



UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA

La Universidad Católica de Loja

ESCUELA DE BANCA Y FINANZAS

TÍTULO DE INGENIERÍA EN ADMINISTRACIÓN DE BANCA Y
FINANZAS

“Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE) CIU G4510.10 Venta al por mayor y al por menor de vehículos nuevos y usados: Vehículos de pasajeros, incluidos vehículos especializados, como ambulancias y minibuses, camiones, remolques y semirremolques, vehículos de acampada, como caravanas y autocaravanas, vehículos para todo terreno (jeeps, etcétera)., periodo 2000 a 2012”

TRABAJO DE TITULACIÓN

AUTORA: Arévalo Bastidas, Yuri Maricela

DIRECTORA: Chamba Rueda, Laura Magali, Mgtr

CENTRO UNIVERSITARIO PIÑAS

2016

APROBACIÓN DE LA DIRECTORA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

Magister

Laura Magali Chamba Rueda

DOCENTE DE LA TITULACIÓN

De mi consideración:

El presente trabajo de titulación **Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE) CIIU G4510.10 Venta al por mayor y al por menor de vehículos nuevos y usados: Vehículos de pasajeros, incluidos vehículos especializados, como ambulancias y minibuses, camiones, remolques y semirremolques, vehículos de acampada, como caravanas y autocaravanas, vehículos para todo terreno (jeeps, etcétera)., periodo 2000 a 2012**, realizado por Arévalo Bastidas Yuri Maricela ha sido revisado y orientado durante su ejecución, por cuanto se aprueba la presentación del mismo.

Loja, Abril del 2016.

f)

DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS

“Yo, Arévalo Bastidas Yuri Maricela, declaro ser autora del presente trabajo de titulación: **Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE) CIIU G4510.10 Venta al por mayor y al por menor de vehículos nuevos y usados: Vehículos de pasajeros, incluidos vehículos especializados, como ambulancias y minibuses, camiones, remolques y semirremolques, vehículos de acampada, como caravanas y autocaravanas, vehículos para todo terreno (jeeps, etcétera).**, periodo 2000 a 2012, de la titulación de Ingeniería en Administración de Banca y Finanzas. Siendo la Mgst. Laura Magali Chamba Rueda director (a) del presente trabajo de grado; y eximo expresamente a la Universidad Técnica Particular de Loja y a sus representantes legales de posibles reclamos o acciones legales. Además certifico que las ideas, conceptos, procedimientos y resultados vertidos en el presente trabajo investigativo, son de mi exclusiva responsabilidad

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

Arévalo Bastidas Yuri Maricela
C.I. 0705192896

DEDICATORIA

Dedico este trabajo a mis padres por guiarme por buen camino siempre Freddy y Carmita, a mi abuelita Herlinda por darme siempre sus sabios consejos, a mis hermanos Darlin y Pablo por haber estado juntos siempre.

A mí querido esposo por ser mi compañero incondicional y estar en cada paso de mi vida Richard León.

A los más pequeños por alegrarme cada día con sus locuras Andrés, Dominic, Shayla y Daphne.

Los amo y siempre estarán en mi corazón.

AGRADECIMIENTO

Como prioridad en mi vida agradezco a Dios, por darme la salud, la fortaleza, responsabilidad y sabiduría, por haberme permitido culminar un peldaño más de mis metas.

A mis padres por haberme apoyado y estar conmigo siempre en todo momento. A mi hermano por haberme apoyado en el trascurso de este trabajo, y por ser un amigo incondicional.

Le agradezco de manera muy especial a Ernesto Palacios, por brindarme sus sabios consejos y apoyo incondicional.

De todo corazón quiero agradecer el apoyo brindado, por estar siempre conmigo en todo momento, y por ser una persona incondicional en mi vida, por ser mi soporte, mi mejor amigo, mi luz, mi animador personal por decirme que nunca me rinda, se lo agradezco querido esposo Richard León.

INDICE DE CONTENIDOS

APROBACIÓN DE LA DIRECTORA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN	ii
DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS	iii
DEDICATORIA	iv
AGRADECIMIENTO.....	v
INDICE DE CONTENIDOS	vi
RESUMEN	1
ABSTRACT.....	2
INTRODUCCIÓN	3
CAPITULO I.....	5
ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS DE ECUADOR	5
1. Entorno de las medianas empresas societarias de Ecuador.	6
1.1. Estructura de la composición de empresas societarias en Ecuador.	6
1.2. Evolución geográfica de las MESE.....	10
1.3. Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIIU.	15
2. Fuentes de financiamiento de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador.	20
2.1. Clasificación de las fuentes de financiamiento.	20
2.2. Características del mercado de dinero.	23
CAPITULO II	29
GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE.....	29
1. Antecedentes sobre la estructura de capital de las Pymes.	30
1.1. Técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad de las empresas.	30
1.2. Análisis de indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las MESE.	38
1.3. Análisis de la rentabilidad de las MESE derivada de su estructura de capital.	47
CAPITULO III.....	58
LA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MESE CLASIFICACIÓN CIUU TFT30 G4510.10.....	58
1. Los gestores financieros de las MESE.	59
1.1. Perfil de los gestores financieros.	59
1.2. Formación empírica de los gestores financieros de las MESE.	63
2 El financiamiento de las MESE	64
2.1 Las fuentes de financiamiento.....	65
2.2 El uso del financiamiento.....	73
3 Las herramientas financieras que utilizan las MESE.....	78
3.1 La utilidad de las herramientas financieras.	79
3.2. Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera.....	82
4 Factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESES.	85
CONCLUSIONES	87
RECOMENDACIONES	88
BILBIOGRAFIA.....	90

RESUMEN

El objetivo de este trabajo es determinar cuáles son los factores de las fuentes de financiamiento tanto interno como externo que condicionan la estructura de capital de las Medianas Empresas Societarias del Ecuador MESE, empezando por un estudio global de las MESE en el país, como están conformadas, que tipo de CIIU existen, cuáles son las de mayor auge, y en qué lugares del país se encuentran concentradas. Este trabajo describe la estructura de capital y como las razones y herramientas financieras pueden ayudar a estas empresas, para la toma de decisiones, mostrando también las eficacias y deficiencias del sistema financiero al momento de incurrir al financiamiento externo. Este trabajo de tesis proporciona las carencias y eficacias del grupo de CIIU (G4510.10) venta al por mayor y al por menor de vehículos nuevos y usados, sin exclusión de automotores, permitiendo conocer las debilidades cuando se adquiere crédito financiero, estar al tanto como se financian utilizando fuentes internas, y observando el beneficio de utilizar herramientas financieras.

Palabras Clave: *Estructura de capital, pymes, indicadores financieros, rentabilidad, solvencia, financiamiento, apalancamiento, herramientas financieras*

ABSTRACT

The aim of this paper is to identify the different factors of financial sources for both internal and external which condition the capital structure of the Medium Corporate Business in Ecuador MESE, starting with a comprehensive study of MESE in the country, how are they formed, what type of CIIU exists, which ones are at the peak, and on which parts of the country they are concentrated. This paper describes the capital structure and the reasons and financial tools can help these companies to decision making, also showing the efficiencies and deficiencies of the financial system when incurring in external financing. This thesis provides the gaps and efficiencies of group CIIU (G4510.10) wholesale and retail of new and used vehicles, without excluding motor vehicles, allowing to know the weaknesses when financial credit is acquired, be aware as they are financed using internal sources, and noting the benefit of using financial tools.

Keywords: Capital structure, pymes, financial indicators, profitability, solvency, financing, leverage, financial tools.

INTRODUCCIÓN

Este trabajo de titulación tiene como finalidad determinar de qué manera se desarrollan las MESE en el Ecuador, como influyen en la economía, y que factores impiden su desarrollo.

Para el desarrollo de esta investigación se utilizó el método cuantitativo para el análisis de los datos de campo obtenidos, así como el método analítico sintético para interpretación de los resultados.

Los objetivos de este tema buscan determinar los factores de las fuentes de financiamiento interno y externo que condicionan la estructura de capital y la rentabilidad de las Medianas Empresas Societarias del Ecuador (MESE), de la misma manera se busca caracterizar las Pymes y los tipos de financiamiento del mercado, analizando la evolución de los indicadores financieros de las MESE, periodo 2000 al 2012, determinando el impacto de la estructura de capital de las MESE en sus indicadores de rentabilidad y solvencia y por ultimo determinar la dispersión de los rendimientos de las MESE por rama productiva, y su correlación con la estructura de capital identificando de esta manera las herramientas financieras que los empresarios utilizan para tomar decisiones sobre estructura de capital.

Este proyecto de tesis se ha desarrollado en tres capítulos, cada uno centrado a una tarea específica.

En el primer capítulo se describe el fundamento teórico que sustenta el análisis que se aplica a las MESE, se describe el porcentaje que existe en el país, y de qué manera influyen al desarrollo económico, se analiza cómo se distribuyen según la Clasificación Internacional Industrial Uniforme (CIIU) y de qué manera se las adapta en el país, además se muestra cuál es la importancia de las MESE a la hora de financiarse con fuentes internas o externas.

En el capítulo dos nos adentramos al estudio de la estructura de capital, esto nos permitirá familiarizarnos con los indicadores financieros que se utilizó en la evaluación de las razones de apalancamiento y de rentabilidad. También conoceremos cuales son los indicadores financieros con los cuales se midió a las MESE comparando su rentabilidad y apalancamiento entre los años 2000 al 2012, observando el comportamiento a la hora de relacionarlas.

El tercer capítulo se enfoca en la gestión financiera de un grupo determinado de MESE la clasificación TFT30 G4510.10 en el cual se realiza el análisis de datos que coaccionan a estas CIIU al momento de obtener créditos y al mismo tiempo en que los invierte, además de obtener

datos relevantes acerca del uso de las herramientas financieras y en que magnitud han influido en el desempeño y la toma de decisiones.

Este proyecto es de importancia para las MESE en general como también para el grupo designado G4510.10, ya que al analizar las características independientes de las MESE y las del grupo G4510.10 determinamos de qué manera se conforman y cuáles son sus prioridades, ayudándolos de esta manera a conocer cuáles son sus fortalezas y debilidades.

Al finalizar este trabajo de titulación encontramos que las MESE en general no se estabilizan por los años que vayan en el sistema financiero, sino por cómo se comporta la economía nacional y mundial, aparte de estar con una estructura de capital donde el apalancamiento es elevado, tienen inconvenientes con las instituciones financieras al momento de adquirir los créditos, por el sinnúmero de requisitos solicitados. Las MESE analizadas para mejorar sus desempeños y la toma de decisiones practican el uso de herramientas financieras.

Durante el desarrollo de esta investigación nos encontramos con un cierto grado de oposición por parte de los gerentes al momento de entregar información acerca de sus empresas, debido a la desconfianza y reserva de la utilización de estos datos.

CAPITULO I

ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS DE ECUADOR

1. Entorno de las medianas empresas societarias de Ecuador.

Las medianas y pequeñas empresas en el Ecuador forman parte fundamental del desarrollo del país, ya que según el último Censo Nacional Económico del 2010 estas constituyen más del 90% de las empresas ecuatorianas, siendo el valor más representativo para las pequeñas empresas, las MESE representan el 0,06% del total, aportando el 18% de la producción nacional y a su vez este sector contribuye a generar más del 14% de las plazas de trabajo. (INEC, 2012)

Las MESE se caracterizan por ser empresas de fácil adaptación y gran flexibilidad a los cambios del entorno económico por su tamaño, aunque también tienen sus desventajas, carecen de estrategias competitivas o si las tienes son fáciles de copiar, no disponen la tecnología ni los recursos económicos necesarios para innovar, carecen de calidad y normativas internacionales, por lo que un gran porcentaje de las MESE y PYMES no pueden exportar sus productos, además carecen de capacidad de negociación, y también de personal capacitado.

1.1. Estructura de la composición de empresas societarias en Ecuador.

La estructura de las MESE refleja los requerimientos operativos y de producción, a su vez esta estructura debe cumplir con el objetivo de satisfacer las necesidades de sus clientes, es por ello que su estructura se basa en cumplir sus objetivos a través de sus clientes, manejando una combinación en la que predominan el capital propio y el apalancamiento o deuda. Por ello es que encontramos diferentes conceptos y definiciones de lo que significa estructura, cualquiera que fuera la definición o significado todos tienen dos características en común:

“Se basan en el logro de objetivos y a su vez en cómo se divide el trabajo para alcanzar dichos objetivos.” (Velecela, 2013, pág. 37)

Describiéndolo de otra manera, la estructura de la composición de las empresas societarias en el Ecuador se basan de manera fundamental en los logros que se desea obtener, con ello la responsabilidad de distribuir las tareas a las personas necesarias empezando por los más importantes como la junta de accionistas, el gerente general, contador y auditor, jefe de ventas, y demás trabajadores empleados en el desarrollo de la empresa.

1.1.1. Las empresas societarias en Ecuador.

Las empresas societarias están integradas por personas que buscan tener fines de lucro, utilidades o ganancias, y satisfacer las necesidades de la demanda tanto en bienes como servicios.

La participación de las Medianas Empresas Societarias del Ecuador (MESE) ha influido en el ámbito económico del país, ya que proporcionan mayor competitividad y con ello se incluyen en el desarrollo del campo tanto macroeconómico como microeconómico, además “La competitividad viene determinada por el crecimiento de la productividad; una economía competitiva es aquella que experimenta un crecimiento elevado y sostenido de productividad, lo que conduce a un aumento de los niveles de vida”. (Comisión Europea, 2003).

También se dice que “La competitividad de una nación depende de la capacidad de sus industrias para innovar y mejorar”. (Porter, 2009, pág. 163)

Según el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), la pobreza ha disminuido notoriamente a nivel nacional, como la figura uno lo indica el índice de pobreza ha decaído del 37.06% del 2006 al 27.31 del 2012, lo que nos guía a darnos cuenta que el nivel de vida de un 10% de ecuatorianos ha subido de nivel. (INEC, 2012)

Cabe recalcar que los índices se toman en cuenta hasta el año 2012 por ser la meta de nuestra investigación.

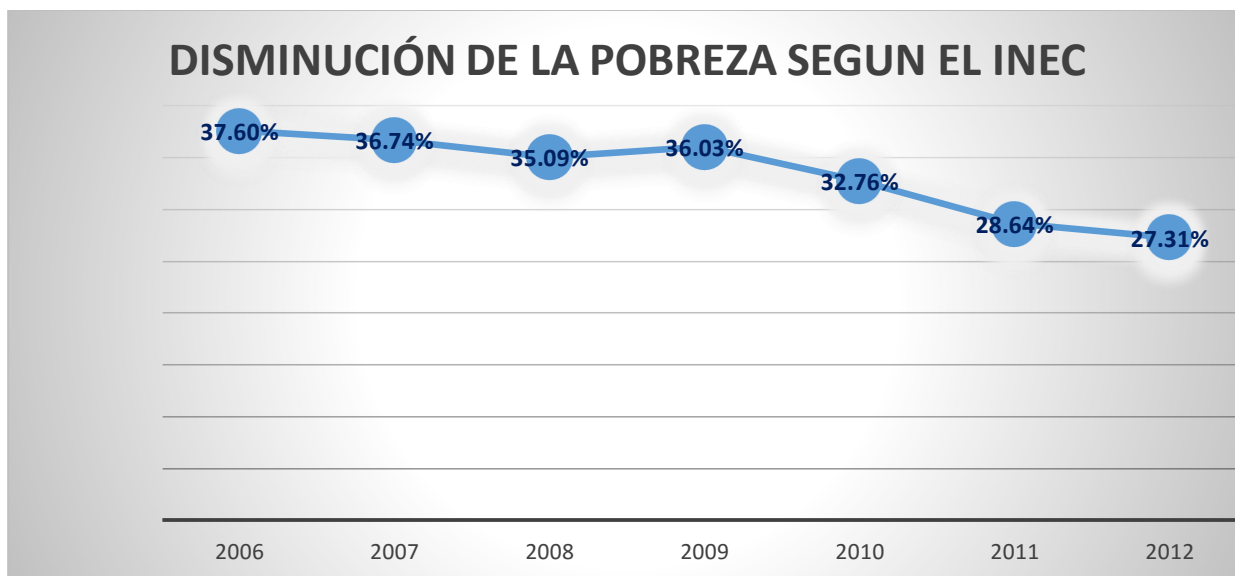


Figura 1. Índice de Pobreza
 Fuente: INEC
 Elaborado por: Autora

En Ecuador, el 70% de todas las empresas registradas en la Superintendencia de Compañías son Pymes. Estas compañías aportan más del 25 % del PIB no petrolero del país y su generación de mano de obra bordea el 70% de toda la PEA. Sus ingresos a 2011 fueron de USD 23000 millones y su contribución al impuesto a la renta superó los USD 270 millones.

