmente será antes del vencimiento de la misma.
- La valuación de la deuda a valor presente, deberá integrar una tasa de descuento coherente con la tasa del mercado, la inflación y algún otro indicador que se considere necesario, previo acuerdo de las partes.
- Establecer un número determinado de pagos iguales, ya que el factor estará en función de este dato.

- Establecer un acuerdo, en cuanto a las tasas de descuento, de los vencimientos, con respecto a las fechas focales.
- Previo acuerdo, se podrán establecer dos tasas: la primera para el descuento de los pagos posteriores a la fecha focal y la siguiente, el factor de acumulación, con respecto a las fechas anteriores a la fecha focal, o en su defecto utilizar una tasa para todos los cálculos. Las penalizaciones por incumplimiento de uno o varios pagos, se pacta al principio de la reestructura, sobre la base del importe resultante de cada pago similar.

Argumentamos también que este tipo de financiamiento es a las que más habitualmente tienen acceso las empresas ya que son el ente primordial del abastecimiento de materias primas especialmente y en muchos casos especiales brindan accesorias complementarias para el buen uso de los insumos, logrando como anteriormente se indicó negociaciones en favor de beneficiar los intereses de la empresa, como entregas inmediatas, descuentos por pronto pago, descuentos por compras especiales, etc. El uso apropiado del endeudamiento es una vía para conseguir mejorar la rentabilidad sobre los recursos propios de la empresa y, en consecuencia, generar valor para el accionista. o directivo debe analizar y tomar decisiones sobre aspectos tales como: coste real de la deuda, naturaleza del tipo de interés (fijo o variable), naturaleza del endeudamiento (moneda nacional o extranjera) y actitud ante el riesgo, y tener muy clara la diferencia que existe entre la especulación y la gestión empresarial.

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

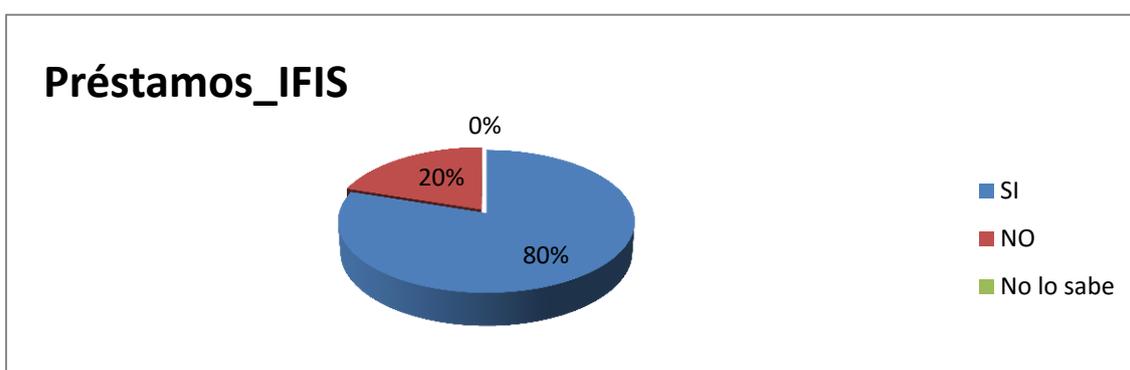


Gráfico 41. Préstamos en instituciones financieras.

Fuente: Encuestas a empresas

Elaboración: Yuri Carrión

En el estudio podemos indicar que el financiarse con préstamos a instituciones financieras es saludable desde el punto de vista rentable, ya que si no tenemos un nivel alto de liquidez nos va hacer imposible acceder a un crédito financiero ya que las instituciones financieras es el primer indicador en el cual podemos tener una información de la empresa, también se podría acotar que se debe manejar un índice del 40% de rentabilidad.

3.4 Las herramientas financieras que utilizan las MESE

La aplicación de herramientas financieras en las empresas como búsqueda de información útil para los administradores y personas encargadas de tomar decisiones que afecten la estructura financiera de la organización se está convirtiendo en un factor clave para la generación de valor.

Dado que en la actualidad se recurre mucho a la contabilidad creativa con el fin de aumentar o disminuir la utilidad de la empresa, sería un error tomar decisiones financieras y poner en riesgo la misma confiándose solo de la utilidad reflejada en los estados financieros.

Actualmente se cuenta con indicadores financieros tradicionales como son los indicadores de Liquidez, Actividad, Endeudamiento, Rentabilidad, los cuales arrojan información importante sin embargo no toda la información que se podría tener para evitar resultados no esperados en las finanzas de la empresa.

Es importante tener en cuenta otras herramientas como son el Punto de equilibrio, básico para la determinación mínima de ventas, Valor económico agregado (EVA) importante en estos tiempos de competitividad puesto que determina si nuestra empresa está generando valor o destruyendo nuestro capital.

Sería muy interesante poder aplicar todas estas herramientas en las diferentes Pymes que se basan solamente en las utilidades de la empresa para la toma de decisiones, muchas veces por ahorro en costos o la falta de una asesoría financiera por parte del profesional encargado de presentar sus estados financieros.

Esta situación hace que muchas empresas tenga utilidades a fin del periodo y a mediados del siguiente tengan problemas de liquidez, endeudamiento, capacidad de pago y el rublo de resultado del ejercicio este en rojo.

No es lógico que una empresa termine con buenas utilidades y en menos de 6 meses teniendo los mismo activos este en una situación que ponga en aprietos la administración, dado la confianza que tuvieron en las utilidades y no se proyectó y analizo lo que podría pasar en el futuro.

De ahí la importancia de cambiar el tipo de análisis que se viene haciendo en las pymes y evitar estos resultados para las empresas.

3.4.1 La utilidad de las herramientas financieras.

Las herramientas financieras como se propuso anteriormente son obligatorias para poder analizar y evaluar el rendimiento financiero de una empresa y basándome en que existen no una sino varias herramientas que los gestores utilizan y en conceptos, términos y definiciones encontradas se puede indicar que las herramientas que a continuación voy a detallar son las más recurrentes:

- Estado financiero: El estado financiero nos muestra la situación actual y la trayectoria histórica de la empresa, de esta manera podemos anticiparnos, iniciando acciones para resolver problemas y tomar ventaja de las oportunidades. El estado financiero permite identificar si la empresa cumple con el objetivo de orientar adecuadamente los recursos.
- Punto de equilibrio: El análisis del punto de equilibrio estudia la relación que existe entre costos y gastos fijos, costos y gastos variables, volumen de ventas y beneficios. Se entiende por punto de equilibrio aquel nivel de producción y ventas que una empresa alcanza para lograr cubrir los costos y gastos con sus ingresos obtenidos. Es decir, a este nivel de producción y ventas el beneficio es cero, o sea, que los ingresos son iguales al sumatorio de los costos y gastos operacionales. También el punto de equilibrio se considera como una herramienta útil para determinar el apalancamiento operativo que puede tener una empresa en un momento determinado.
- Apalancamiento financiero: La capacidad financiera podría decirse que es la primera de las cinco capacidades que debe tener toda empresa, las otras cuatro son inversión, producción, comercialización y generación de beneficios. Las empresas se apalancan financieramente y utilizan los gastos fijos en concepto de intereses con el fin de lograr un máximo incremento en los beneficios por acción cuando se produce **un incremento en los** beneficios operacionales. Es decir, el buen uso de la capacidad de

financiación, originada en el uso de la deuda aplicada en activos productivos, deberá traer como consecuencia un incremento en los beneficios operacionales.

- Ebitda, indicador que analiza la utilidad gestionada es decir si la administración está gestionando recursos para la organización.
- Dupont, indicador que permite analizar la rentabilidad de los activos frente a la rotación del mismo.
- Palanca de crecimiento, análisis combinado de margen EBITDA (ME) y productividad del capital de trabajo (PKT), razón financiera que permite determinar qué tan atractivo resulta para una empresa su crecimiento desde el punto de vista del valor.

3.4.2. Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera.

Pregunta 29. ¿Cuáles son las fuentes de financiamiento que tiene su empresa?