Estas cifras, son un claro ejemplo, de la importancia que tienen estas compañías en el país; especialmente por su capacidad de absorción de empleo, una política trascendental en este gobierno, aspecto enmarcado dentro de la Constitución que en su artículo 284 asegura que un objetivo de la política económica es impulsar el pleno empleo en el país.

Las principales debilidades de las Pymes, las cuales según la Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo (SENPLADES) se engloban en la falta de eficiencia, desconocimiento de mercado, carencia de liderazgo, marco legal desactualizado y baja calidad de información de su entorno (Unidad de Análisis Económico e Investigación Ekos Negocios, 2012, pág. 84).

La clasificación de las MESE de acuerdo a la actividad económica CIIU, conforma un grupo de 4970 empresas, de las cuales las empresas de *comercio al por mayor, y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas* son mayoría, llegando a ser 1749 empresas, representando más del 35% de la totalidad, seguidos por las industrias manufactureras con 637 empresas, constituyendo casi el 13%, siendo estas las más relevantes, por ser donde los propietarios de las MESE se sienten más seguros al momento

de invertir, como podemos constar en la figura dos. (Superintendencia de Compañías y Valores, 2015)

Las MESE se han distribuido en varios tipos de actividad económica, es importante prestar atención a las actividades que son minoría como se demuestra en la figura dos, son nichos en los cuales se puede invertir para mejorar su competitividad, haciendo que mejoren estos segmentos de mercado.



Figura 2. CLASIFICACIÓN DE MESE POR ACTIVIDAD ECONÓMICA
Fuente: SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS
Elaborado por: Autora

1.1.2 Distribución de las MESE por tipo de compañía.

Las MESE se han agrupado en compañías anónimas o de responsabilidad limitada, la mayoría de empresas están constituidas por accionistas, que a su vez responden por la cantidad de acciones invertidas, la diferencia entre las compañías antes mencionadas es la cantidad de socios, las anónimas pueden estar conformadas por un grupo ilimitado de accionistas mientras que las de responsabilidad limitada solo pueden hasta un máximo de 15 socios, las MESE en su mayoría son anónimas, representando el 67.82%, es decir las MESE buscan expandirse y atraer inversionistas, para cumplir objetivos a largo plazo, mientras que el 31% restante son compañías limitadas, esto suele suceder cuando son empresas familiares y se financian con recursos propios.

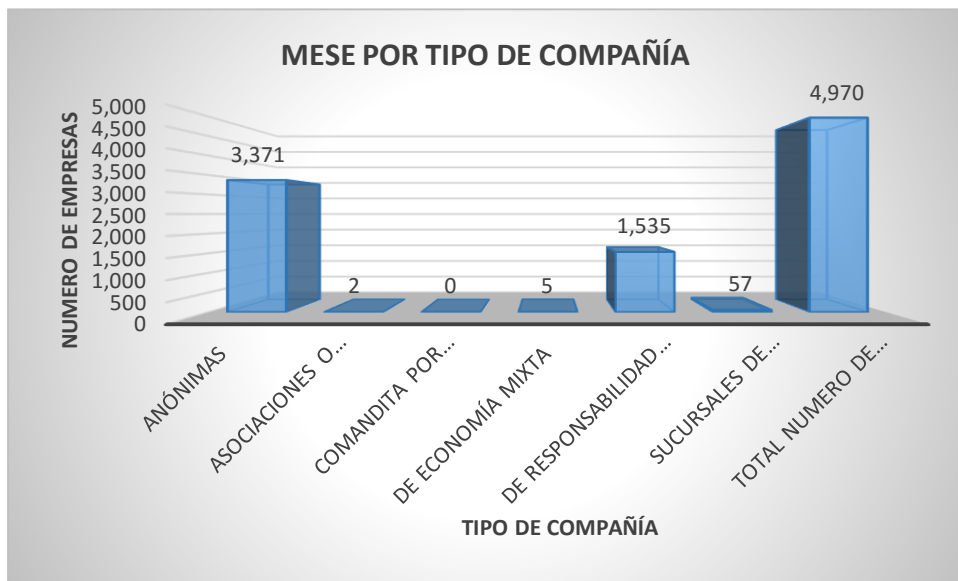


Figura 3. CANTIDAD DE MESES POR REGIÓN
 Fuente: SUPERINTENDENCIA DE COMPA
 Elaborado por: Autora

Las MESE en nuestro país no se desarrollan de una manera equitativa, la mayoría se enfoca al *comercio al por mayor y al por menor, reparación de vehículos automotores y motocicletas e industrias manufactureras*, se distribuyen en costa y sierra. Constituyéndose en su mayoría como empresas anónimas o de responsabilidad limitada.

Del total de empresas existentes en el Ecuador solo el 1.06% corresponde a las MESE, está aportando un pequeño pero significativo porcentaje en la economía del país, ya que ese segmento de empresas está empleando, desarrollo, competitividad e innovación a nuestra economía, aumentando las plazas de trabajo.

1.2. Evolución geográfica de las MESE.

Las regiones Costa y Sierra son las que constan de mayor desarrollo y número de población, estas regiones están conformadas por 17 provincias, en las que constan la mayoría de las MESE, las que a su vez se han agrupado en las principales provincias del país como lo son Pichincha y El Guayas.



Figura 4. Distribución de las regiones
 Fuente: SECRETARIA NACIONAL DE PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO
 Elaborado por: Autor(a)

1.2.1 Distribución de las MESE por región.

En la figura 3 analizamos la distribución geográfica de las MESE, podemos constatar que en el oriente y región insular no se han desarrollado o explotado las actividades económicas. Esto puede suceder por la existencia de regulaciones ambientales más rigurosas en estas regiones, además de que su alejamiento geográfico provoca un elevado costo de los recursos utilizados por la mayoría de empresas. A pesar de esto, estas regiones presentan oportunidades para el sector turístico, siendo necesario un mayor impulso a este sector de las MESE en especial para la región amazónica, porque las Islas Galápagos ya son reconocidas mundialmente.

Dejando claro que como se expuso anteriormente que en el área continental del país tanto como costa y sierra se encuentra la mayor parte o el auge económico del Ecuador conformado por más del 90% de inversión en estas regiones.

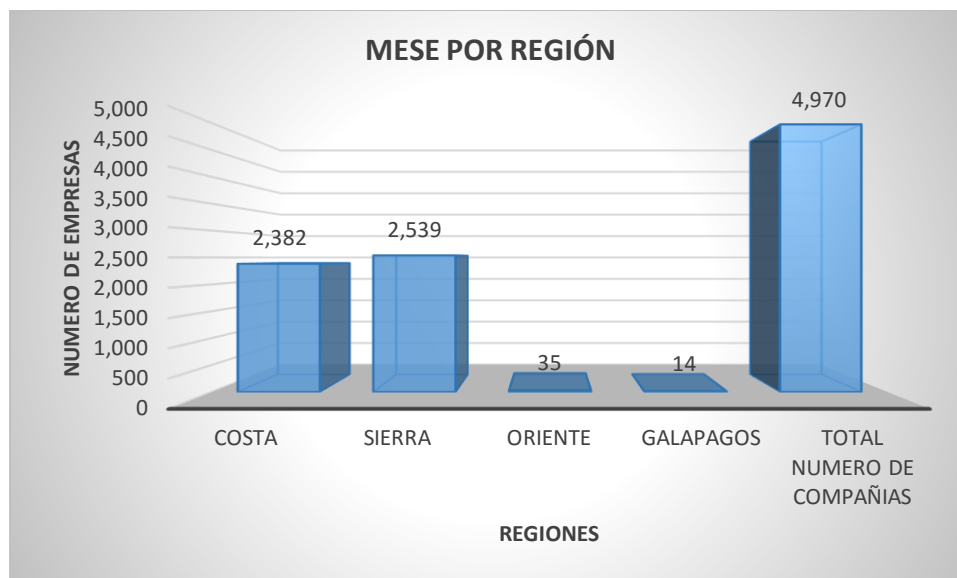


Figura 5. CLASIFICACIÓN DE MESE POR ACTIVIDAD ECONÓMICA

Fuente: SUPERINTENDENCIA DE COMPA

Elaborado por: Autora

La tabla uno, muestra el número de compañías existentes en el país por las diferentes regiones, la cual nos permite conocer que la región costa y sierra se concentra casi la totalidad de empresas con el 99% desde el 2000 al 2012. Se puede establecer que aunque en algunos años existió un auge empresarial, en el último reporte de la superintendencia de compañías del 2012 algunas empresas cerraron sus actividades tanto en la región costa, sierra con el 1.19%, de igual forma que en el oriente y región insular con el 1.22% con relación al 2010.

Al analizar la tabla uno, se manifiesta que las MESE aunque han tenido un crecimiento de más del 55% por el auge económico del periodo 2008 - 2010 decrecieron como se dijo con anterioridad en el 2012, siendo este porcentaje muy alarmante para el país, ya que preocupa que las empresas fracasen en tan pocos años, y a la vez en comparación con el año 2000 las algunas empresas siguen creyendo en la estabilidad económica que ofrece y en la inversión que se proyecta, queriendo cambiar la manera de observar al país como tercer mundista, dejando las divisas de inversión dentro del territorio nacional.

Tabla 1. Número de MESE por regiones y año

Año	Costa	Sierra	Oriente	Galápagos	TOTAL NÚMERO DE COMPAÑÍAS
2000	1329	1365	10	11	2715
2001	1454	1500	10	12	2976
2002	1621	1643	15	12	3291
2003	1754	1785	16	13	3568
2004	1898	1925	20	14	3857
2005	2060	2066	26	14	4166
2006	2239	2247	32	16	4534
2007	2429	2425	35	16	4905
2008	2624	2623	37	16	5300
2009	2778	2797	40	19	5634
2010	2913	2944	41	19	5917
2011	2762	2808	41	15	5626
2012	2382	2539	35	14	4970

Fuente: SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS
Elaborado por: Autor(a)

La Provincia de El Guayas consta con un crecimiento en los 13 años que estamos analizando del 60% aproximadamente al igual que la Provincia del Pichincha, esto demuestra que la mayoría de inversionistas buscan nuevos retos en las grandes ciudades, llevando consigo el cargo de salir adelante con lo que se proponen, imponiendo desarrollo e innovación y nuevas plazas de trabajo.

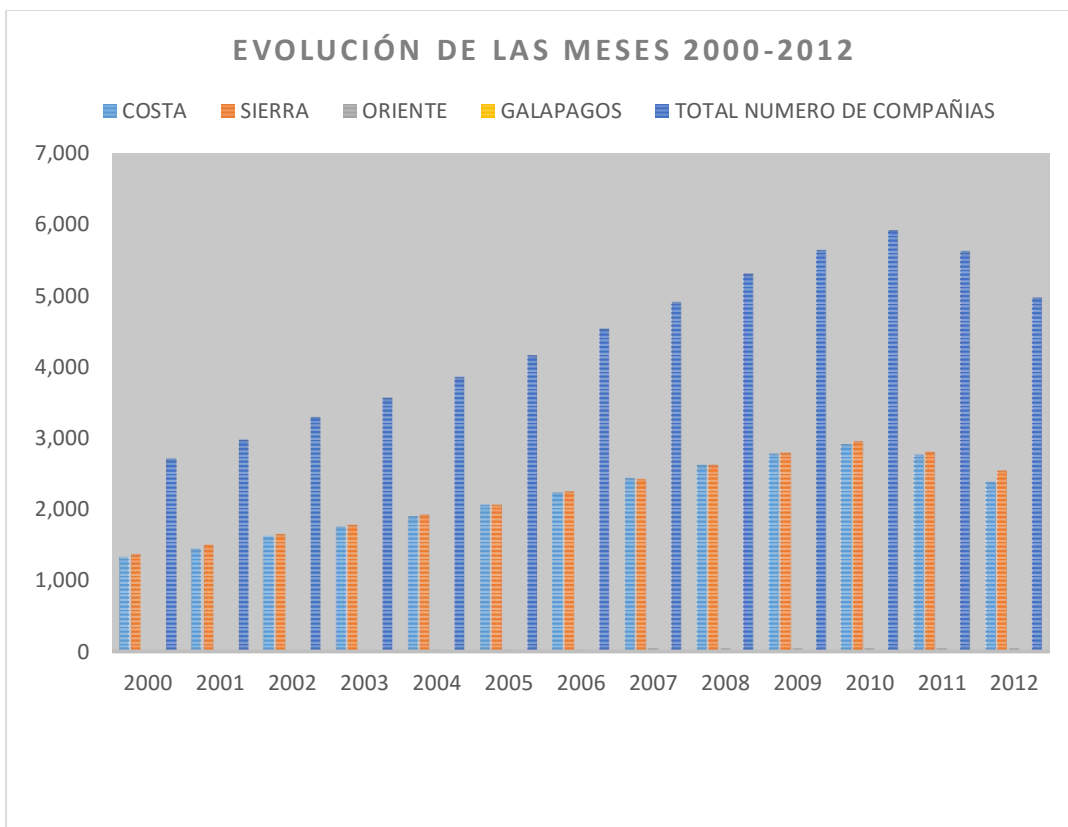


Figura 3. Crecimiento de las MESE por zonas
Fuente: SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS
Elaborado por: Autor(a)

1.2.2 Evolución de las MESE en Pichincha y el Guayas

En la figura 7 se observa el desarrollo de las MESE desde el año 2000 al 2012. En esta etapa las MESE han progresado de manera paulatina, teniendo auges elevados de nuevos negocios en el 2008 al 2010 en las provincias de Pichincha y Guayas, decayendo posteriormente en los años 2011 y 2012.

Las MESE en las provincias antes mencionadas han sido muy importantes para el desarrollo y progreso económico, como se muestra en la figura 7 van a la par Guayas y Pichincha con el auge económico, si este se eleva las empresas invierten más y si existe alguna recesión optan por cerrar y no perder sus inversiones.

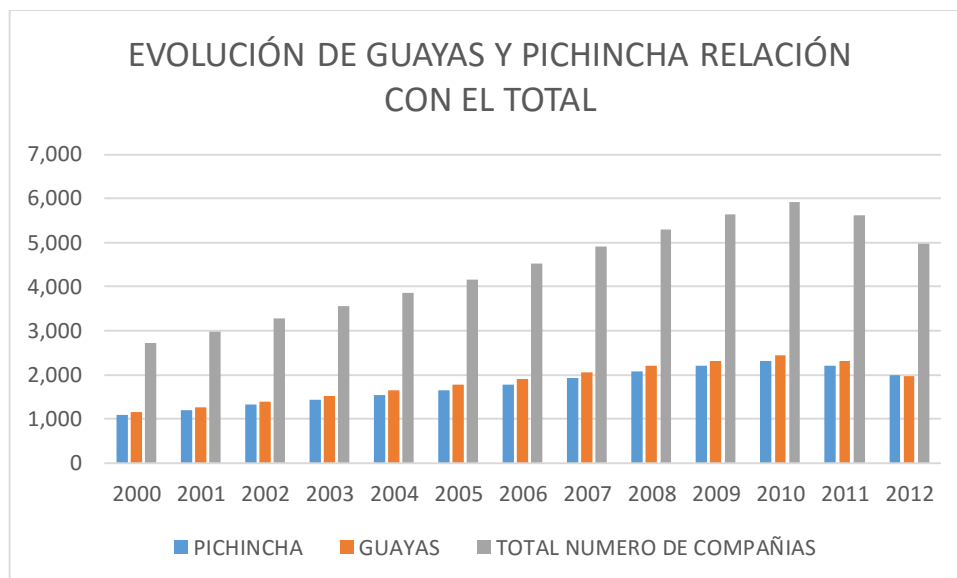


Figura 4. Crecimiento de las MESE por zonas
Fuente: SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS
Elaborado por: Autor(a)

El crecimiento de las MESE en los últimos años ha sido muy notorio tanto por provincias, como en regiones, quedando en los primeros lugares Guayas y Pichincha en el auge de desarrollo con los porcentajes más altos en crecimiento como se explicó con anterioridad, han tenido un gran desarrollo en la última década con un crecimiento de más del 75%, al igual que las demás confrontando compromisos de innovación, fortalecimiento y más competitividad.

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

Las CIU, sirven para clasificar uniformemente las actividades o unidades económicas de producción, dentro de un sector de la economía, según la actividad económica principal que desarrolle, en nuestro país se las clasifica por la actividad económica de la siguiente manera:

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:

Actividad Económica: Se denomina actividad económica a cualquier proceso mediante el cual se obtiene bienes y servicios que cubren las necesidades. Las actividades económicas pueden describirse y clasificarse de acuerdo a sus características tales como:

- Tipo de bienes o servicios producidos.

- Tipo de insumos utilizados o consumidos.

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

Actividad Económica Secundaria: Se entiende toda actividad independiente que genera productos destinados en última instancia a terceros y que no es la actividad principal de la entidad en cuestión. Los productos de las actividades secundarias son productos secundarios. La mayoría de las entidades económicas producen algún producto secundario.

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

Industria

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

La clasificación de las MESE basado en la CIU es la siguiente:

Tabla 2. Clasificación de las CIU

ANÁLISIS POR ACTIVIDAD ECONÓMICA	
NUMERO DE COMPAÑÍAS	2012
<u>A - AGRICULTURA, GANADERÍA, SILVICULTURA Y PESCA.</u>	533
<u>B - EXPLOTACIÓN DE MINAS Y CANTERAS.</u>	80
<u>C - INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.</u>	637
<u>D - SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS, VAPOR Y AIRE ACONDICIONADO.</u>	13
<u>E - DISTRIBUCIÓN DE AGUA; ALCANTARILLADO, GESTIÓN DE DESECHOS Y ACTIVIDADES DE SANEAMIENTO.</u>	19
<u>F - CONSTRUCCIÓN.</u>	375
<u>G - COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR; REPARACIÓN DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.</u>	1.749
<u>H - TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO.</u>	240
<u>I - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS.</u>	110
<u>J - INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN.</u>	103
<u>K - ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS.</u>	72
<u>L - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS.</u>	376
<u>M - ACTIVIDADES PROFESIONALES, CIENTÍFICAS Y TÉCNICAS.</u>	274
<u>N - ACTIVIDADES DE SERVICIOS ADMINISTRATIVOS Y DE APOYO.</u>	240
<u>O - ADMINISTRACIÓN PÚBLICA Y DEFENSA; PLANES DE SEGURIDAD SOCIAL DE AFILIACIÓN OBLIGATORIA.</u>	0
<u>P - ENSEÑANZA.</u>	43
<u>Q - ACTIVIDADES DE ATENCIÓN DE LA SALUD HUMANA Y DE ASISTENCIA SOCIAL.</u>	67
<u>R - ARTES, ENTRETENIMIENTO Y RECREACIÓN.</u>	13
<u>S - OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS.</u>	26
<u>T - ACTIVIDADES DE LOS HOGARES COMO EMPLEADORES; ACTIVIDADES NO DIFERENCIADAS DE LOS HOGARES COMO PRODUCTORES DE BIENES Y SERVICIOS PARA USO PROPIO.</u>	0
<u>U - ACTIVIDADES DE ORGANIZACIONES Y ÓRGANOS EXTRATERRITORIALES.</u>	0
<u>Z - DEPURAR</u>	0
TOTAL NUMERO DE COMPAÑÍAS	4.970

Fuente: SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS
Elaborado por: Autor(a)

Principios de la CIU

- 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.

5. ESTRUCTURA DE LA CLASIFICACIÓN NACIONAL DE ACTIVIDADES ECONÓMICAS (CIIU Revisión 4.0)

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. (INEC, 2012, págs. 11-14)



Figura 5. Clasificación de las CIUU
Fuente: INEC
Elaborado por: Autor(a)

Las CIUU cumplen un papel fundamental para nuestro Análisis, es importante notar que a nivel nacional e internacional se fijan las mismas clasificaciones, y a la vez se hacen a algunos ajustes según los requerimientos de cada población.

Las CIUU clasifican las actividades económicas por ramas según el objetivo específico de cada una, para luego ir dividiéndose hasta quedar completamente desagregada o definida según los requerimientos estimados.

El INEC en la revisión 4.0 de las CIUU basa su clasificación de acuerdo a exigencias: nacionales, internacionales y poblacionales, tomando la información generada luego del censo económico del año 2010.

Para el presente estudio nos enfocaremos en las actividades económicas del nivel seis, es decir el nivel más desagregado o explicado de las actividades económicas.

2. Fuentes de financiamiento de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador.

Las MESE, como todas las empresas, necesitan financiamiento para poder desarrollarse, y muchas veces son los socios o accionistas quienes deben recurrir en su ayuda, también se puede emplear las utilidades, o en caso de que no se cuente con los recursos necesarios recurrir a fuentes externas. “La provisión de financiamiento a la pequeña y mediana empresa (PyME) ha sido largamente reconocida como uno de los factores clave para asegurar que estas empresas puedan nacer, crecer y competir”. (Yoguel, Moori-Koenig, & Angelleli, s.f., pág. 46)

2.1. Clasificación de las fuentes de financiamiento.

2.1.1. Financiamiento Interno:

Es el que proviene de los recursos de la misma empresa como los accionistas o propietarios, este tipo de financiamiento es muy importante ya que no genera un gasto financiero extra. Este tipo de financiamiento se divide en:

- **Ahorros Personales:** Son la principal parte de capital, porque ya se los tiene y su poder de adquisición o es nulo o es muy bajo, la desventaja de estos recursos es que si se invierte mal se perderá todo lo ahorrado, tanto líquido como en activos invertidos en la empresa.
- **Aportaciones de los Socios:** Estas aportaciones se dan por los integrantes mayoritarios de la empresa al comienzo de la creación de la misma, como parte del capital de inicio, luego como se necesite puede existir un reajuste de inversión y se puede volver a reinvertir.
- **Utilidades Retenidas:** Este financiamiento se lo toma especialmente al inicio de actividades de cada empresa, por lo general tanto el propietario o accionistas en general se ponen de acuerdo para que las primeras utilidades otorgadas en los primeros años, sean reinvertidas en lo que sea necesario y se vuelva a recapitalizar.
- **Venta de Activos:** Aunque esta financiación sería una desinversión, pues de alguna manera ayuda a cubrir parte de las necesidades financieras que se presente, como podría ser vendiendo maquinaria, terrenos o edificios que se consideran pertinentes.
- **Otras:** otros tipos de financiación podrían ser la incrementación de los pasivos acumulados, y las amortizaciones y depreciaciones. (Veleceta, 2013, págs. 52-53)

2.1.2. Financiamiento Externo:

Este tipo de financiamiento sucede cuando la empresa no puede seguir trabajando con los recursos propios, ni el aporte de los antes mencionados, la retención de las utilidades, ni el resto de financiamiento interno es suficiente para solventar sus gastos y necesidades.

Como se también se nombra sobre el financiamiento externo “dada su permanencia en el tiempo, debe financiarse con pasivos de largo plazo, los cuales por lo general provienen de crédito bancario y, de todas maneras, siempre representaran una porción con vencimiento corriente” (Ortíz Anaya, 2008, pág. 524)

Entonces se tiene que recurrir al financiamiento externo de terceras personas o entidades como:

- **Prestamistas**: Se puede recurrir a terceras personas ajenas a la empresa a solicitarles el préstamo de capital líquido dinero para solventar gastos, este tipo de financiamiento no está legalmente reconocido, ya que infringe las leyes por no prestar las seguridades ni las garantías pertinentes.

Es por aquello que cuando un prestamista proporciona fondos a una empresa, la tasa de interés que cobra se basa en la evaluación del prestamista acerca del riesgo de la empresa. Por lo tanto, la relación prestamista-prestatario depende de las expectativas del prestamista subsecuente de la empresa. (Gitman, 2003, pág. 439)

También se puede describir a los prestamistas o chulqueros como se indica a continuación:

Esta palabra no aparece en el léxico, sin embargo los ecuatorianos, especialmente los pequeños comerciantes, saben quiénes son. Literalmente significaría "logrero" siendo aquel que no escatima nada –maquiavélicamente es el fin justifica los medios- que a pretexto de prestar algún dinero obtiene réditos económicos desproporcionados.

En nuestro país esta mala práctica se ha extendido posiblemente por la poca importancia que prestan al pequeño comerciante las financieras autorizadas. Varias provincias del Ecuador entre ellas Imbabura y Carchi de alguna manera estarían vinculadas a la usura, que para la mayoría de ciudadanos es ilegal, perjudicial, pero para otros y dadas las circunstancias es un mal necesario. La dolarización en el Ecuador, atrajo a extranjeros que vieron en el país, "la mina de oro" para prácticas usureras y potenciales "clientes" a pequeños comerciantes que por un poco de dinero de préstamo terminarían hipotecando hasta el alma, firmando documentos en blanco, entregando prendas, escrituras, etc.

Las autoridades consideran la usura como ilegal y peligrosa porque estaría vinculada al narcotráfico y al sicariato (asesinato por encargo). En ciertos casos el chulquero para evadir la ley disfraza su actividad como crédito por artefactos, ropa, muebles, etc. Se habla de cientos de juicios por usura que ahora es un delito penal. (Ramírez , 2013)

- **Sistema Financiero Nacional:** En la actualidad el sistema financiero ocupa un lugar importante en la financiación externa de las empresas ya que la mayoría recurre a los créditos en las entidades que lo conforman como: Bancos, Cooperativas de Ahorro y Crédito, Mutualistas, Sociedades Financieras, recurriendo a créditos de cortos plazo menor de un año, o en caso que sea una suma más grande los créditos a largo plazo superiores al año.

Cómo se nombra en el Diccionario de Economía, Administración, Finanzas y Marketing.

- **Crédito a Corto Plazo:** Concepto usado en comercio y prácticas comerciales. En inglés short-term credit. El financiamiento o préstamo a corto plazo, por lo general, es para capital de explotación o de trabajo, ya que se necesita únicamente por una temporada; o para la ejecución de alguna orden de trabajo industrial, o la compra a precios ventajosos de alguna partida de mercancías o materias primas. Estos créditos varían entre 30 días y un año. Crédito a la producción. Es aquel que se utiliza para fomentar el desarrollo productivo. Se subdivide en: créditos a la Industria, a la agricultura y a la ganadería. (Cuartas Mejía & Escobar Gallo, 2006)
- **Crédito a Largo Plazo:** Concepto usado en comercio y prácticas comerciales. En inglés long-term credit. El financiamiento a largo plazo permite la redención de créditos próximos a vencerse cuando los fondos disponibles de la empresa no sean suficientes para pagarlos, transformando las obligaciones de plazo corto en obligaciones a plazo largo y mejorando la posición del capital de trabajo; facilita la adquisición de otros negocios o el control de otras empresas, así como hacer mejoras a la planta y la compra de nuevo equipo (como Activo Fijo). Este tipo de Crédito se concede a un Plazo mayor de un año. (Cuartas Mejía & Escobar Gallo, 2006)

Conociendo el desarrollo del financiamiento externo de las empresas, se llega a la conclusión que las MESE pueden solventarse con ayuda externa ya sea a corto plazo o a largo plazo de

terceras personas o con créditos del sistema financiero nacional. La elección que se tome a la hora de adquirirlos se determinarán de acuerdo a las necesidades de solvencia de las MESE.

2.2. Características del mercado de dinero.

Existe un conjunto de mercados financieros relacionados entre sí, en los que se maneja créditos a corto plazo, son de bajo riesgo y de alta liquidez.

El mercado de dinero se crea por una relación entre proveedores y demandantes de fondos a corto plazo. El mercado de dinero existe porque algunos individuos, empresas, gobiernos e instituciones financieras tienen fondos inactivos temporalmente que desean poner en algún uso para que genere intereses. Al mismo tiempo otros individuos, empresas, gobiernos o instituciones financieras necesitan financiamiento estacional o temporal. El mercado de dinero reúne a estos proveedores y demandantes de fondos a corto plazo. (Gitman, 2003, págs. 20-21)

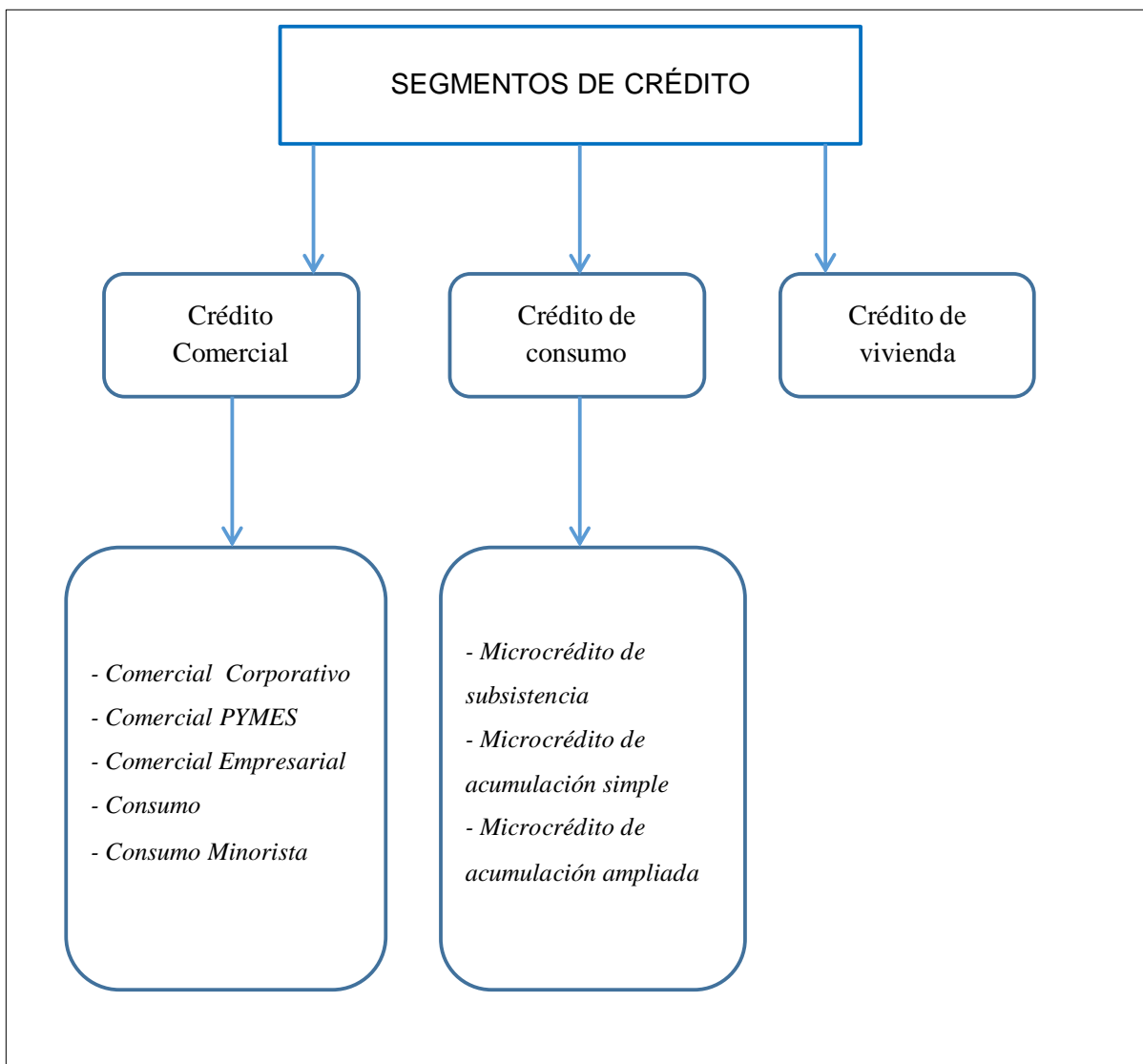


Figura 6. Segmentos de Crédito
Fuente: Banco Central del Ecuador (2013)
Elaborado por: Autora