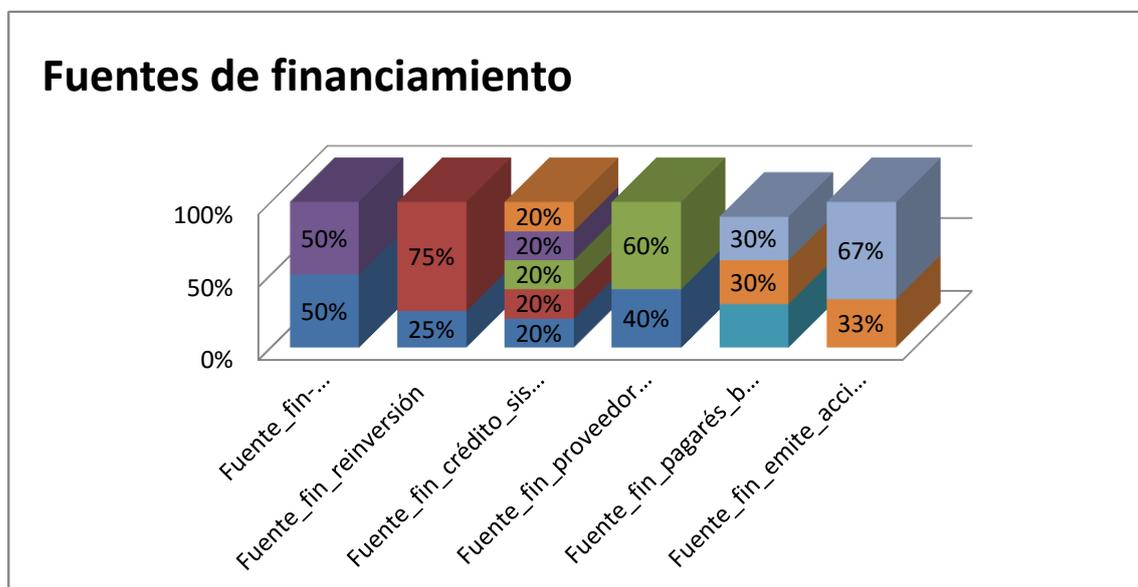


Gráfico 42. Fuentes de financiamiento
Fuente: Encuestas a empresas
Elaboración: Yuri Carrión

Los resultados nos indican que tenemos un 75% de aceptación por parte de los gestores financieros en el proceso de reinversión de utilidades y el 60% es parte del financiamiento con proveedores estas son las principales fuentes de financiamiento de nuestro estudio. Siendo cada uno de ellos factores internos y externos de los cuales las empresas o los gestores financieros evalúan sus proyecciones en base a la mejor rentabilidad, tomando en cuenta también que son créditos a corto y largo plazo, los mismos que nos dan liquidez y solvencia económica.

El Apalancamiento es uno de los indicadores financieros en el cual nos muestra en porcentaje en cuánto representan las deudas (Apalancarse de proveedores y acreedores) frente a los bienes con los que se cuenta. $50\% \text{ pasivo total} + \%50 \text{ Capital contable} = 100\% \text{ Activo total}$.

Tabla 16. Expediente de empresas.

Expediente #	39248	45695	533394	30023	163675
Apalancamiento	1,1623	2,712	3,604	2,857	4,572

Fuente: Encuestas a empresas
Elaboración: Yuri Carrión

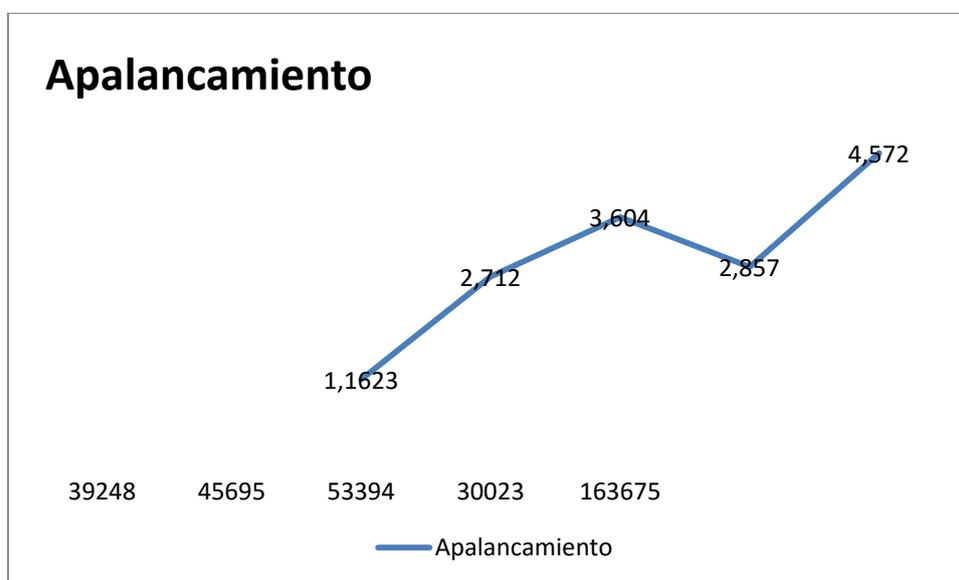


Gráfico 43. Apalancamiento
Fuente: Encuestas a empresas
Elaboración: Yuri Carrión

Como podemos observar en el gráfico de Apalancamiento el nivel óptimo de endeudamiento es el que se maneja 1,0 a 2,0 de los cual observamos que las empresas se manejan con indicadores promedios, tomado como ejemplo las empresas # 39248 mantiene un 1,167 que por cada dólar en patrimonio existe una deuda de 1,167 en pasivos. También nos indica que entre mayor sea su nivel menor será su patrimonio y el riesgo que corren los socios es menor como es el caso de la empresa # 163675. Acotando que mientras mayor es el riesgo mayor será su rentabilidad y en cuanto sea menor el riesgo menor será su rentabilidad. Claro está que entre estas dos empresas existe diferencia de infraestructura.

Pregunta 30. ¿El financiamiento externo de su empresa está destinado a?

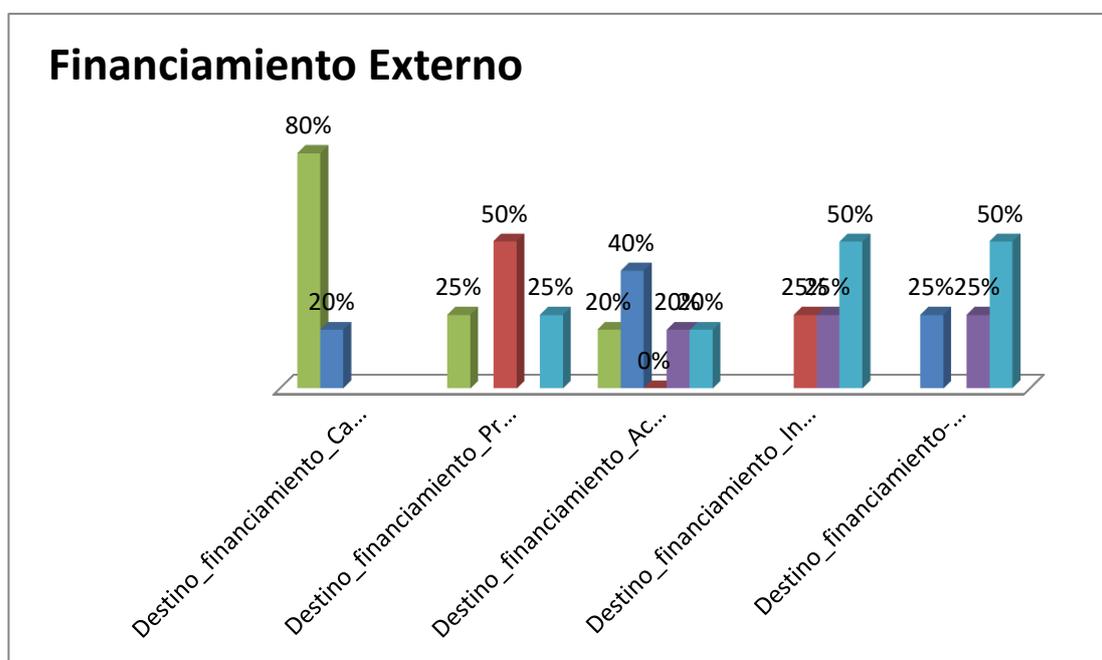


Gráfico 44. Financiamiento externo

Fuente: Encuestas a empresas

Elaboración: Yuri Carrión

El objetivo primordial de la administración del capital de trabajo es el manejo adecuado de las partidas del activo circulante y pasivo circulante de la empresa, de tal manera que se mantenga un nivel aceptable, ya que si no es posible mantener un nivel satisfactorio se corre el riesgo de caer en un estado de insolvencia y aún más, la empresa puede verse forzada a declararse en quiebra. Los principales activos circulantes a los que se les debe poner atención son inversiones en efectivo, en cuentas por cobrar e inventario, ya que éstos son los que pueden mantener un nivel

recomendable y eficiente de liquidez sin conservar un alto número de existencias de cada uno, mientras que los pasivos de mayor relevancia son cuentas por pagar. Estas son las partidas que se relacionan de forma directa con el proceso productivo.