2.2.1. Crédito Comercial:

Este tipo de crédito se caracteriza por ser utilizado para solventar necesidades económicas de las empresas. Una empresa puede solicitar un crédito por la compra de una maquinaria, financiar importaciones, etc. (Superintendencia de Bancos, 2015)

- **Comercial Corporativo:** Son créditos directos y/o contingentes otorgados a personas naturales o jurídicas, destinados a financiar diversas actividades productivas y de comercialización a gran escala, con ingresos por ventas u otros conceptos redituables anuales, directamente relacionados con la actividad productiva

y/o de comercialización, que en conjunto sean iguales o superiores a cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 5.000.000,00) y cuya fuente de pago provenga de dicha actividad. (reformada con resolución No. JB-2011-2034 de 25 de octubre del 2011) (Superintendencia de Bancos y Seguros, 2015)

- **Comercial PYMES:** Son créditos directos y/o contingentes otorgados a personas naturales o jurídicas, destinados a financiar diversas actividades productivas y de comercialización a una menor escala que el segmento empresarial, con ingresos por ventas u otros conceptos redituables anuales, directamente relacionados con la actividad productiva y/o de comercialización, que en conjunto sean mayor o igual a cien mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 100.000,00) y menor a un millón de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 1.000.000,00) y cuya fuente de pago provenga de dicha actividad. (Superintendencia de Bancos y Seguros, 2015)
- **Comercial Empresarial:** Son créditos directos y/o contingentes otorgados a personas naturales o jurídicas, destinados a financiar diversas actividades productivas y de comercialización a una menor escala que las empresas corporativas, con ingresos por ventas u otros conceptos redituables anuales, directamente relacionados con la actividad productiva y/o de comercialización, que en conjunto sean mayor o igual a un millón de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 1.000.000,00) y menores a cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 5.000.000,00) y cuya fuente de pago provenga de dicha actividad. (Superintendencia de Bancos y Seguros, 2015)

2.2.2 Crédito de Consumo:

Son créditos otorgados a personas naturales destinados al pago de bienes, servicios o gastos no relacionados con una actividad productiva, cuya fuente de pago es el ingreso neto mensual promedio del deudor, entendiéndose por éste el promedio de los ingresos brutos mensuales del núcleo familiar menos los gastos familiares estimados mensuales obtenidos de fuentes estables como: sueldos, salarios, honorarios, remesas y/o rentas promedios.

Generalmente se amortizan en función de un sistema de cuotas periódicas.

En el proceso de administración de créditos de consumo se deberá dar especial importancia a la política que la institución del sistema financiero aplique para la selección de los sujetos de crédito, a la determinación de la capacidad de pago del deudor y a la estabilidad de la fuente de sus recursos, provenientes de sueldos, salarios, honorarios, remesas, rentas promedios u otras fuentes de ingresos

redituables, adecuadamente verificados por la institución del sistema financiero prestamista. (Superintendencia de Bancos y Seguros, 2015)

2.2.2. Microcrédito.

Es todo crédito no superior a ciento cincuenta (150) remuneraciones básicas unificadas concedido a un prestatario, persona natural o jurídica, con un nivel de ventas inferior a cien mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 100.000,00), o a un grupo de prestatarios con garantía solidaria, destinado a financiar actividades en pequeña escala de producción, comercialización o servicios, cuya fuente principal de pago la constituye el producto de ventas o ingresos generados por dichas actividades, adecuadamente verificada por la institución del sistema financiero. (Sustituido con resolución No. JB-2011-2034 de 25 de octubre del 2011 y con resolución No. JB-2014-3049 de 27 de agosto del 2014)

En el proceso de administración del microcrédito se deberá dar especial importancia a la política que la institución del sistema financiero aplique para la selección de los microempresarios, incluida en su tecnología crediticia, a la determinación de la capacidad de pago del deudor y a la estabilidad de la fuente de sus recursos, provenientes de los ingresos relacionados con su actividad. Los microcréditos serán calificados en función de la morosidad en el pago de las cuotas pactadas. (Superintendencia de Bancos y Seguros, 2015)

Cabe recalcar que todos los microcréditos son entregados a trabajadores independientes, microempresarios o grupo de prestatarios cuyos ingresos anuales sean inferiores a los 100000.00 dólares americanos.

Las tasas de interés estipuladas por el BCE hasta abril del año 2014 se las describe en la tabla tres.

Tabla 3. Tasas de Interés para las MESE

<i>Tasas de Interés</i>			
ABRIL 2014 (*)			
1. TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS VIGENTES			
<i>Tasas Referenciales</i>		<i>Tasas Máximas</i>	
<i>Tasa Activa Efectiva Referencial para el segmento:</i>	<i>% Anual</i>	<i>Tasa Activa Efectiva Máxima para el segmento:</i>	<i>% Anual</i>
<i>Productivo Corporativo</i>	8.17	<i>Productivo Corporativo</i>	9.33
<i>Productivo Empresarial</i>	9.53	<i>Productivo Empresarial</i>	10.21
<i>Productivo PYMES</i>	11.20	<i>Productivo PYMES</i>	11.83
<i>Consumo</i>	15.91	<i>Consumo</i>	16.30
<i>Vivienda</i>	10.64	<i>Vivienda</i>	11.33
<i>Microcrédito Acumulación Ampliada</i>	22.44	<i>Microcrédito Acumulación Ampliada</i>	25.50
<i>Microcrédito Acumulación Simple</i>	25.20	<i>Microcrédito Acumulación Simple</i>	27.50
<i>Microcrédito Minorista</i>	28.82	<i>Microcrédito Minorista</i>	30.50
2. TASAS DE INTERES PASIVAS EFECTIVAS PROMEDIO POR INSTRUMENTO			
<i>Tasas Referenciales</i>	<i>% anual</i>	<i>Tasas Referenciales</i>	<i>% anual</i>
<i>Depósitos a plazo</i>	4.53	<i>Depósitos de Ahorro</i>	1.41
<i>Depósitos Monetarios</i>	0.60	<i>Depósitos de Tarjetahabientes</i>	0.63
<i>Operaciones de Reporto</i>	0.24		
3. TASAS DE INTERES PASIVAS EFECTIVAS REFERENCIALES POR PLAZO			
<i>Tasas Referenciales</i>	<i>% anual</i>	<i>Tasas Referenciales</i>	<i>% anual</i>
<i>Plazo 30-60</i>	3.89	<i>Plazo 121-180</i>	5.11
<i>Plazo 61-90</i>	3.67	<i>Plazo 181-360</i>	5.65
<i>Plazo 91-120</i>	4.93	<i>Plazo 361 y Más</i>	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			
<i>Tasa Pasiva Referencial</i>	4.53	<i>Tasa Legal</i>	8.17
<i>Tasa Activa Referencial</i>	8.17	<i>Tasa Máxima Convencional</i>	9.33
7. Tasa Interbancaria			
8. Boletín de Tasas de Interés			
<i>8.1. Boletín Semanal de Tasas de Interés</i>			
<i>8.2. Comparación Tasas: Activas Promedio - Referenciales BCE</i>			
9. Información Histórica de Tasas de Interés			
<i>9.1. Tasas de Interés Efectivas</i>			
<i>9.2. Resumen Tasas de Interés</i>			
<i>9.3. Tasas de Interés por Tipo de Crédito (Vigente hasta Julio de 2007)</i>			
<i>9.4. Boletines Semanales de Tasas de Interés</i>			
10. Material de Apoyo:			
<i>10.1. Instructivo de Tasas de Interés - incluye ejemplos</i>			
11. Informes de Tasas de Interés:			
<i>11.1. Evolución del Crédito y Tasas de Interés</i>			
12. Base legal:			
<i>12.1. Base Legal: Regulación No. 153 del Directorio del Banco Central del Ecuador</i>			
<i>12.2. Base Legal: Regulación No. 154 del Directorio del Banco Central del Ecuador</i>			
<i>12.3. Base Legal: Regulación No. 161 del Directorio del Banco Central del Ecuador</i>			

12.4. Base Legal: Regulación No. 184 del Directorio del Banco Central del Ecuador
12.5. Base Legal: Regulación No. 190 del Directorio del Banco Central del Ecuador
12.6. Base Legal: Regulación No. 197 del Directorio del Banco Central del Ecuador
12.7. Base Legal: Regulación No. 198 del Directorio del Banco Central del Ecuador
12.8. Base Legal: Regulación No. 009-2010 del Directorio del Banco Central del Ecuador
(*) Nota general: El artículo 6, Del Capítulo I "referenciales Tasas de interés", y el artículo 3 del Capítulo II "Tasas de Interés de Cumplimiento Obligatorio", del título Sexto "Sistema de Tasas de Interés", del Libro I "Política Monetaria-Crediticia", de Codificación de Regulaciones del Banco Central del Ecuador, Establece Que, en Caso de no determinarse las tasas de Interés referenciales y máximas por segmento, para el periodo mensual siguiente regirán las últimas tasas publicadas por El Banco Central del Ecuador Información Ecuador. Para mayor información, contáctenos: prod.dge@bce.ec

Fuente: Banco Central del Ecuador (2013)

Elaborado por: BCE

Esta tabla del BCE nos permite conocer las tasas de intereses con que se manejan las instituciones financieras tanto Banca Pública, como Privada y también otras instituciones como Mutualistas y Cooperativas de Ahorro y Crédito.

Cabe recalcar que en la actualidad las Cooperativa de Ahorro y Crédito han tenido un auge, según el BCE contamos con 314 cooperativas de ahorro y crédito, teniendo acogida tanto por la PYMES y MESE ya que el trámite para créditos es más ágil que en una institución Bancaria, ofreciendo consigo un sinnúmero de beneficios que las hace más atractivas para los prestatarios, infiriendo de manera más acelerada para que la mayoría se incline por este sector.

Por otro lado la banca pública y privada, aunque son muy importantes para el desarrollo empresarial, han perdido terreno con los prestatarios ya que el papeleo y los trámites son un tanto más largos, pero prestan servicios significativos como para que los largos trámites tengan beneficios, algunas empresas optan por estas instituciones, que además de ser más seguras les brindan más beneficios como tasas de interés más bajas, préstamos de mayor volumen y también con un mayor periodo de pago, existiendo alrededor de 30 entidades tanto públicas como privadas en nuestro país.

Como nos podemos dar cuenta las MESE tienen una variedad de fuentes de financiamiento para poder desarrollarse y también una extensa gama de entidades financieras.

El problema de algunas MESE, es que algunas tienen miedo de recurrir a estos financiamientos, por aquello es que algunas tienen complicaciones tanto leves como severas algunas recibiendo por castigo la quiebra y con ello la liquidación de la misma.

CAPITULO II

GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE.

1. Antecedentes sobre la estructura de capital de las Pymes.

Una estructura de capital, está fortalecida por las diferentes aportaciones que lo conforman, como son: el aporte de capital propio de socios o dueños, bonos, acciones, los proveedores, deuda o apalancamiento con personas ajenas a la empresa como las instituciones financieras.

La estructura de capital “Es la mezcla (o proporción) del financiamiento permanente a largo plazo de una empresa representado por la deuda, las acciones preferentes y el capital propio” (Van Horne & Wachowicz, 2002, pág. 468)

Además “la teoría de Miller y Modigliani (MM) dice: en un mercado perfecto cualquier combinación de valores es perfecta como las demás. El valor de la empresa no varía por su elección de estructura de capital” (Allen, Myers, & Brealey, 2010, pág. 474)

Si bien es cierto que esta estructura del capital trata de identificar cual es la forma más efectiva de conformarlo, el capital que aportan los dueños de la empresa es a largo plazo y siempre existe en la estructura, con mayor frecuencia se suele recurrir al apalancamiento financiero que trata sobre el nivel de deuda o créditos que toma la empresa en su desarrollo, ya que sea cual fuere la empresa grande o pequeña todas han recurrido alguna vez a terceros, ya sean entidades financieras con créditos a corto plazo o a largo plazo, como también al crédito que ofrecen por lo general los proveedores.

Entonces la estructura de capital es como se conforma la empresa según su capital propio, las acciones y el endeudamiento, sin que aquello infiera el valor de la empresa.

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

La globalización económica en general aumenta de una manera considerable, y con ello la aparición de nuevos productos y competitividad. Es necesario emplear nuevos recursos y técnicas para poder salir adelante con la empresa y sus negocios. Para medir y/o evaluar la estructura de capital y su rentabilidad se cuenta con las siguientes técnicas.

Los indicadores o razones financieras son la forma más común de análisis financiero, que es lo que estamos buscando, estos indicadores agrupan una serie de formulaciones y relaciones que permiten interpretar de una manera más exacta el comportamiento de la empresa, de acuerdo a diferentes circunstancias.

En consecuencia los indicadores se clasifican de la siguiente manera según (Ortíz Anaya, 2008, págs. 216-264)

RAZONES DE LIQUIDEZ: Mide la capacidad que tienen las empresas para cancelar sus deudas a corto plazo.

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

$$RAZÓN CORRIENTE = \frac{ACTIVO CORRIENTE}{PASIVO CORRIENTE}$$

2) Capital Neto de Trabajo: Este cálculo expresa en términos de valor lo que la razón corriente presenta como una relación.

$$CAPITAL NETO DE TRABAJO (CNT) = \frac{ACTIVO CORRIENTE}{PASIVO CORRIENTE}$$

3) Prueba Ácida: También conocido como liquidez seca. Es un test más riguroso el cual trata de verificar la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes pero sin depender de la venta de sus existencias, es decir de sus inventarios.

$$PRUEBA ÁCIDA = \frac{ACTIVO CORRIENTE}{PASIVO CORRIENTE}$$

RAZONES DE ACTIVIDAD: Llamados también indicadores de rotación, tratan de medir la eficiencia con la cual una empresa utiliza sus activos, según la velocidad de la recuperación de los valores aplicados en ellos. Se pretende dar un sentido dinámico al análisis de la aplicación de recursos, mediante la comparación entre cuentas del balance (estáticas) y cuentas de resultados (dinámicas).

1) Rotación de cartera: Establece el número de veces que giran las cuentas por cobrar, en promedio, en un periodo determinado de tiempo, generalmente un año.

$$ROTACIÓN DE CARTERA = \frac{VENTAS A CRÉDITO EN EL PERIODO}{CUENTAS POR COBRAR PROMEDIO}$$

Cabe recalcar que otra forma de analizar la rotación de las cuentas por cobrar es a través del cálculo del periodo promedio de cobro, mediante una de las siguientes fórmulas

Fórmula 1:

$$\frac{CUENTAS\ POR\ COBRAR\ PROMEDIO\ X\ 365\ DÍAS}{VENTAS\ A\ CRÉDITO}$$

Fórmula 2:

$$\frac{365\ DÍAS}{NÚMERO\ DE\ VECES\ QUE\ ROTAN\ LAS\ CUENTAS\ POR\ COBRAR}$$

2) Rotación de inventarios: Para la empresa industrial, los inventarios representan el valor de las materias primas, materiales y costos asociados de manufactura, en cada una de las etapas del ciclo de producción y están son materias primas, producto en proceso y producto terminado. Para la empresa comercial los inventarios representan el costo de las mercancías en poder de la misma.

Fórmulas para empresas industriales:

$$ROTACIÓN\ DE\ INVENTARIOS\ TOTALES = \frac{COSTO\ DE\ VENTAS}{INVENTARIOS\ TOTALES\ PROMEDIO}$$

Rotación de inventario de Materias primas:

$$ROTACIÓN\ DE\ MATERIAS\ PRIMAS = \frac{COSTO\ DE\ LA\ MATERIA\ PRIMA\ UTILIZADA}{INVENTARIO\ PROMEDIO\ DE\ LAS\ MATERIAS\ PRIMAS}$$

$$DÍAS\ DE\ INVENTARIO\ DE\ LA\ MATERIA\ PRIMA\ A\ MANO = \frac{INVENTARIO\ PROMEDIO \times 365\ DÍAS}{COSTO\ DE\ LA\ MATERIA\ PRIMA\ UTILIZADA}$$

$$DÍAS\ DE\ INVENTARIO\ DE\ MATERIA\ PRIMA\ A\ MANO = \frac{365\ DÍAS}{ROTACIÓN\ DE\ MATERIAS\ PRIMAS}$$

Rotación de inventarios de un producto en proceso

$$ROTACIÓN\ DE\ PRODUCTO\ EN\ PROCESO = \frac{COSTO\ DE\ PRODUCCIÓN}{INVENTARIO\ PROMEDIO\ DE\ PRODUCTO\ EN\ PROCESO}$$

$$\begin{aligned} & \text{DÍAS DE INVENTARIO DE PRODUCTO DE PROCESO A MANO} \\ & = \frac{\text{INVENTARIO PROMEDIO X 365 DÍAS}}{\text{COSTO DE PRODUCCIÓN}} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} & \text{DÍAS DE INVENTARIO DE MATERIA PRIMA A MANO} \\ & = \frac{365 \text{ DÍAS}}{\text{ROTACIÓN DE PRODUCTO EN PROCESO}} \end{aligned}$$

Rotación del inventario de producto terminando

$$\text{ROTACIÓN DE PRODUCTO TERMINADO} = \frac{\text{COSTO DE VENTAS}}{\text{INVENTARIO PROMEDIO}}$$

$$\begin{aligned} & \text{DÍAS DE INVENTARIO A MANO DE PRODUCTO TERMINADO} \\ & = \frac{\text{INVENTARIO PROMEDIO X 365 DÍAS}}{\text{COSTO DE VENTAS}} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} & \text{DÍAS DE INVENTARIO A MANO DE PRODUCTO TERMINADO} \\ & = \frac{365 \text{ DÍAS}}{\text{ROTACIÓN DE PRODUCTO TERMINADO}} \end{aligned}$$

3) Ciclo de Efectivo: Este indicador nos ayuda a determinar el manejo de la liquidez de una empresa. Es decir esta razón del efectivo nos ayuda a tener en cuenta el número de días que la empresa tiene que financiarse en el ciclo operativo.

$$\begin{aligned} \text{CICLO DE EFECTIVO (DÍAS)} &= \text{ROTACIÓN DE CARTERA (DÍAS)} + \text{ROTACIÓN DE INVENTARIOS} \\ & \quad (\text{DÍAS}) - \text{ROTACIÓN DE PROVEEDORES (DÍAS)} \end{aligned}$$

4) Rotación de activos fijos: Nos ayuda a descubrir si los activos fijos generan ventas superiores a la inversión de los mismos. Pudiendo constatar que por cada dólar invertido (moneda oficial en Ecuador) cual es la utilidad o pérdida puede generar. Como nos daremos cuenta en la siguiente fórmula:

$$ROTACIÓN DE ACTIVOS FIJOS = \frac{VENTAS}{ACTIVO FIJO BRUTO}$$

5) Rotación de activos operacionales: Esta razón es muy parecida a la anterior, la diferencia es que en este caso se emplea el valor bruto de los activos operacionales, que se refiere al valor neto de los activos mencionados sin descontar depreciaciones, provisiones de inventarios y deudores.

$$ROTACIÓN DE ACTIVOS OPERACIONES = \frac{VENTAS}{ACTIVOS OPERACIONALES BRUTOS}$$

6) Rotación de activos totales: Como los casos anteriores solo se diferencia por emplear los activos totales brutos, que a su vez corresponde al valor de los activos totales sin descontar ya sea la depreciación, como también las provisiones de inventarios y deudores.

$$ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES = \frac{VENTAS}{ACTIVOS TOTALES BRUTOS}$$

7) Rotación de Proveedores: Esta razón nos indica el tiempo en que se cancelan las cuentas por pagar, dicho en otros términos sirve para determinar el tiempo en que se cancela las deudas a los proveedores.

$$ROTACIÓN DE PROVEEDORES = \frac{CUENTAS POR PAGAR PROMEDIO X 365 DÍAS}{COMPRAS A CRÉDITO POR PERIODO}$$

RAZONES DE RENTABILIDAD: Como su nombre lo dice sirven para medir la eficiencia de una empresa al administrar los gastos y costos y a su vez convertir las ventas en utilidades. Como describiremos a continuación las diferentes razones o indicadores:

1) Margen Bruto (DE UTILIDAD): Trata de medir la rentabilidad o el porcentaje de cada dólar invertido.

$$MARGEN\ BRUTO(DE\ UTILIDAD) = \frac{UTILIDAD\ BRUTA}{VENTAS\ NETAS}$$

2) Margen Operacional (DE UTILIDAD): Este tipo de indicador, es de gran importancia ya que sirve para saber si el negocio es lucrativo o no, ya que sólo se toma en cuenta para su cálculo lo relacionado con las actividades empresariales.

$$MARGEN\ OPERACIONAL(DEUTILIDAD) = \frac{UTILIDAD\ OPERACIONAL}{VENTAS\ NETAS}$$

3) Margen Neto (DE UTILIDAD): Esta razón al ser neta también incluye los valores que no son concernientes a las operaciones de la empresa.

$$MARGEN\ NETO\ (DE\ UTILIDAD) = \frac{UTILIDAD\ NETA}{VENTAS\ NETAS}$$

4) Rendimiento del Patrimonio (ROE): Nos ayuda a interpretar las utilidades o ganancias que obtenemos según el capital invertido.

$$RENDIMIENTO\ DEL\ PATRIMONIO = \frac{UTILIDAD\ NETA}{PATRIMONIO}$$

5) Rendimiento del Activo Total (ROA): Al igual que la anterior mide el rendimiento del activo total según cada dólar invertido en la empresa que tipo de utilidad genera.

$$RENDIMEINTO\ DEL\ ACTIVO\ TOTAL = \frac{UTILIDAD\ NETA}{ACTIVO\ TOTAL\ BRUTO}$$

6) EBITDA: Es un indicador con sus siglas en inglés *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization* en español Beneficio Antes de Intereses, Impuestos, Depreciaciones y Amortizaciones. Es decir es la utilidad de operaciones en términos

de efectivo, se suman las depreciaciones y amortizaciones ya que estos no generan salidas de efectivo.

$$EBITDA = UTILIDAD DE OPERACIONES + GASTO POR DEPRECIACIÓN + GASTO POR AMORTIZACIONES$$

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO: Estos indicadores nos permiten conocer cuál es el nivel en el que los acreedores están influyendo en la empresa, a su vez también determinamos el riesgo que estos corren, como también los propietarios y en qué nivel está bien o mal el nivel de endeudamiento para dicha empresa.

1) Nivel de Endeudamiento: Este indicador o razón nos sirven para interpretar en que magnitud los acreedores influyen en el desarrollo de la empresa.

$$NIVEL DE ENDEUDAMIENTO = \frac{TOTAL PASIVO CON TERCEROS}{TOTAL ACTIVO}$$

2) Endeudamiento Financiero: Esta razón se basa en conocer los niveles de endeudamiento tanto a corto como largo plazo con respecto a las ventas.

$$ENDEUDAMIENTO FINANCIERO = \frac{OBLIGACIONES FINANCIERAS}{VENTAS NETAS}$$

3) Impacto de la Carga Financiera: Como su nombre lo indica trata de medir el porcentaje impacto en el endeudamiento sobre las ventas o ganancias por operaciones.

$$IMPACTO DE CARGA FINANCIERA = \frac{GASTOS FINANCIEROS}{VENTAS}$$

4) Cobertura de Intereses: Este indicador establece relaciones directas entre las utilidades de actividad u operacionales con los gastos financieros, los cuales tienen relación directa con el endeudamiento, esta razón por lo antes mencionado nos

permite darnos cuenta en qué nivel esta nuestra cobertura de pago si puede ser mayor o ya está al límite.

$$COBERTURA DE INTERESES = \frac{UTILIDAD DE OPERACIÓN}{INTERESES PAGADOS}$$

5) Concentración del Endeudamiento en el Corto Plazo: Nos ayuda a determinar el porcentaje en que las cuentas por pagar o pasivos con terceros tiene un vencimiento a corto plazo. Es decir este tipo de razón nos ayuda a determinar que por cada dólar de deuda que cantidad vence en menos de un año.

$$CONCENTRACIÓN DE ENDEUDAMIENTO EN EL CORTO PLAZO = \frac{PASIVO CORRIENTE}{PASIVO TOTAL CON TERCEROS}$$

6) Indicadores de Crisis: Como su nombre lo dice cuando las empresas comienzan con problemas económicos, que generalmente se debe por la baja de ventas, los indicadores de crisis generan una pieza clave en este ámbito ya que se reflejan en los indicadores de endeudamiento. Como lo indica la siguiente tabla tomada del libro Héctor Ortiz Anaya, Análisis Financiero Aplicado y Principios de Administración Financiera 2008.

Tabla 4. Indicadores y parámetros

INDICADOR	PARAMETRO (DEBE SER)
Endeudamiento Financiero	< 30%
Impacto de la carga Financiera	< 10%
Cobertura de Intereses	< 1 vez

Fuente: Héctor Ortiz Anaya, Análisis Financiero Aplicado y Principios de Administración Financiera 2008.

Elaborado por: Autora

7) Indicadores de “LEVERAGE” o Apalancamiento: Estos indicadores nos ayudan a comparar el financiamiento de la empresa, quién tiene la mayor parte invertida o son

los acreedores, o son los dueños, accionistas o inversionistas y así determinar quién corre el mayor riesgo.

$$LEVERAGE\ TOTAL = \frac{PASIVO\ TOTAL\ CON\ TERCEROS}{PATRIMONIO}$$

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

Los indicadores de solvencia son los que representan la capacidad que tiene la empresa para cubrir sus requerimientos a largo plazo, mientras que los de rentabilidad nos sirven para medir la capacidad que tiene la empresa de producir un bien y la medida que proporciona al producir dicho bien.

Como se explica a continuación:

MEDIDAS DE SOLVENCIA A LARGO PLAZO

El propósito de las razones de solvencia a largo plazo es abordar la capacidad a largo plazo de la empresa de cumplir con sus obligaciones o, de manera más general, su apalancamiento financiero. Estas razones a menudo se llaman razones de apalancamiento financiero, o tan solo razones de apalancamiento. (Ross, Westerfield, & Jordan, 2010, pág. 57)

MEDIDAS DE RENTABILIDAD

En una u otra forma, su propósito es medir el grado de eficiencia con que la empresa utiliza sus activos y con cuánta eficiencia administra sus operaciones. El enfoque en este grupo está en la línea base, la utilidad neta. (Ross, Westerfield, & Jordan, 2010, pág. 61)

A continuación, se procederá al análisis de los indicadores financieros correspondientes a los años 2000 - 2012, siendo estos indicadores de suma importancia para el análisis del desarrollo empresarial en dicho ciclo, y a la vez enfocarse en las fallas de este grupo de empresas.

1.2.1. Análisis de Apalancamiento de las MESE

En este análisis de detalla el nivel de deuda de las empresas a mayor crédito, mayor apalancamiento.

Tabla 5. Apalancamiento de las MESE 2000 - 2012

Indicador	APALANCAMIENTO
2000	3,98
2001	7,38
2002	39,00
2003	8,55
2004	11,2
2005	13,2
2006	21,7
2007	16,7
2008	8,91
2009	10,6
2010	21,9
2011	12,5
2012	7,79

Fuente: ANUARIOS ESTADISTICOS DE LAS MESE
Elaborador por: Autora

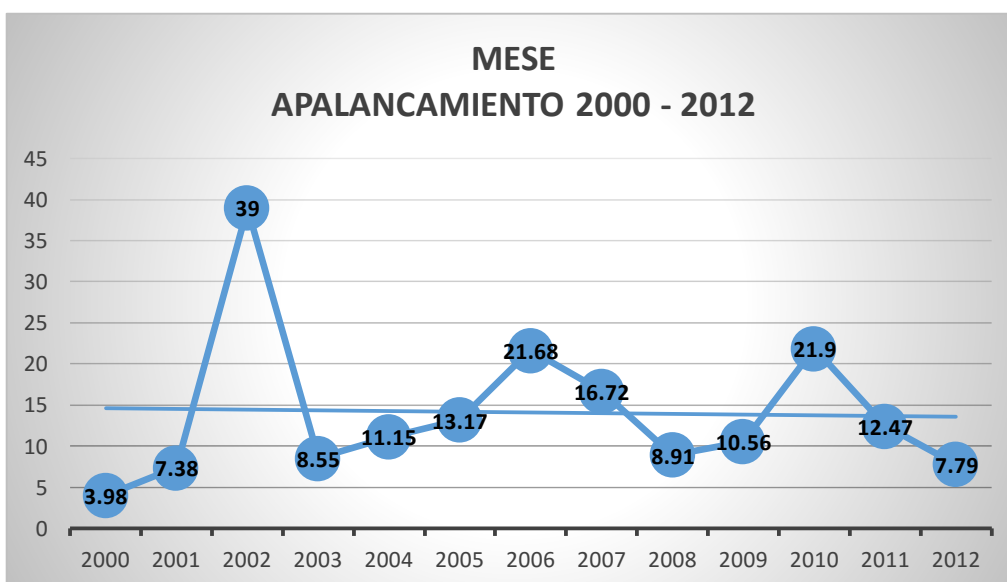


Figura 7. Apalancamiento de las MESE desde el 2000 al 2012

Este indicador nos permite conocer la cantidad de dólares de activos que se han conseguido por cada dólar de patrimonio invertido. Si se observa la tabla superior se puede conocer que en el año 2000 por cada dólar invertido del patrimonio se generó 3.98 dólares de activos,

además se puede observar en la figura 10 en el año 2002 el apalancamiento fue muy alto llegando a 39% esto se traduce en que el activo valía 39 veces el patrimonio, en esta etapa las empresas optaron por endeudarse en un nivel muy elevado, este caso se pudo dar por la emigración de los Ecuatorianos de forma masiva a países europeos en especial España, de la misma manera si observamos la gráfica en el año 2003 decrece y vuelve a elevarse en el 2006 y 2010 en estos años la economía del país mejoro es por ello que algunas empresas optaron por endeudarse , por lo antes mencionado existieron unos auges de endeudamiento en esos años pero a corto plazo. El nivel de apalancamiento o deuda empresarial en los años posteriores fue decreciendo hasta llegar al año 2012 con tendencia a la baja llegando del 21,9 al 7.79, disminuyendo el nivel de deuda.

1.2.2. Análisis de Apalancamiento Financiero de las MESE

En este punto se detallará el nivel en que las empresas depende de deuda es decir con qué frecuencia recurren en su tiempo de ejecución a préstamos ya sea de terceras personas o bancarias.