En consecuencia, la administración del capital de trabajo es un elemento fundamental para el progreso de las empresas, pues mide el nivel de solvencia y asegura un margen de seguridad razonable para las expectativas de los gerentes y administradores de alcanzar el equilibrio entre los grados de utilidad y el riesgo que maximizan el valor de la organización.

A la empresa fluyen fondos provenientes de haber contraído deudas con terceros (p.e.: Bancos, Proveedores, et.) y de recursos propios (p.e.: aportes de capital, y retención de utilidades). Estos ingresos se invierten básicamente en Capital de Trabajo (efectivo, cuentas por cobrar, inventarios, etc.), bienes de uso y otros activos.

El Capital de Trabajo y los Bienes de Uso comprenden las inversiones operativas (propias del giro normal del negocio); otros activos incluyen inversiones (p.e: acciones, títulos públicos, fideicomisos, etc.) las cuales permitirán ingresos adicionales a largo plazo.

Las decisiones sobre el efectivo de la empresa, son en gran medida resultantes de los aspectos ya tratados con respecto a la estrategia sobre el capital de trabajo de la empresa. Sin embargo, por su importancia el desempeño, generalmente se les trata de manera específica, enfatizando en las políticas que deberán seguirse con los factores condicionantes de la liquidez de la empresa, a saber, los inventarios, los cobros y los pagos. En tal sentido, las acciones fundamentales con relación al efectivo son:

1. Reducir el inventario tanto como sea posible, cuidando siempre no sufrir pérdidas en venta por escasez de materias primas y/o productos terminados.
2. Acelerar los cobros tanto como sea posible sin emplear técnicas muy restrictivas para no perder ventas futuras. Los descuentos por pagos de contado, si son justificables económicamente, pueden utilizarse para alcanzar este objetivo.
3. Retardar los pagos tanto como sea posible, sin afectar la reputación crediticia de la empresa, pero aprovechar cualquier descuento favorable por pronto pago.

Los criterios que se emplean para medir la efectividad de las acciones asociadas a la gestión del efectivo son: la razón rápida o prueba ácida, el ciclo de caja y/o la rotación

de caja, el ciclo y/o la rotación de los cobros, el ciclo y/o la rotación de inventarios, así como el ciclo y/o la rotación de los pagos.

Entre los instrumentos que permiten el cumplimiento de la estrategia para la gestión del efectivo se encuentra la planificación financiera, específicamente la utilización del presupuesto de caja.

El empleo del presupuesto de caja permite conocer los excesos y/o defectos de efectivo que se le pueden presentar a la organización en el corto plazo, a partir de lo cual puede adoptar la decisión oportuna que proporcione la mayor eficiencia en cuanto a la inversión del exceso o a la negociación de la mejor alternativa para cubrir el déficit.

La administración eficiente del efectivo, resultante de las estrategias que se adopten con relación a las cuentas por cobrar, los inventarios y los pagos, contribuye a mantener la liquidez de la empresa.

La valoración de nuestro estudio nos indica que el financiamiento externo de las empresas encuestadas está destinado al capital de trabajo, el mismo que se mantendrá con los criterios antes señalados.

Tabla 17. Factor de liquidez

Expediente. #		39248	45695	53394	30023	163675
Liquidez	Liquidez Corriente	7,03	1,58	1,38	1,53	1,27
	Prueba Acida	4,85	0,93	0,76	0,82	0,58

Fuente: Encuestas a empresas
Elaboración: Yuri Carrión

Basándonos en el criterio de la utilización del financiamiento externo entendemos que la liquidez de unas empresas es fundamental y por ello este financiamiento va relacionado a la liquidez. Las empresas encuestadas mantiene un margen de liquidez corriente dentro de lo normal, claro está que la infraestructura y sus niveles de ventas son diferentes como es el caso de la empresa # 39248 la cual podría tener excesos de liquidez poco productivos. En el indicador de prueba acida encontramos las misma similitudes, teniendo en cuenta que los datos que nos da la Superintendencia de Compañías es del año 2012, esto quiere decir que a esta fecha fueron dadas la

información del corte sus balances. Pero casi siempre las empresas se financian o se proyectan en base a sus promedios de años anteriores y al valor de posicionamiento en el mercado.

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

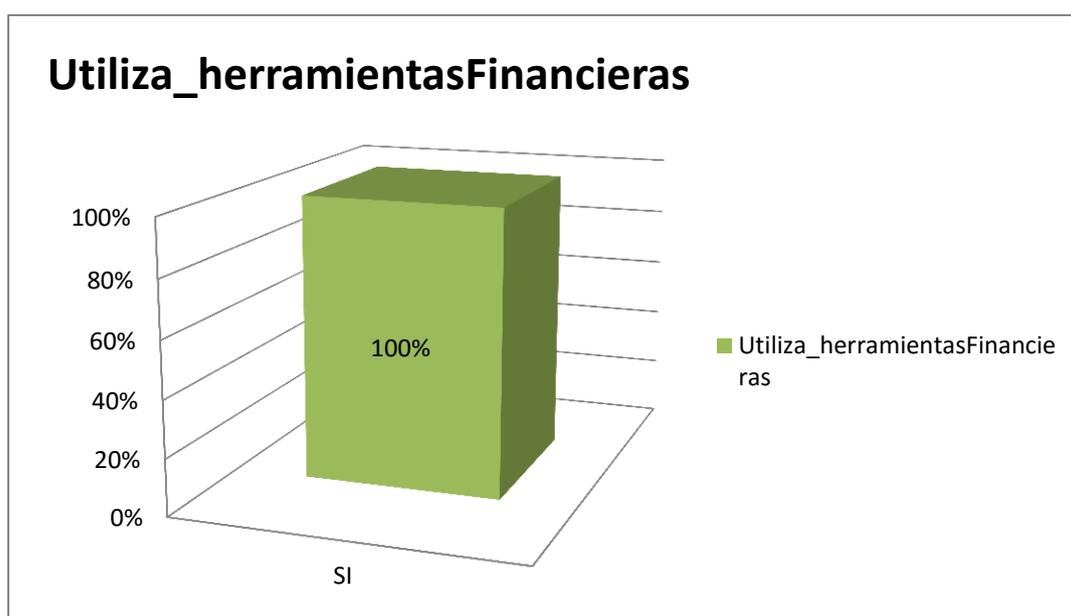


Gráfico 45. Uso de herramientas financieras

Fuente: Encuestas a empresas

Elaboración: Yuri Carrión

El uso de herramienta financieras es casi una obligación y es un recurso del cual no se puede omitir, ya que estas con llevan a ayudar en las aplicaciones de estrategias, proyecciones y cambios que se darían del resultado de la información. Claro está que este uso y manejo debe ser eficiente, veraz y consolidado para que refleje al 100% el buen funcionamiento de todas las áreas de las empresas y si es el caso hacer cambios necesarios en cada una de ellas, por ejemplo: en rotación de cartera, rotación de ventas, periodos de cobranza, control de inventarios, etc.

Para nuestro estudio está más que aceptable que el manejo de las herramientas financieras es necesario para tomar las decisiones más acertadas dentro de la empresa.

Pregunta 32. Seleccione los tipos de herramientas financieras que son las más familiares en su empresa.

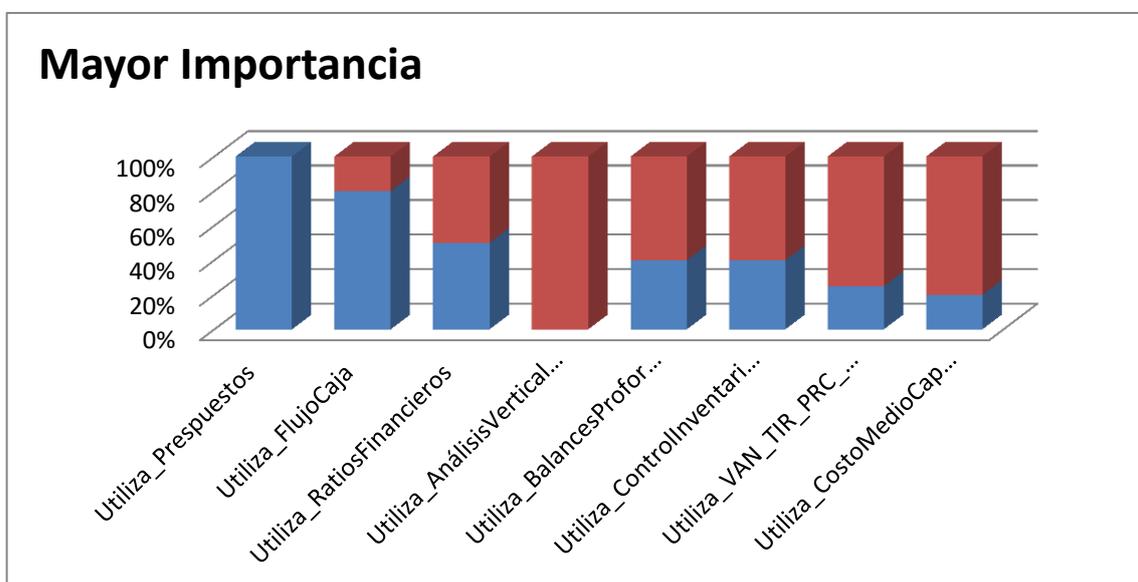


Gráfico 46. Herramienta financiera más utilizada

Fuente: Encuestas a empresas

Elaboración: Yuri Carrión

La herramienta más utilizada según los resultados obtenidos es la correspondiente al presupuesto ya que es una herramienta de planeamiento y control de los hechos económicos.