Tabla 6. Apalancamiento financiero 2000 - 2012

Indicador	APALANCAMIENTO FINANCIERO
2000	8,93
2001	2,71
2002	2,26
2003	2,63
2004	3,45
2005	5,88
2006	5,07
2007	11,7
2008	8,03
2009	6,16
2010	10,1
2011	6,08
2012	5,56

Fuente: ANUARIOS ESTADISTICOS DE LAS MESE
Elaborador por: Autora

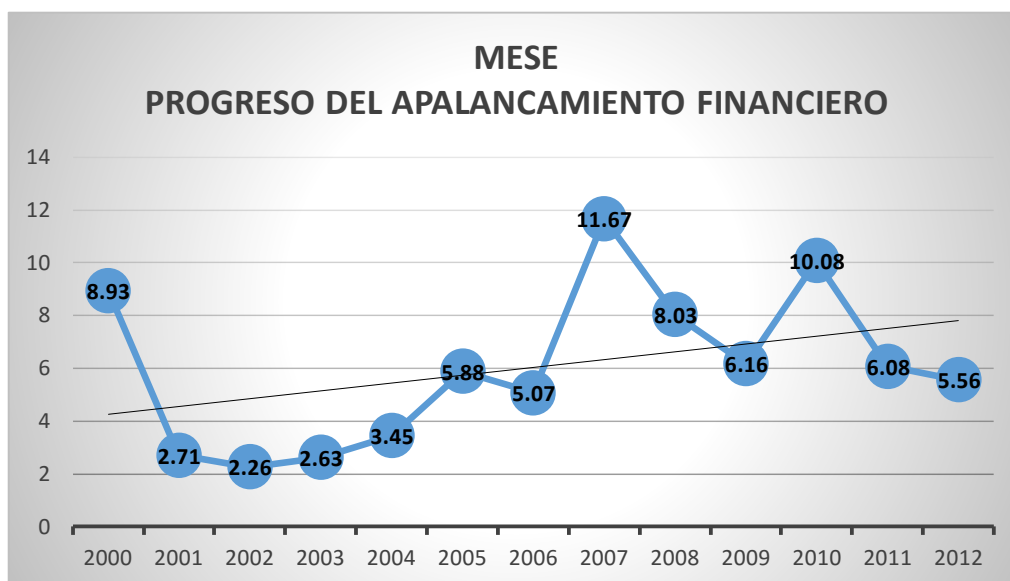


Figura 8. Progreso del apalancamiento financiero

Este tipo de apalancamiento nos ayuda a determinar cómo contribuye el endeudamiento en la rentabilidad de las empresas, ya que al ser este indicador mayor que uno significa que los fondos de deuda contribuyen a que la rentabilidad sea superior y positiva. Si el indicador fuese negativo la deuda estaría generando pérdida y no ganancia. En esta gráfica se puede observar que todos los indicadores financieros de los 13 años analizados son superiores a uno, con ello se determina que el endeudamiento ha sido positivo para las MESE ya que sus rentabilidades fueron superiores a lo que sería sin tomar la deuda, también se puede percatar que aunque en algunos años el apalancamiento financiero decrece en ningún punto cae inferior o igual que uno, de esta manera se concluye que el endeudamiento financiero es propicio para mejorar la rentabilidad empresarial por lo menos en este periodo de las MESE.

1.2.3. Análisis de Endeudamiento del Activo de las MESE

Se determina el nivel de autonomía financiera, es decir en que porcentajes dependen de los acreedores o de deuda, conociendo si se manejan por una independencia financiera, o dependencia de deuda.

Tabla 7. Endeudamiento del activo 2000 - 2012

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

Fuente: ANUARIOS ESTADISTICOS DE LAS MESE
Elaborador por: Autora

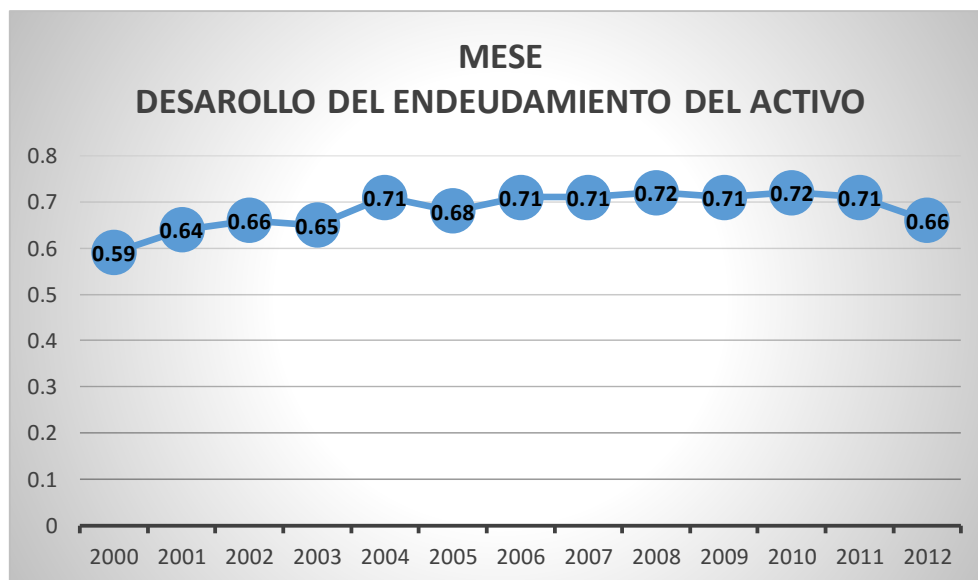


Figura 9. Desarrollo del endeudamiento del Activo en las MESE

Esta razón endeudamiento del activo explica que cuanto más elevado sea el apalancamiento existirá un mayor riesgo financiero y cuando sea más bajo existirá más estabilidad,

disminuyendo el riesgo, la gráfica permite conocer que las empresas están en un riesgo financiero alto, es decir más de la mitad de los activos es financiado con deuda, manteniéndose una estructura financiera muy arriesgada, donde las MESE se descapitalizan para obtener deuda y con ello mejorar sus utilidades. El nivel de endeudamiento también es un riesgo para las terceras personas que aportan a estos niveles de dificultad, ya que al ser superior al 50% no cubre con las garantías necesarias para solventarse en caso de que ocurriera algún tipo insolvencia o pérdidas considerables.

1.2.4. Análisis de Endeudamiento Patrimonial de las MESE

Este indicador permite conocer el compromiso del patrimonio con los acreedores.

Tabla 8. Endeudamiento Patrimonial 2000 - 2012

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

Fuente: ANUARIOS ESTADISTICOS DE LAS MESE
Elaborador por: Autora

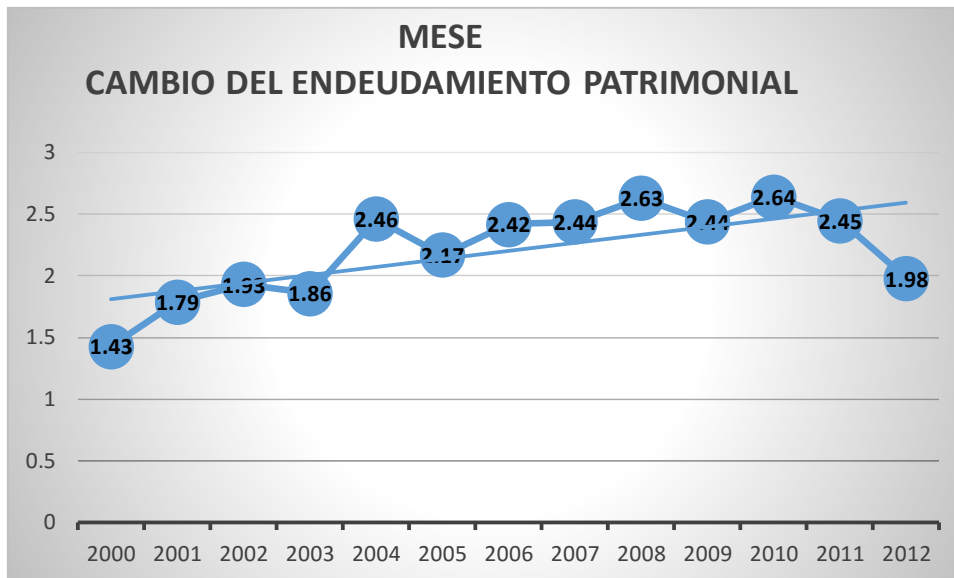


Figura 10. Cambio de Endeudamiento Patrimonial

Esta razón nos permite conocer la capacidad de deuda o crédito que tienen las empresas y a su vez saber si los propietarios o los acreedores son los que financian la empresa.

La gráfica nos indica que los acreedores son los que financian las MESE en gran porcentaje, en todo el periodo analizado con relación al patrimonio invertido por dueños o accionistas, existiendo una línea de tendencia a elevarse, por lo que los acreedores son parte fundamental para el desarrollo empresarial, y por lo tanto la gran responsabilidad de dueños y accionistas de responder ante ellos, dejando claro que aunque la gráfica representa que los acreedores son los que corren el mayor riesgo financiero ya que cubren más del 100% del patrimonio con deuda, llegando a doblar el patrimonio invertido. Se deja claro que las deudas no se pueden pagar con patrimonio ya que los dos constituyen compromisos para las empresas.

1.2.5. Análisis de Rentabilidad Financiera de las MESE

Este análisis permite determinar las utilidades netas después de impuestos.

Tabla 9. Rentabilidad Financiera 2000 - 2012

Indicador	RENTABILIDAD FINANCIERA
2000	18,60%
2001	22,70%
2002	17,20%
2003	66,20%
2004	35,30%
2005	33,80%
2006	30,20%
2007	46,00%
2008	42,90%
2009	84,10%
2010	45,90%
2011	55,60%
2012	19,30%

Fuente: ANUARIOS ESTADISTICOS DE LAS MESE
Elaborador por: Autora

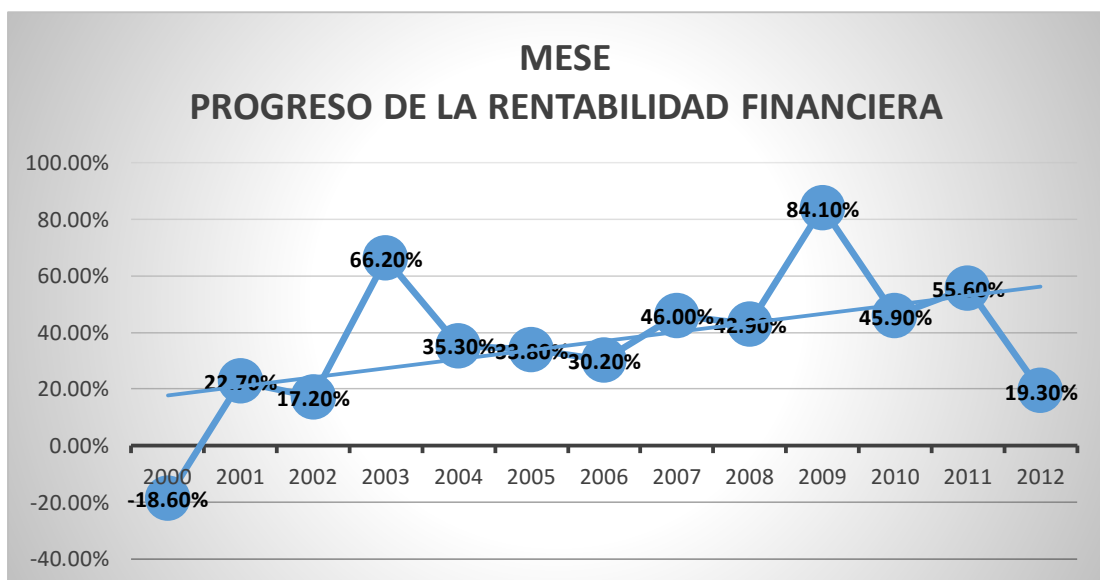


Figura 11. Progreso de la rentabilidad financiera

Esta razón como su nombre mismo lo dice rentabilidad financiera, mide el beneficio neto generado en relación con inversión de propietarios o accionistas de la empresa, por lo cual es

muy importante, si analizamos la figura 15 al empezar el ciclo en el año 2002 existe una rentabilidad negativa del 18.60% esto puede suceder porque este análisis se realiza con las utilidades netas, por ende estas se ven perjudicadas por el pago de impuestos, la cual si existe un monto muy elevado de gastos no deducibles, el impuesto a la renta será elevado, el mismo que al sumarse con la participación de trabajadores puede ser superior a la utilidad misma, como aparentemente sucedió en el año antes mencionado, luego de aquello la rentabilidad no se ha visto afectada, con altibajos como es de suponerse pero se mantiene constante, como se vio en los análisis anteriores quizá estas utilidades positivas se deban a las deudas que adquirieron por el mismo motivo de aumentar sus ganancias.

1.2.6. Análisis de Rentabilidad Neta del Activo de las MESE

El análisis de la rentabilidad neta del activo ayuda a conocer la capacidad que tiene el activo para generar utilidades.

Tabla 10. Rentabilidad neta del activo 2000 - 2012

Indicador	RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO
2000	3,70%
2001	8,30%
2002	7,00%
2003	6,40%
2004	5,80%
2005	6,90%
2006	1,40%
2007	10,30%
2008	9,80%
2009	10,10%
2010	19,20%
2011	11,00%
2012	6,00%

Fuente: ANUARIOS ESTADISTICOS DE LAS MESE
Elaborador por: Autora

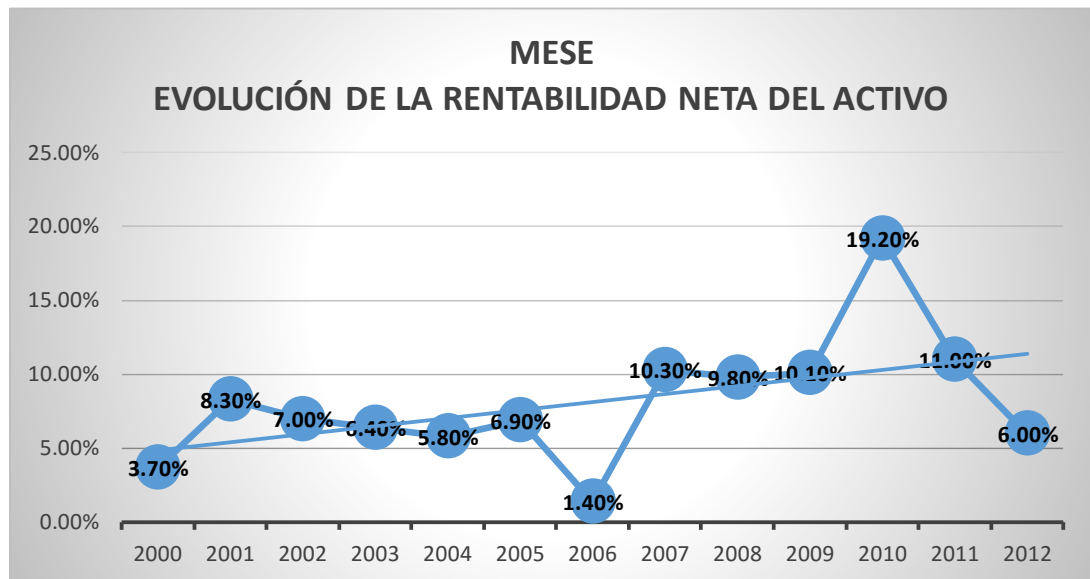


Figura 12. Evolución de la rentabilidad neta del activo

Esta razón de rentabilidad también conocida como sistema Dupont nos permite conocer la capacidad del activo para producir utilidades independientemente de cómo haya sido financiado. Entonces los márgenes descritos en la figura superior demuestra que aunque en el año 2006 hayan sido las utilidades más bajas ya sea por una baja rotación de activos o quizá ineficiencia de las empresas para generar ingresos, sea cual fuere se han recuperado y han logrado superarse, manteniéndose con una línea de tendencia a elevarse, con ello nos podemos percatar que cada vez se manejan mejor el margen de utilidad y la rotación de activos para elevar la rentabilidad que estos proporcionan, caso contrario si la rotación de activos llega a disminuir perjudicaría notablemente el margen de utilidad así haya aumentado en los años siguientes.

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

Este punto se lo desarrollará con análisis de correlación, por ello se debe conocer que dicho análisis es la relación entre dos variables y como estas se ven afectadas tanto la una con relación a otra y viceversa.

El análisis de cada indicador no debe realizarse de manera independiente, como si nada tuviera que ver con las demás razones, sino que, por el contrario, se deben estudiar en conjunto los indicadores que se correlacionan entre sí, tratando de encontrar el efecto de los unos sobre los otros y obteniendo conclusiones de tipo global que permitan a la empresa tener una idea clara de su real situación financiera. (Ortíz Anaya, 2008, pág. 266)

Teniendo en cuenta lo antes mencionado se realizan los análisis correspondientes.

1.3.1. Correlación entre Rentabilidad Financiera y Apalancamiento

La correlación entre rentabilidad financiera y apalancamiento son dos factores son muy importantes para el desarrollo de las empresas, es importante conocer cómo se relacionan entre sí.

Tabla 11. Correlación entre Rentabilidad financiera y Apalancamiento

Indicador	R. FINANCIERA	APALANCAMIENTO
2000	-18,60%	3,98
2001	22,70%	7,38
2002	17,20%	39,00
2003	66,20%	8,55
2004	35,30%	11,15
2005	33,80%	13,17
2006	30,20%	21,68
2007	46,00%	16,72
2008	42,90%	8,91
2009	84,10%	10,56
2010	45,90%	21,90
2011	55,60%	12,47
2012	19,30%	7,79

Fuente: ANUARIOS ESTADISTICOS DE LAS MESE
Elaborador por: Autora

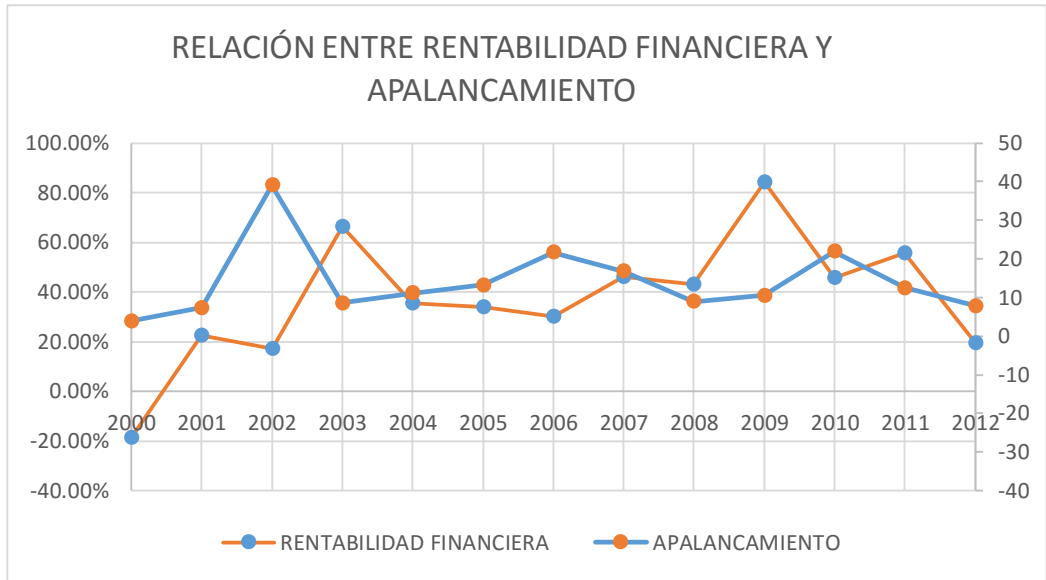


Figura 14. Relación entre rentabilidad financiera y apalancamiento

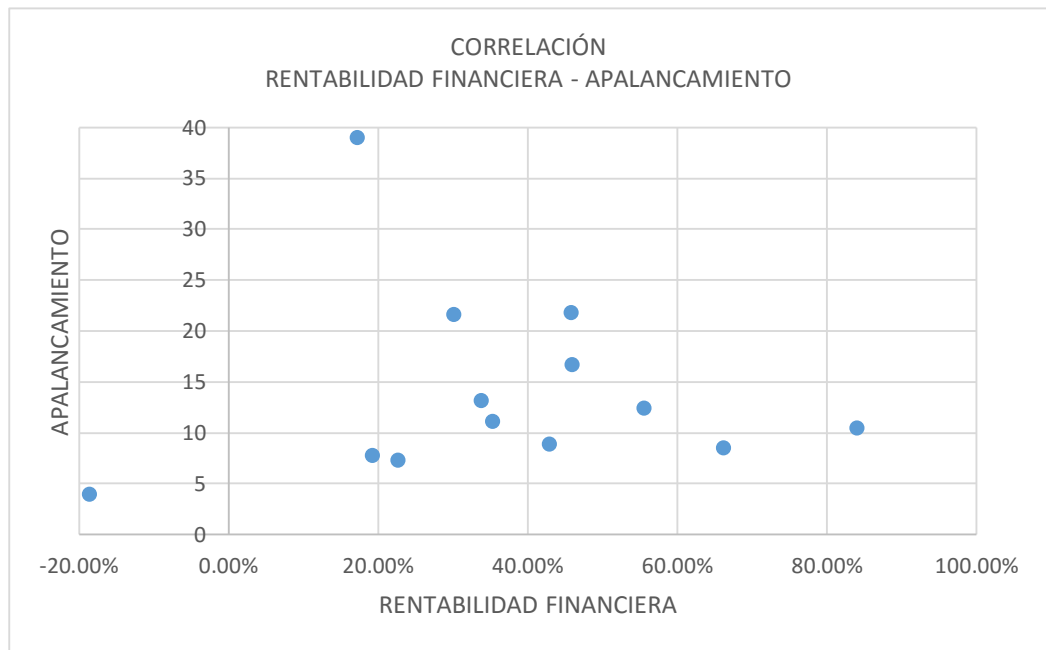


Figura 13. Correlación Rentabilidad Financiera - Apalancamiento

Al observar las gráficas ayuda a conocer la complicitad de las razones, dado que los resultados son negativos de $-0,0225$ nos indican que están inversamente relacionadas, demostrando que mayor apalancamiento disminuye la rentabilidad financiera, a mayor rentabilidad menor apalancamiento, es decir que las empresas que tienen un mayor número de deuda o apalancamiento reciben menos rentabilidad, aunque no es proporcional el porcentaje.

1.3.2. Correlación entre Rentabilidad Neta del Activo y Endeudamiento del Activo.

Esta correlación permite conocer que utilidades produce el activo, y si los resultados se relacionan con el nivel de deuda que adquiere el activo.

Tabla 12. Correlación Rentabilidad neta del activo - Endeudamiento del Activo

Indicador	R. NETA DEL ACTIVO	E. DEL ACTIVO
2000	3,70%	0,59
2001	8,30%	0,64
2002	7,00%	0,66
2003	6,40%	0,65
2004	5,80%	0,71
2005	6,90%	0,68
2006	1,40%	0,71
2007	10,30%	0,71
2008	9,80%	0,72
2009	10,10%	0,71
2010	19,20%	0,72
2011	11,00%	0,71
2012	6,00%	0,66

Fuente: ANUARIOS ESTADISTICOS DE LAS MESE
Elaborador por: Autora

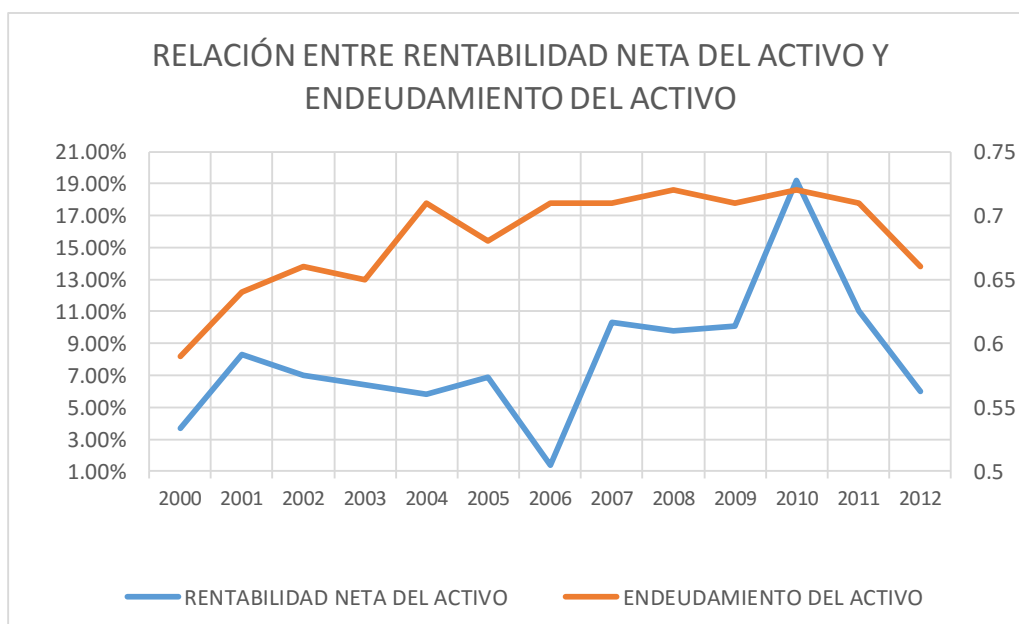


Figura 15. Relación Entre Rentabilidad Financiera Y Apalancamiento

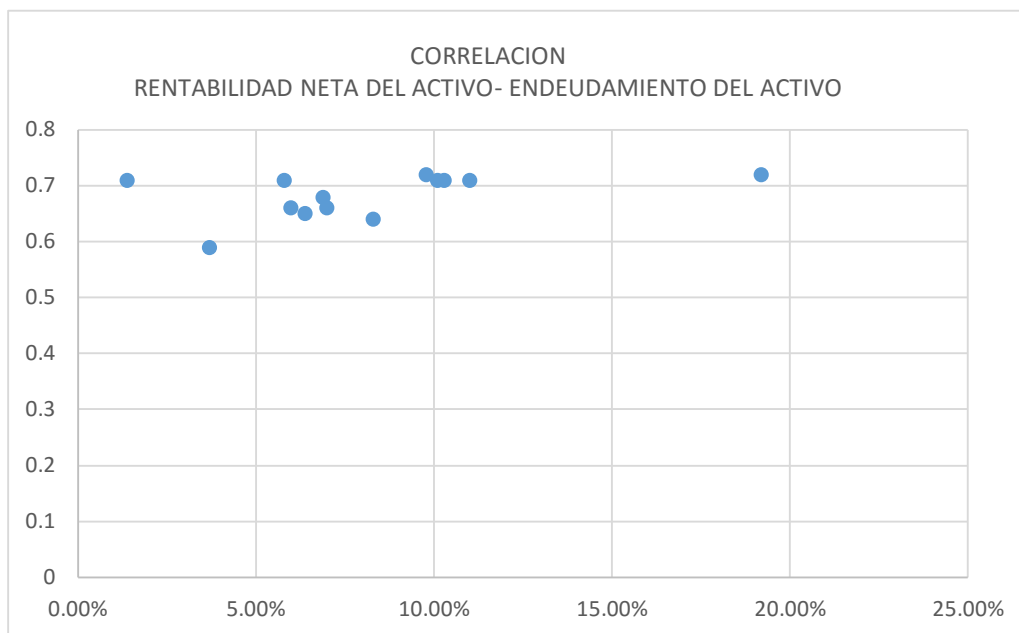


Figura 16. Correlación Rentabilidad Neta del Activo - Endeudamiento del Activo.

Analizar la rentabilidad neta del activo con el endeudamiento del activo nos ayuda a determinar en qué magnitud influye la una de la otra, pues el resultado determina el nivel de utilidades que produce el activo y a su vez la cantidad de deuda para dicha producción, como podemos observar dichas razones son directamente proporcionales a mediana escala, si la rentabilidad del activo sube es porque también se eleva el nivel de endeudamiento, teniendo como resultado una correlación positiva de 0.0465, despejando cualquier duda, ya que si se tiende a percibir más deuda, la rentabilidad sube pero no sobrepasa la deuda del activo.

1.3.3. Correlación entre Endeudamiento del Activo y Rentabilidad Financiera.

Esta correlación busca interpretar si el endeudamiento del activo influye en la rentabilidad financiera de los accionistas o dueños.

Tabla 13. Correlación Endeudamiento del Activo y Rentabilidad Financiera

Indicador	E. DEL ACTIVO	R. FINANCIERA
2000	59,00%	-18,60%
2001	64,00%	22,70%
2002	66,00%	17,20%
2003	65,00%	66,20%
2004	71,00%	35,30%
2005	68,00%	33,80%
2006	71,00%	30,20%
2007	71,00%	46,00%
2008	72,00%	42,90%
2009	71,00%	84,10%
2010	72,00%	45,90%
2011	71,00%	55,60%
2012	66,00%	19,30%

Fuente: ANUARIOS ESTADISTICOS DE LAS MESE
Elaborador por: Autora

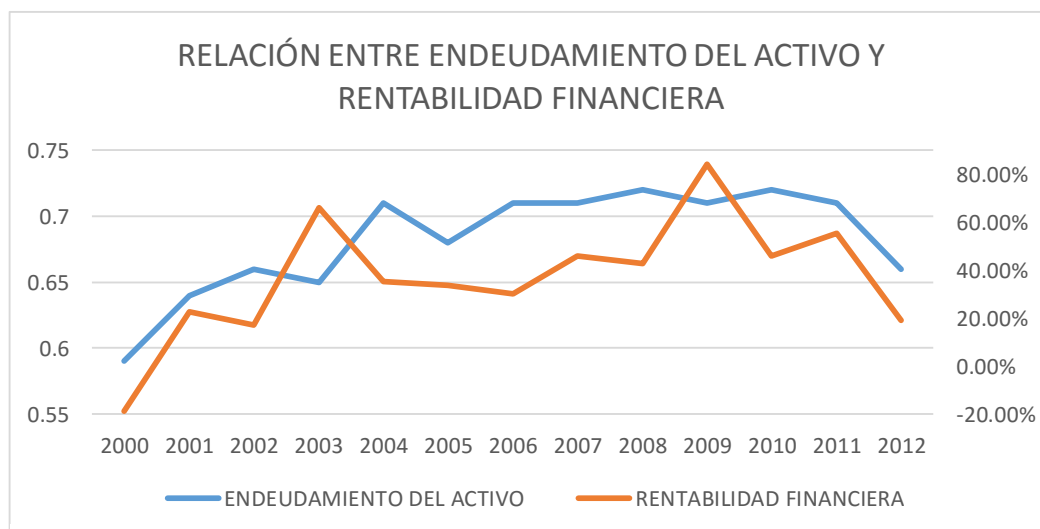


Figura 17. Endeudamiento del Activo y Rentabilidad Financiera

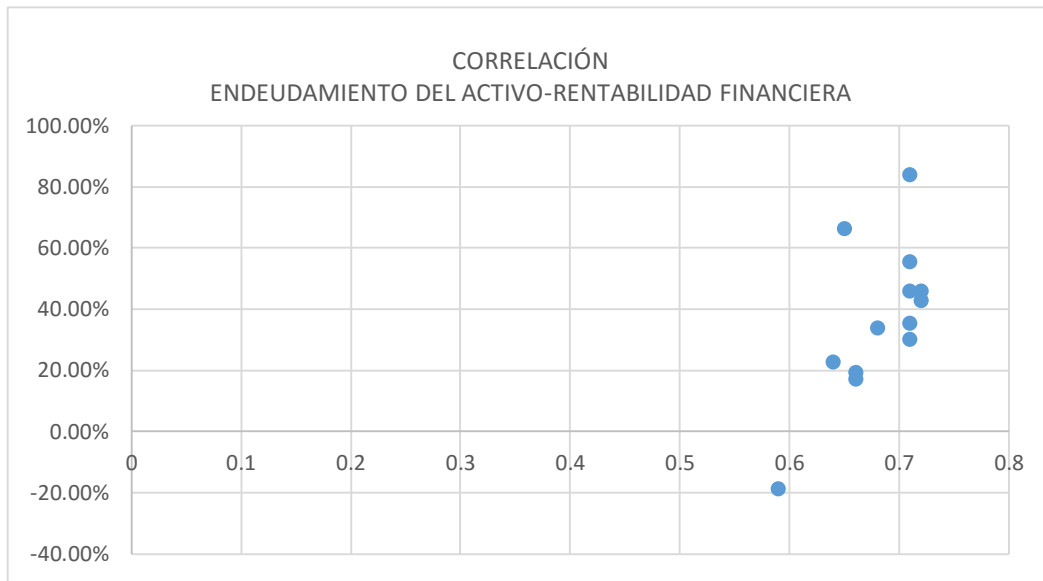


Figura 18. Endeudamiento del Activo y Rentabilidad Financiera

Al igual que en el caso anterior se identifica como se relaciona la rentabilidad financiera que trata del nivel de rentabilidad de lo que invierten los accionistas o dueños de las empresas, con el endeudamiento del activo que se mencionó con anterioridad, al observar las figuras superiores, se demuestra la correlación positiva, esta correlación es superior a la anterior, ya que la rentabilidad financiera es superior a la rentabilidad del activo, por esto es que la correlación es más elevada e implica los niveles de endeudamiento, siempre van a la par con los de rentabilidad, demostrando que mientras más se aproxima el valor de la correlación a 1 significa que se mueven a la par, es decir el aumento o disminución de uno de los dos factores influye directamente al otro.