Sus ventajas son las siguientes:

- Asignación de metas por áreas de responsabilidad.
- Análisis de los problemas para toma de decisiones.
- Determinación de políticas.
- Optimización de resultados.
- Adecuado uso de los recursos.
- Facilita el control adecuado de los recursos y actividades de la empresa.

Este presupuesto puede ser a: Corto Plazo para elaborar iguales o inferiores a un año. Y a Largo Plazo para periodos superiores a un año.

Las herramientas subsiguientes también son de importancia las mismas que tienen sus cualidades y usos específicos para cada área, las mismas que forman un conjunto de resultados para que el gestor tome su más acertada decisión.

3.5 Factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESES.

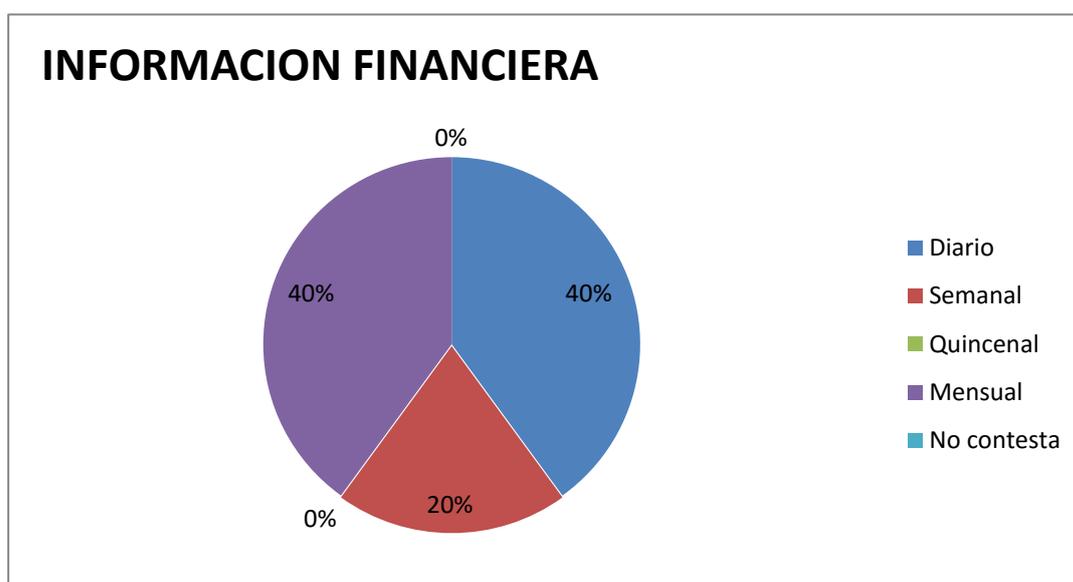


Gráfico 47. Información financiera.
Fuente: Encuestas a empresas
Elaboración: Yuri Carrión

La información financiera más óptima es la que se genera a diario ya que esta muestra en sí los progresos de los diferentes departamentos de la empresa para tener con certeza si se cumplen los objetivos y metas propuestas en el plan mensual, trimestral o anual.

Los procesos de dirigir, controlar, planificar, organizar y la toma de decisiones también se basa en pasado; las experiencias del pasado positivas y negativas desempeñan una parte importante para determinar las opciones que los gerentes consideran factible o deseable.

Sobra decir que el gerente, cuando toma las decisiones, no está aislado. Al mismo tiempo que él toma sus decisiones, hay otras personas tomando decisiones dentro de la misma organización y fuera de ella, en las oficinas de otras empresas. La toma de

decisiones es un proceso conducido por los gerentes relacionado con terceros que también toman decisiones.

El modelo racional para tomar decisiones y resolver problemas supone que las decisiones más eficaces son resultado de un proceso de cuatro pasos, seguido por los administradores, que consiste en investigar la situación, desarrollar alternativas, evaluar las alternativas y elegir la mejor y después, implantar la decisión y darle seguimiento.

Un gerente comercial y otra persona que esté en posición de tomar decisiones y que carezca de conocimientos de contabilidad, probablemente no apreciara hasta qué punto la información contable se basa en estimativos más que en mediciones precisas y exactas.

La contabilidad es el proceso por medio del cual se puede medir la utilidad y la solvencia de una empresa. La contabilidad también proporciona información necesaria para la toma de decisiones comerciales que le permitan a la gerencia guiar a la empresa dentro de un cauce rentable y solvente.

La contabilidad representa un medio para medir los resultados de las transacciones comerciales y un medio de comunicación de la información financiera. Además, el sistema contable debe proporcionar información proyectada para tomar importantes decisiones empresariales en un mundo cambiante.

La gerencia necesita estar segura de que la información contable que recibe es exacta y confiable. Esto se logra a través del sistema del control interno de la empresa. Un sistema de control interno comprende todas las medidas que una organización toma con el fin de:

Proteger sus recursos contra el despilfarro, el fraude y al ineficiencia.

(2) Asegurar exactitud y confiabilidad a la información contable y operativa.

(3) Asegurar el estricto cumplimiento de las políticas trazadas por la empresa.

(4) Evaluar el nivel de rendimiento en los distintos departamentos de la empresa.

El sistema de control interno incluye todas las medidas diseñadas para asegurar a la gerencia que el negocio opera en su totalidad de acuerdo con el plan trazado.

Cuando se hace una auditoria de los estados financieros, el contador público siempre estudia y evalúa el sistema de control interno de la empresa. Cuanto más fuerte sea el

sistema de control interno más garantía tendrá el contador público en la confiabilidad de los estados financieros y de los registros contables.

Un principio básico de control interno es que ninguna persona debe manejar todas las fases de una transacción desde el comienzo hasta el final. Cuando las operaciones empresariales están organizadas de tal manera que permitan la participación de dos o más empleados en toda transacción, la posibilidad de fraude se reduce y el trabajo de un empleado asegura la exactitud del trabajo de otro.

Esta información deberá ser también dada a conocer por las personas encargadas de cada departamento como se indicó anteriormente y en lo posible debe ser Veraz, confiable y objetiva. Al tener a la mano toda esta fuente de información el gestor tomará las decisiones más acertadas y en base a su mejor criterio, dará a conocer cualquier inquietud a los directivos.

CONCLUSIONES

Como habíamos mencionado al inicio de esta investigación, los cambios de mentalidad, deben iniciar casa adentro. Estigmatizar a una empresa porque pertenezca al sector de las MESE, microempresa o de las grandes es un grave error, que los mismos empresarios comenten.

Hemos encontrado empresas Pymes que demuestran tener niveles de eficiencia y rentabilidad superiores a los de las grandes empresas. En mayor o en menor medida, todos los diferentes sectores empresariales del país, contribuyen a la generación del empleo y riqueza, tenemos que comenzar a creer más en nuestras capacidades para de esta forma poder contrarrestar y minimizar todos los males que nos aquejan.

Los retos empresariales para las pequeñas y medianas empresas del país, no son pocos pero en conjunto su desempeño en los últimos cinco años, demuestra que estas empresas si pueden ser exitosas y salir adelante.

Los procesos de investigación a las empresas del sector investigado nos dan a conocer que habido cambio necesario al interior de las empresas, desde la aplicación de técnicas de negociación hasta planificación estratégica, para generar el aprovechamiento de todas las herramientas financieras en los procesos.

El entorno de las MESE va creciendo fuertemente en el país debido a la ayuda por parte de las instituciones tanto privadas como del Estado, las políticas monetarias y fiscales, políticas internas de la empresa y sobre todo el poder de emprendimiento que existe en cada una de las personas siendo el eje primordial del desarrollo del país.

Las decisiones tomadas por los gestores financieros son muy valiosas a la hora de la identificación y el determinar los factores que inciden en la rentabilidad, liquidez, gestión y solvencia, ya que con su conocimiento adquirido especialmente por su experiencia y nivel de capacitación, seguido con la interpretación de todas las variables utilizadas en los procesos de las empresas nos da la razón que existe un crecimiento del 60% en la utilización de los indicadores financieros por la relación de valor agregado a las empresas.

Los gestores financieros al tener información reservada de la empresa y entregarla para nuestro estudio tuvo descubiertos importantes que se relacionaron con el interés en nuestro estudio, logrando establecer una disposición por parte de los gestores financieros en el desarrollo y sobre todo con los resultados finales de nuestro estudio, ya que muchos se interesaron en conocer información que para ellos no era de relevancia y sobre todo no era aplicada en su entorno laboral, sea este por desconocimiento o por falta de posibilidades que dan los accionistas o dueños de las empresas.

RECOMENDACIONES

En base a nuestro trabajo de investigación, podemos indicar las siguientes recomendaciones:

- Tener una mayor confianza en las políticas fiscales y monetarias del Estado.
- La utilización de instituciones financieras y créditos comerciales para el apalancamiento de las empresas.
- El fijar tasas de interés fijo y ajustable a las políticas, obligaciones y necesidades de la empresa.
- El llevar y mantener una fuente de información financiera con las entidades responsables de la difusión con una frecuencia trimestral.
- El uso de las herramientas financieras por parte del gestor es de carácter obligatorio, para llegar a los objetivos planteados a corto y largo plazo.
- Llevar programas y procesos administrativos que generen cambios internos en la cultura social y empresarial de las Pymes.
- Buscar un acercamiento más prolijo con proveedores y casas comerciales que faciliten los procesos de adjudicación de materias primas.

BIBLIOGRAFIA

- García, O. L. (s.f.). Administración Financiera. En O. L. García, *Fundamentos y aplicaciones* (págs. 1-500).
- Gómez, G. E.(s.f.).
<http://www.gestiopolis.com/canales/financiera/articulos/22/gesfra.htm>.
- Gómez, J. E.-A. (s.f.). Presupuestos. En J. E.-A. Gómez, *Enfoque moderno de planeación y control de recursos* (págs. 56- 220 - 292 - 313 ' 38). Mc Graw Hill. 2da Edición.
<http://micasapropia.ec/>. (s.f.).
- *<http://www.sbs.gob.ec/>*. (s.f.).
- Nunes, P.(26de 08 de 2008).
<http://www.knoow.net/es/cieeconcom/gestion/gestionfinanciera.htm#vermais>.
- Porter, M. E. (s.f.). *<http://www.itson.mx/>*.
- Romer, M. D. (1988). The New Keynesian Economics and the Output inflation Trade off.
- Romero, J. L. (s.f.). *<http://economy.blogs.ie.edu/>*.
- Thompson Strickland. (s.f.). Administration Strategic. En T. A. Jr. Mc. Graw Hill.
- Fundamentos de administración financiera. Escrito por John D. Finnerty, John D. Stowe. 2000
- Miller M, Modigliani F (1958).
- Stanton, Etzel y Walker , p. 239.
- Titman y Wesless (1988).
- Oscar León García 3^{ra}. Edición. P. 263 Administración Financiera
- Mununera y Rodriguez (2007)

ANEXOS

En esta parte importante del trabajo se adjuntara todos los documentos físicos que son parte de nuestro trabajo de titulación.

- Tablas de encuestas con datos ya tabulados.

Tabla 14.

EDAD							
Código	1	2	3	4	5	6	Total
Edad	21 - 30	31 - 40	41 - 50	51 -60	Más de 60	No contesta	
Frecuencia	1	2	3	3	1	0	10

Tabla 15.

GENERO			
CODIGO	FEMENINO	MASCULINO	TOTAL
	1	4	5
PORCENTAJE	20%	80%	100%

Tabla 16.

EXPERIENCIA						
Código	1	3	4	5	#	Total
Experiencia	Empírica	Otros Traba.	Form. Univ	Otras	No contestó	
Frecuencia	0	2	3	0	0	5
Composición	0%	40%	60%	0%	0%	100%

Tabla 17.

CARGO						
Código	1	2	3	4	5	Total
CARGO	PROPIET.	GERENTE/A	CONTADOR	OTRO	No Contesta	
Frecuencia	0	4	1	0	0	5
Porcentaje	0%	80%	20%	0%	0%	100%

Tabla 18.

EXPERIENCIA RELACIONADA AL CARGO						
Código	1	2	3	4	5	Total
Tiempo	1-3 años	4-6 años	7-10 años	Más de 10	No Contesta	
Frecuencia	0	0	0	5	0	5
Porcentaje	0%	0%	0%	100%	0%	100%

Tabla 19.

FUENTES DE FINANCIAMIENTO						
Código	1	2	3	4	5	Total
Fuente_financiamiento_suficientes	Totalmente de acuerdo	De acuerdo	Algo en acuerdo	Totalmente en desacuerdo	No contestó	
Frecuencia	1	2	2	0	0	5
Composición	20%	40%	40%	0%	0%	100%

Tabla 20.

REGULACIONES BANCO CENTRAL						
Código	1	2	3	4	5	Total
Regulaciones BC	Totalmente de acuerdo	De acuerdo	Algo en acuerdo	Totalmente en desacuerdo	No contestó	
Frecuencia	1	3	1	0	0	5
Composición	20%	60%	20%	0%	0%	100%

Tabla 21.

VIABILIDAD AL CREDITO						
Código	1	2	3	4	5	Total
Viabilidad_crédito	Banca Pública	Banca Privada	Coop. Ahorros y crédito	Mutualista	Otras	
Frecuencia	0	4	1	0	0	5
Composición	0%	80%	20%	0%	0%	100%

Tabla 22.

PLAZO DE CREDITO						
Código	1	2	3	4	5	Total
Plazo_crédito	Definitiva si	Tal vez si	Tal vez no	Definitiva no	No contestó	
Frecuencia	2	2	0	1	0	5
Composición	40%	40%	0%	20%	0%	100%

Tabla 23.

MONTO CREDITO						
Código	1	2	3	4	5	Total
Monto_crédito	Definitiva si	Tal vez si	Tal vez no	Definitiva no	No contestó	
Frecuencia	1	2	2	0	0	5
Composición	20%	40%	40%	0%	0%	100%

Tabla 24.

REQUISITOS FINANCIEROS						
Código	1	2	3	4	5	Total
Requisitos_IF	Muy Accesibles	Medianamente Accesibles	Poco Accesibbles	Inaccesibles	No contestó	
Frecuencia	0	3	2	0	0	5
Composición	0%	60%	40%	0%	0%	100%

Tabla 25.

TIEMPO DE ADJUDICACION						
Código	1	2	3	4	5	Total
Tiempo_adjudicación	Muy Rápido	Rápido	Lento	muy lento	Otras	
Frecuencia	0	2	2	1	0	5
Composición	0%	40%	40%	20%	0%	100%

Tabla 26

MAYOR RELEVANCIA				
Mayor relevancia	1	2	3	Total
Tipo_ financiamiento_Capital	2	0	3	5
Tipo_ financiamiento_Deuda	1	3	1	5
Tipo_ financiamiento_Utilidades	2	1	2	5
Total	40%	20%	40%	100%

Tabla 27.

USO DE HERRAMIENTAS						
Código	1	2	3	4	5	Total
Herramientas_decisiones	Totalmente de acuerdo	De acuerdo	Algo en acuerdo	Totalmente en desacuerdo	No contestó	
Frecuencia	3	2	0	0	0	5
Composición	60%	40%	0%	0%	0%	100%

Tabla 28.

AÑOS LABORABLES EN EMPRESA					
Código	1	2	3	4	Total
Años_labora_empresa	1 - 3 años	4 - 6 años	7 - 10 años	más de 10 años	
Frecuencia	0	0	1	4	5
Composición	0%	0%	20%	80%	100%

Tabla 29.

EMPRESAS DEL SECTOR									
Código	1	2	3	4	5	6	7	8	Total
Empresas sector	Menos de 50	51 a 100	101 a 300	301 a 600	601 a 900	901 a 1000	Más de 1000	No lo sabe	
Frecuencia	2	1	0	0	0	0	1	1	5
Composición	40%	20%	0%	0%	0%	0%	20%	20%	100%

Tabla 30.