1.3.4. Correlación entre Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad Neta del Activo.

Esta correlación busca medir si el nivel de deuda patrimonial influye en la rentabilidad del activo.

Tabla 14. Correlación entre Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad Neta del Activo

Indicador	E. PATRIMONIAL	R. NETA DEL ACTIVO
2000	1,43	3,70%
2001	1,79	8,30%
Indicador	E. PATRIMONIAL	R. NETA DEL ACTIVO
2002	1,93	7,00%
2003	1,86	6,40%
2004	2,46	5,80%
2005	2,17	6,90%
2006	2,42	1,40%
2007	2,44	10,30%
2008	2,63	9,80%
2009	2,44	10,10%
2010	2,64	19,20%
2011	2,45	11,00%
2012	1,98	6,00%

Fuente: ANUARIOS ESTADISTICOS DE LAS MESE
Elaborador por: Autor

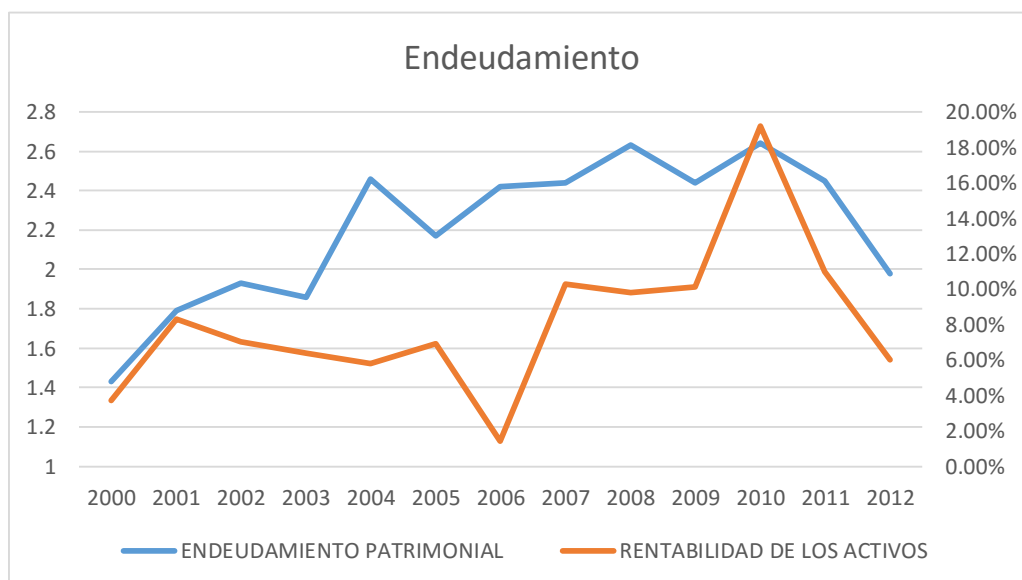
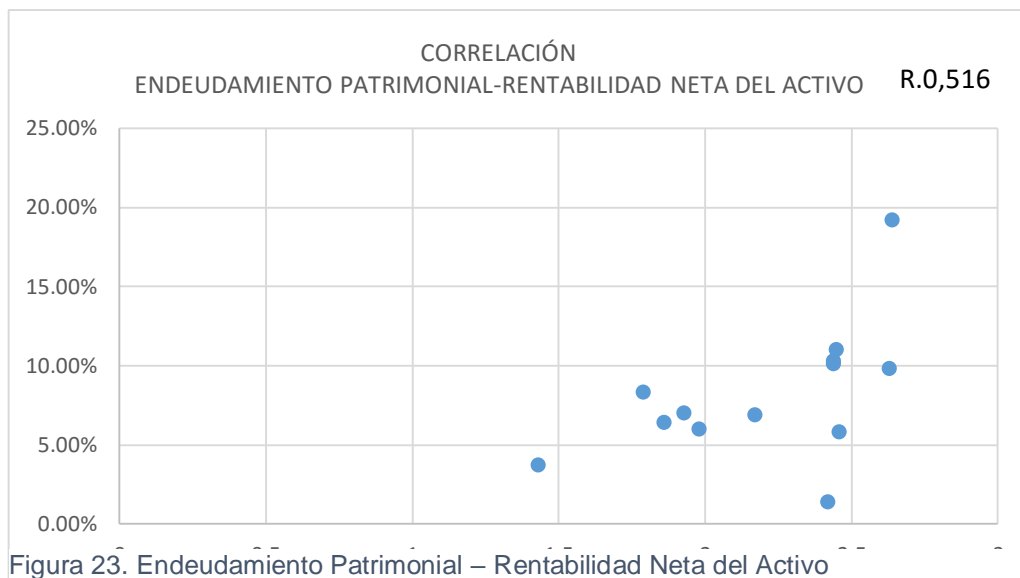


Figura 19. Endeudamiento Patrimonial – Rentabilidad Neta del Activo



Estos indicadores al correlacionarlos tratan de ayudar a interpretar si el endeudamiento de capital que es el nivel de deuda de la empresa con razón al mismo, y la rentabilidad neta del activo que es lo que se genera en rentabilidad sin importar de como se lo haya obtenido, por ello al relacionarlos es muy importante, obteniendo como resultado que el endeudamiento del patrimonio es igual influido por la rentabilidad neta del activo, es decir se correlacionan de una manera positiva del 0,516, siendo una correlación muy fuerte de más del 50% de aproximación a 1, igual que los casos anteriores son directamente proporcionales si el endeudamiento del patrimonio sube la rentabilidad del activo también, y viceversa. Por aquello se puede reconocer que el endeudamiento influye de manera positiva sobre la rentabilidad ya que la mejora.

1.3.5. Correlación entre Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad Financiera.

Tabla 15. Correlación entre Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad Financiera

Indicador	E. PATRIMONIAL	R. FINANCIERA
2000	1,43	-18,60%
2001	1,79	22,70%
2002	1,93	17,20%
2003	1,86	66,20%
2004	2,46	35,30%
2005	2,17	33,80%
2006	2,42	30,20%
Indicador	E. PATRIMONIAL	R. FINANCIERA
2007	2,44	46,00%
2008	2,63	42,90%
2009	2,44	84,10%
2010	2,64	45,90%
2011	2,45	55,60%
2012	1,98	19,30%

Fuente: ANUARIOS ESTADISTICOS DE LAS MESE
Elaborador por: Autora

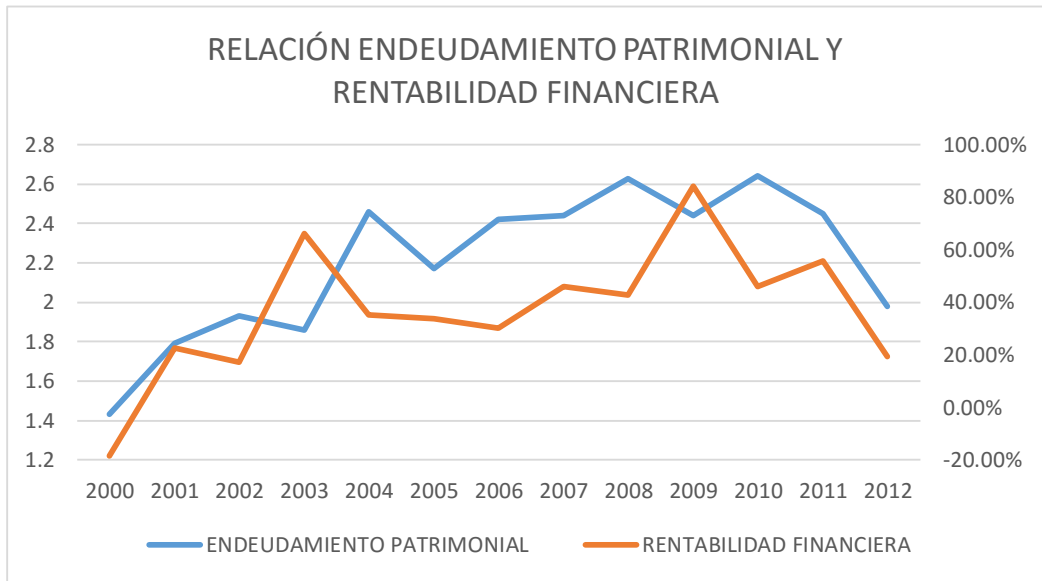


Figura 204. Relación Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad Financiera

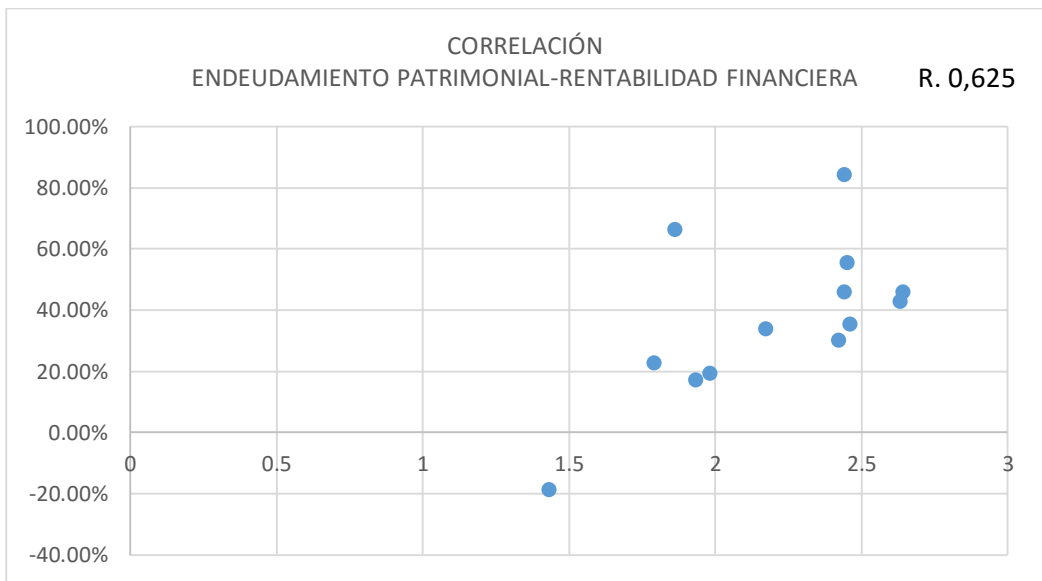


Figura 25. Correlación Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad Financiera

Al igual que los anteriores esta correlación entre el endeudamiento patrimonial y la rentabilidad financiera es muy alta del 62,5% de manera positiva, llegando a la conclusión de que cualquier tipo de endeudamiento influye de manera positiva sobre las rentabilidades en las MESE, siendo de vital importancia para el desarrollo y productividad de las mismas, existiendo el nivel necesario de endeudamiento.

CAPITULO III

LA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MESE CLASIFICACIÓN CIUU TFT30 G4510.10

**Venta al por mayor y al por menor de vehículos nuevos y usados:
vehículos de pasajeros, incluidos vehículos especializados,
como ambulancias y minibuses, camiones, remolques y
semirremolques, vehículos de acampada, como caravanas y
autocaravanas, vehículos para todo terreno (jeeps, etcétera)**

1. Los gestores financieros de las MESE.

Los gestores financieros son los encargados del desarrollo de objetivos empresariales, siendo las personas capacitadas que ayudan a la toma correcta de decisiones, facilitando la información necesaria y precisa para que las empresas puedan cumplir sus metas.

Los directivos financieros creen que un enfoque mejor y más sostenible es orientar implacablemente a los gerentes hacia una mejora de procesos que, a su vez, causará unos niveles incrementados del valor de los clientes y unos niveles de rentabilidad superiores a los de sus iguales. (Hope, 2006, pág. 27)

Se los puede catalogar también como que “el objetivo de los gestores es el diseño de una cartera compuesta por varios activos que le permitan maximizar la ratio rentabilidad-riesgo. Así, estos gestores pretenden obtener una cartera que ofrezca máxima rentabilidad esperada con el mínimo riesgo” (Brun & Moreno, 2008, pág. 19)

1.1. Perfil de los gestores financieros.

El perfil de un gestor financiero se lo determina teniendo claro que “la gestión financiera empresarial sienta sus bases en la información recogida de la empresa. El sistema actual de recogida de información es la contabilidad, razón por la cual es fundamental tener nociones contables básicas bien claras, para poder realizar una adecuada gestión financiera” (Soriano Martínez & Pinto Gómez, 2006, pág. 13)

La gestión financiera abarca toda la información recogida por la empresa, a su vez los gestores financieros son los que permiten desarrollar, propuestas, respuestas a las interrogantes que surgen a diario en la empresa con la información obtenida, para optimizar el desarrollo de objetivos, los gestores a su vez cumplen con su papel de una manera profesional, el perfil de los gestores financieros es comúnmente confundido con el administrador financiero aunque ambos sean parte indispensable de la empresa tenemos que tener claro el perfil que desarrolla cada uno.

Es importante destacar que aunque la administración y la gestión sean herramientas conjuntas, no significan lo mismo; por un lado la gestión es el proceso que se encarga de desarrollar todas aquellas actividades productivas en una empresa, con el objetivo de generar rendimientos de los factores que suelen intervenir en el desarrollo de la misma. En palabras más simples, la gestión es una suerte de diligencia que ayuda a la conducción hacia el objetivo de una empresa o negocio. Por su parte la administración es la correcta y adecuada disposición de bienes y de recursos de una

empresa para poder lograr la optimización del desarrollo correspondiente a la misma en la consecución de la utilidad o la ganancia. (Thompson Schreiber, 2012)

El perfil del gestor financiero involucra que tienen que ser metódico, riguroso, tener la cabeza muy ordenada, ser una persona de confianza – por la información confidencial que se maneja -, tener empatía – para tratar con otras áreas - y saber trabajar en quipo – el lobo solitario no es un buen director financiero -. (Fernández Fernández , Fernández López, & Rodríguez Sandías , s.f., pág. 10)

Los gestores financieros que se involucren con las MESE deben tener un perfil de líder, saber dirigir a su grupo, ser de confianza, por la información que maneja y las estrategias que puedan desarrollarse