VENTAJAS COMPETITIVAS				
Código	1	2	3	Total
Ventajas-competencia	SI	NO	No lo sabe	
Frecuencia	4	1	0	5
Composición	80%	20%	0%	100%

Tabla 31.

MAYOR VENTAJA						
Código	1	2	3	4	5	Total
Mayor ventaja	Ninguna	Puntualidad y precios competitivo	Liquidez	Experiencia	Diferencia calidad y producción	
Frecuencia	1	1	1	1	1	5
Composición	20%	20%	20%	20%	20%	20%

Tabla 32.

GESTION FINANCIERA COMPETITIVIDAD						
Código	1	2	3	4	5	Total
Gestión_Financiera_competitividad	Definitiva si	Tal vez si	Tal vez no	Definitiva no	No contestó	
Frecuencia	4	1	0	0	0	5
Composición	80%	20%	0%	0%	0%	100%

Tabla 33.

FINANCIAR ACTIVOS CON DEUDA						
Código	1	2	3	4	5	Total
Financiar_activos_deuda	Definitiva si	Tal vez si	Tal vez no	Definitiva no	No contestó	
Frecuencia	3	2	0	0	0	5
Composición	60%	40%	0%	0%	0%	100%

Tabla 34.

DEUDA OBJETIVO				
Código	1	2	3	Total
Deuda_objetivo	SI	NO	No lo sabe	
Frecuencia	5	0	0	5
Composición	80%	0%	0%	100%

Tabla 35.

FRECUENCIA DE DEUDA				
Código	1	2	3	Total
Frecuencia deuda	Habitualmente	No Habitual	Nunca Tomo crédito	
Frecuencia	3	2	0	5
Composición	60%	40%	0%	100%

Tabla 36.

NIVEL OPTIMO DE DEUDA						
Código	1	2	3	4	5	Total
Nivel_deuda_óptima	Del 0 al 30%	31 al 40%	41 al 50%	51 al 60%	Otro	
Frecuencia	3	2	0	0	0	5
Composición	60%	40%	0%	0%	0%	100%

Tabla 37.

REINVERSION DE UTILIDADES						
Código	1	2	3	4	5	Total
Reinversión_utilidades	Definitiva si	Tal vez si	Tal vez no	Definitiva no	No contestó	
Frecuencia	4	1	0	0	0	5
Composición	80%	20%	0%	0%	0%	100%

Tabla 38.

TENDENCIA DE UTILIDADES					
Código	1	2	3	4	Total
Utilidades_tendencia	Repartirlas a los socios	Reinvertirlas	Repartirlas y retenerlas	otras	
Frecuencia	1	1	3	0	5
Composición	20%	20%	60%	0%	100%

Tabla 39.

FINANCIACION CON PROVEEDORES						
Código	1	2	3	4	5	Total
Proveedores_financian n	Constantemente	Con cierta frecuencia	Algunas veces	Raramente o nunca	No contestó	
Frecuencia	2	1	1	1	0	5
Composición	40%	20%	20%	20%	0%	100%

Tabla 40.

PRESTAMOS INSTITUCIONES FINANCIERAS				
Código	1	2	3	Total
Préstamos_IFIS	SI	NO	No lo sabe	
Frecuencia	4	1	0	5
Composición	80%	20%	0%	100%

Tabla 41.

MAYOR RELEVANCIA								
Mayor relevancia	1	2	3	4	5	6	7	
Fuentes								
Fuente_fin-fondos_propios	2	0	0	2	0	0	0	
Fuente_fin_reinversión	1	3	0	0	0	0	0	
Fuente_fin_crédito_sistema_bancario	1	1	1	1	0	1	0	
Fuente_fin_proveedores	2	0	3	0	0	0	0	
Fuente_fin_pagarés_bonos	0	0	0	0	1	1	1	
Fuente_fin_emite_acciones	0	0	0	0	0	1	2	Total
Total	6	4	4	3	1	3	3	24
	25%	17%	17%	13%	4%	13%	13%	100%

Tabla 42.

UTILIZACION DE HERRAMIENTAS FINANCIERAS				
Código	1	2	3	Total
Utiliza_herramientasFinancieras	SI	NO	No lo sabe	
Frecuencia	5	0	0	5
Composición	100%	0%	0%	100%

Tabla 43.

MAYOR IMPORTANCIA DE INDICADORES			
Mayor importancia	1	2	Total
Utiliza_Prespuestos	5		5
Ut utiliza_FlujoCaja	4	1	5
Utiliza_RatiosFinancieros	2	2	4
Utiliza_AnálisisVerticalHorizontal		2	2
Utiliza_BalancesProforma	2	3	5
Utiliza_ControlInventarios	2	3	5
Utiliza_VAN_TIR_PRC_RC/B	1	3	4
Utiliza_CostoMedioCapital	1	4	5

Tabla 44.

FRECUENCIA DE LA INFORMACION						
Código	1	2	3	4	5	Total
Edad	Diario	Semanal	Quincenal	Mensual	No contesta	
Frecuencia	2	1	0	2	0	5
Porcentaje	40%	20%	0%	40%	0%	100%

Características de las MESE basado en la clasificación CIIU

Según la clasificación CIIU que nos da la superintendencia de compañías la clasificación y por ende las sub clasificaciones de los sectores en donde se manejan las empresas es la siguiente:

- **AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA Y SILVICULTURA.**

Cultivo de cereales y otros cultivos n.c.p.

Cultivo de hortalizas y legumbres, especialidades hortícolas y productos de vivero.

Cultivo de frutas, nueces y plantas que se utilizan para preparar bebidas y especias.

Cría de ganado vacuno y de ovejas, cabras, caballos, asnos, mulas y burdéganos; cría de ganado lechero.

Cría de otros animales domésticos; elaboración de productos animales n.c.p.

Cultivo de productos agrícolas en combinación con la cría de animales domésticos (explotación mixta).

Actividades agrícolas y ganaderas de tipo servicio, excepto las actividades veterinarias.

Caza ordinaria y mediante trampas y repoblación de animales de caza, incluso actividades de tipo servicio conexas.

Silvicultura, extracción de madera y actividades de tipo servicio conexas.

- **PESCA.**

Pesca, explotación de criaderos de peces y granjas piscícolas; actividades de tipo servicio relacionadas con la pesca.

- C EXPLORACION DE MINAS Y CANTERAS.

Extracción y aglomeración de carbón de piedra.

Extracción y aglomeración de lignito.

Extracción y aglomeración de turba.

Extracción de petróleo crudo y de gas natural.

Actividades de tipo servicio relacionadas con la extracción de petróleo y de gas, excepto las actividades de prospección.

Extracción de minerales de uranio y de torio.

Extracción de minerales de hierro.

Extracción de minerales metalíferos no ferrosos, excepto minerales de uranio y de torio.

Extracción de piedra, arena y arcilla.

Extracción de minerales para la fabricación de abonos y productos químicos.

Extracción de sal.

Explotación de otras minas y canteras n.c.p.

- INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.

Producción de Carne y De Productos Cárnicos.

Elaboración y Conservación De Pescado Y De Productos De Pescado.

Elaboración de Frutas, Legumbres Y Hortalizas.

Elaboración de Aceites y Grasas De Origen Vegetal O Animal.

Elaboración de Productos Lácteos.

Elaboración de Productos De Molinería.

Elaboración de Almidones y De Productos Derivados Del Almidón.

Elaboración de Piensos Preparados.

Elaboración de Productos De Panadería.

Elaboración de Azúcar.

Elaboración de Cacao, Chocolate Y Productos De Confitería.

Elaboración de Macarrones, Fideos, Alucuzcuz y Productos Farináceos Similares.

Elaboración de Otros Productos Alimenticios N.C.P.

Destilación, Rectificación y Mezcla De Bebidas Alcohólicas; Producción De Alcohol Etilico A Partir De Sustancias Fermentadas.

Elaboración de Vinos.

Elaboración de Bebidas Malteadas y de Malta.

Elaboración de Bebidas No Alcohólicas: Embotellado de Agua Mineral.
Elaboración de Productos de Tabaco.
Preparación e Hilatura De Fibras Textiles; Tejadura de Productos Textiles.
Acabado de Productos Textiles por Cuenta de Terceros
Fabricación de Artículos Confeccionados con Materias Textiles, Excepto Prendas de Vestir.
Fabricación de Tapices y Alfombras Para Pisos.
Fabricación de Cuerdas, Cordeles, Bramantes y Redes.
Fabricación de Otros Productos Textiles N.C.P.
Fabricación de Tejidos y Artículos De Punto y Ganchillo.
Fabricación de Prendas de Vestir, Excepto Prendas de Piel.
Adobo y Teñido de Pieles; Fabricación de Artículos de Piel.
Curtido y Adobo De Cueros.
Fabricación de Maletas, Bolsos de Mano y Artículos Similares y Artículos de Talabartería y Guarnicionería.
Fabricación de Calzado.
Aserrado y Acepilladura De Madera.
Fabricación de Hojas de Madera para Enchapado; Fabricación de Madera Terciada, Tableros Laminados, Tableros de Partículas y Otros Tableros y Paneles.
Fabricación de Partes y Piezas de Carpintería Para Edificios y Construcciones.
Fabricación de Recipientes de Madera.
Fabricación de Otros Productos de Madera; Fabricación de Artículos de Corcho Paja y Materiales Trenzables.
Fabricación de Pasta de Papel, Papel de Cartón.
Fabricación de Papel y Cartón Ondulado o Corrugado y de Envases de Papel y Cartón.
Fabricación de Otros Artículos de Papel y Cartón.
Edición de Libros, Folletos, Partituras y Otras Publicaciones.
Edición de Periódicos, Revistas y Publicaciones Periódicas.
Edición de Materiales Grabados.
Otros Trabajos de Edición.
Actividades de Impresión.
Actividades de Tipo Servicio Relacionadas Con Las De Impresión.
Reproducción de Materiales Grabados.
Fabricación de Productos de Hornos De Coque.
Fabricación de Productos de La Refinación Del Petróleo.

Elaboración de Combustible Nuclear.

Fabricación de Substancias Químicas Básicas, Excepto Abonos y Compuestos de Nitrógeno.

Fabricación de Abonos y Compuestos de Nitrógeno.

Fabricación de Plásticos en Formas Primarias y de Caucho Sintético.

Fabricación de Plaguicidas y Otros Productos Químicos de Uso Agropecuario.

Fabricación de Pinturas, Barnices y Productos de Revestimiento Similares, Tintas de Imprenta y Masillas.

Fabricación de Productos Farmacéuticos, Substancias Químicas Medicinales y Productos Botánicos.

Fabricación de Jabones y Detergentes, Preparados Para Limpiar Y Pulir, Perfumes y Preparados De Tocador.

Fabricación de Otros Productos Químicos N.C.P.

Fabricación de Fibras Sintéticas o Artificiales.

Fabricación de Cubiertas y Cámaras de Caucho; Recauchado y Renovación de Cubiertas de Caucho.

Fabricación de Otros Productos de Caucho.

Fabricación de Productos y Artículos de Plástico.

Fabricación de Vidrio y de Productos de Vidrio.

Fabricación de Productos de Cerámica No Refractaria Para Uso No Estructural.

Fabricación de Productos de Cerámica Refractaria.

Fabricación de Productos de Cerámica No Refractaria Para Uso Estructural.

Fabricación de Cemento, Cal y Yeso.

Fabricación de Artículos de Hormigón, Cemento y Yeso.

Corte, Tallado y Acabado De La Piedra.

Fabricación de Otros Productos Minerales No Metálicos N.C.P.

Fabricación de Productos Primarios de Hierro y de Acero.

Fabricación de Productos Primarios de Metales Preciosos y de Metales No Ferrosos.

Fundición de Hierro y de Acero.

Fundición de Metales No Ferrosos.

Fabricación de Productos Metálicos Para Uso Estructural.

Fabricación de Tanques, Depósitos y Recipientes de Metal.

Fabricación de Generadores de Vapor, Excepto Calderas de Agua Caliente Para Calefacción Central.

Forja, Prensado, Estampado y Laminado de Metal, Pulvimetalurgia.

Tratamiento y Revestimiento de Metales; Obras de Ingeniería Mecánica En General Realizadas a Cambio de una Retribución o Por Contrata.

Fabricación de Artículos de Cuchillería, Herramientas de Mano y Artículos De Ferretería.

Fabricación de Otros Productos Elaborados de Metal N.C.P.

Fabricación de Motores y Turbinas, Excepto Motores Para Aeronaves, Vehículos Automotores y Motocicletas.

Fabricación de Bombas, Compresores, Grifos y Válvulas.

Fabricación de Cojinetes, Engranajes, Trenes de Engranajes y Piezas de Transmisión.

Fabricación de Hornos, Hogares y Quemadores para la Alimentación de Hogares.

Fabricación de Equipo de Elevación y Manipulación.

Fabricación de Otros Tipos de Maquinaria de Uso General.

Fabricación de Maquinaria Agropecuaria y Forestal.

Fabricación de Máquinas Herramienta.

Fabricación de Maquinaria Metalúrgica.

Fabricación de Maquinaria para la Explotación de Minas y Canteras y para Obras de Construcción.

Fabricación de Maquinaria para la Elaboración de Alimentos, Bebidas y Tabaco.

Fabricación de Maquinaria para la Elaboración de Productos Textiles, Prendas de Vestir y Cueros.

Fabricación de Armas y Municiones.

Fabricación de Otros Tipos de Maquinaria de Uso Especial.

Fabricación de Aparatos de Uso Doméstico N.C.P.

Fabricación de Maquinaria de Oficina, Contabilidad E Informática.

Fabricación de Motores, Generadores y Transformadores Eléctricos.

Fabricación de Aparatos de Distribución y Control de la Energía Eléctrica.

Fabricación de Hilos y Cables Aislados.

Fabricación de Acumuladores, De Pilas y Baterías Primarias.

Fabricación de Lámparas Eléctricas.

Fabricación de Otros Tipos de Equipo Eléctrico N.C.P.

Fabricación de Tubos y Válvulas Electrónicos y de Otros Componentes Electrónicos.

Fabricación de Transmisores de Radio y Televisión y de Aparatos para Telefonía Y Telegrafía Con Hilos.

- Fabricación de Receptores de Radio y Televisión y de Productos Conexos para el Consumidor.
 - Fabricación de Equipo Médico y Quirúrgico y de Aparatos Ortopédicos.
 - Fabricación de Instrumentos y Aparatos para Medir, Verificar, Ensayar, Navegar y otros Fines Excepto Equipo de Control de Procesos Industriales.
 - Fabricación de Equipo de Control de Procesos Industriales.
 - Fabricación de Instrumentos Ópticos y de Equipo Fotográfico.
 - Fabricación de Relojes.
 - Fabricación de Vehículos Automotores.
 - Fabricación de Carrocerías para Vehículos Automotores; Fabricación de Remolques y Semirremolques.
 - Fabricación de Partes, Piezas y Accesorios para Vehículos Automotores y para sus Motores.
 - Construcción y Reparación de Buques.
 - Construcción y Reparación de Embarcaciones de Recreo y de Deporte.
 - Fabricación de Locomotoras y de Material Rodante para Ferrocarriles y Tranvías.
 - Fabricación de Aeronaves y de Naves Espaciales.
 - Fabricación de Motocicletas.
 - Fabricación de Bicicletas y Sillones de Ruedas para Inválidos.
 - Fabricación de Otros Tipos de Equipo de Transporte N.C.P.
 - Fabricación de Muebles de Cualquier Material.
 - Fabricación de Joyas y de Artículos Conexos.
 - Fabricación de Instrumentos Musicales.
 - Fabricación de Artículos Deportivos.
 - Fabricación de Juegos y Juguetes.
 - Otras Industrias Manufactureras, N.C.P.
 - Reciclamiento de Desperdicios y Desechos Metálicos.
 - Reciclamiento de Desperdicios y Desechos No Metálicos.
- E SUMINISTROS DE ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA.
 - Generación, Captación Y Distribución de Energía Eléctrica.
 - Fabricación de Gas, Distribución de Combustibles Gaseosos Por Tuberías.
 - Suministros de Vapor y de Agua Caliente.
 - Captación, Depuración y Distribución de Agua.
 - F CONSTRUCCION.

Preparación del Terreno.

Construcción de Edificios Completos o de Partes de Edificios; Obras de Ingeniería Civil.

Acondicionamiento de Edificios.

Terminación de Edificios.

Alquiler de Equipo de Construcción o Demolición Dotado de Operarios.

- COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR; REPARACION DE VEHICULOS

Automotores, Motocicletas, Efectos Personales y Enseres Domésticos.

Venta de Vehículos Automotores.

Mantenimiento y Reparación de Vehículos Automotores.

Venta de Partes, Piezas y Accesorios de Vehículos Automotores.

Venta, Mantenimiento y Reparación de Motocicletas y sus Partes, Piezas y Accesorios.

Venta al por Menor de Combustibles para Automotores.

Venta al por Mayor a Cambio de una Retribución o por Contrata.

Venta al por Mayor de Materias Primas Agropecuarias y de Animales Vivos.

Venta al por Mayor de Alimentos, Bebidas y Tabaco.

Venta al por Mayor de Productos Textiles, Prendas de Vestir y Calzado.

Venta al por Mayor de Otros Enseres Domésticos.

Venta al por Mayor de Combustibles Sólidos, Líquidos, Gaseosos y Productos Conexos.

Venta al por Mayor de Metales y de Minerales Metalíferos.

Venta al por Mayor de Materiales de Construcción, Artículos de Ferretería y Equipo y Materiales de Fontanería y Calefacción.

Venta al por Mayor de Otros Productos Intermedios, Desperdicios y Desechos.

Venta al por Mayor de Maquinaria, Equipo y Materiales.

Venta al por Mayor de otros Productos.

Venta al por Menor en Almacenes No Especializados con Surtido Compuesto Principalmente de Alimentos, Bebidas y Tabaco.

Venta al por Menor de Otros Productos En Almacenes no Especializados.

Venta al por Menor de Alimentos, Bebidas y Tabaco en Almacenes Especializados.

Venta al por Menor de Productos Farmacéuticos y Medicinales, Cosméticos y Artículos de Tocador.

Venta al por Menor de Productos Textiles, Prendas de Vestir, Calzado y Artículos de Cuero.

Venta al por Menor de Aparatos, Artículos y Equipo de Uso Doméstico.

Venta al por Menor de Artículos de Ferretería, Pinturas y Productos de Vidrio.

Otros Tipos de Ventas al por Menor en Almacenes Especializados.

Venta al por Menor en Almacenes de Artículos Usados.

Venta al por Menor de Casas de Venta por Correo.

Venta al por Menor en Puestos de Venta y en Mercados.

Otros Tipos de Venta al por Menor no Realizada en Almacenes.

Reparación de Efectos Personales y Enseres Domésticos.

- HOTELES Y RESTAURANTES

Hoteles, Campamentos Y Otros Tipos De Hospedaje Temporal.

Restaurantes, Bares Y Cantinas.

- TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES.

Transporte por Vía Férrea.

Otros Tipos de Transporte Regular de Pasajeros por Vía Terrestre.

Otros Tipos de Transporte No Regular de Pasajeros por Vía Terrestre.

Transporte de Carga por Carretera.

Transporte por Tuberías.

Transporte Marítimo y de Cabotaje.

Transporte por Vías de Navegación Interiores.

Transporte Regular por Vía Aérea.

Transporte No Regular por Vía Aérea.

Manipulación de Carga.

Almacenamiento y Depósito.

Otras Actividades de Transporte Complementarias.

Actividades de Agencias de Viajes, Organizadores de Excursiones y Guías Turísticos.

Actividades de Otras Agencias de Transporte.

Actividades Postales Nacionales.

Actividades de Correo Distintas de las Actividades Postales Nacionales.

Telecomunicaciones.

- INTERMEDIACION FINANCIERA.

Banca Central.

Otros Tipos de Intermediación Monetaria.

Arrendamiento con Opción de Compra.

Otros Tipos de Crédito.

Otros Tipos de Intermediación Financiera N.C.P.

Planes de Seguros de Vida.

Planes de Pensiones.

Planes de Seguros Generales.

Administración de Mercados Financieros.

Actividades Bursátiles.

Actividades Auxiliares de la Intermediación Financiera N.C.P.

Actividades Auxiliares de la Financiación de Planes de Seguros y de Pensiones.

- ACTIVIDADES INMOBILIARIAS, EMPRESARIALES Y DE ALQUILER.

Actividades Inmobiliarias Realizadas Con Bienes Propios o Alquilados.

Actividades Inmobiliarias Realizadas a Cambio de una Retribución o por Contrata.

Alquiler de Equipo de Transporte por Vía Terrestre.

Alquiler de Equipo de Transporte por Vía Acuática.

Alquiler de Equipo de Transporte por Vía Aérea.

Alquiler de Maquinaria y Equipo Agropecuario.

Alquiler de Maquinaria y Equipo de Construcción y De Ingeniería Civil.

Alquiler de Maquinaria y Equipo de Oficina (Incluso Computadoras).

Alquiler de otros Tipos de Maquinarias y Equipo N.C.P

Alquiler de Efectos Personales y Enseres Domésticos N.C.P.

Consultores en Equipo De Informática.

Consultores en Programas de Informática y Suministro de Programas de Informática.

Procesamiento de Datos.

Actividades Relacionadas con Bases de Datos.

Mantenimiento y Reparación de Maquinaria de Oficina, Contabilidad e Informática.

Otras Actividades de Informática.

Investigación y Desarrollo de las Ciencias Naturales.

Investigación y Desarrollo de las Ciencias Sociales y las Humanidades.

Actividades Jurídicas.

Actividades de Contabilidad, Teneduría de Libros y Auditoria; Asesoramiento en Materia de Impuestos.

Investigación de Mercados y Realización de Encuestas de Opinión Pública.

Actividades de Asesoramiento Empresarial y en Materia de Gestión.

Actividades de Arquitectura e Ingeniería y Actividades Conexas de Asesoramiento Técnico.

Ensayos y Análisis Técnicos.

Publicidad.

Obtención y Dotación de Personal.

Actividades de Investigación y Seguridad.

Actividades de Limpieza de Edificios.

Actividades de Fotografía.

Actividades de Envase y Empaque.

Otras Actividades Empresariales N.C.P.

- ADMINISTRACION PÚBLICA Y DEFENSA; PLANES DE SEGURIDAD SOCIAL DE AFILIACION OBLIGATORIA.

Actividades de la Administración Pública en General.

Regulación de las Actividades de Organismos que prestan Servicios Sanitarios, Educativos, Culturales y Otros Servicios Sociales Excepto los Servicios de Seguridad Social.

Regulación y Facilitación de la Actividad Económica.

Actividades Auxiliares de Tipo Servicio para la Administración Pública en General.

Relaciones Exteriores.

Actividades de Defensa.

Actividades de Mantenimiento Del Orden Público y de Seguridad.

Actividades de Planes de Seguridad Social de Afiliación Obligatoria.

- ENSEÑANZA.

Enseñanza Primaria.

Enseñanza Secundaria de Formación General.

Enseñanza Secundaria de Formación Técnica y Profesional.
Enseñanza Superior.
Educación de Adultos y otros Tipos de Enseñanza.

- ACTIVIDADES DE SERVICIOS SOCIALES Y DE SALUD.

Actividades de Hospitales.
Actividades de Médicos y Odontólogos.
Otras Actividades Relacionadas con la Salud Humana.
Actividades Veterinarias.
Servicios Sociales con Alojamiento.
Servicios Sociales sin Alojamiento.

- OTRAS ACTIVIDADES COMUNITARIAS SOCIALES Y PERSONALES DE TIPO SERVICIOS.

Eliminación de Desperdicios y de Aguas Residuales, Saneamiento y Actividades Similares.
Actividades de Organizaciones Empresariales y de Empleadores.
Actividades de Organizaciones Profesionales.
Actividades de Sindicatos.
Actividades de Organizaciones Religiosas.
Actividades de Organizaciones Políticas.
Actividades de Otras Asociaciones N.C.P.
Producción y Distribución de Filmes y Videocintas.
Exhibición de Filmes y Videocintas.
Actividades de Radio y Televisión.
Actividades Teatrales, Musicales y otras Actividades Artísticas.
Otras Actividades de Entretenimiento N.C.P.
Actividades de Agencias de Noticias.
Actividades de Bibliotecas y Archivos.
Actividades de Museos y Preservación de Lugares y Edificios Históricos.
Actividades de Jardines Botánicos y Zoológicos y de Parques Nacionales.
Actividades Deportivas.
Otras Actividades de Esparcimiento.
Lavado, Limpieza y Teñido de Prendas de Tela o de Piel.
Peluquería y Otros Tratamientos de Belleza.

Pompas Fúnebres y Actividades Conexas.

Otras Actividades de Tipo Servicio N.C.P.

- HOGARES PRIVADOS CON SERVICIO DOMESTICO.

Hogares Privados Con Servicio Doméstico.

(<http://www.sbs.gob.ec/>)

También consta a continuación las encuestas realizadas en campo las mismas que a continuación son detalladas: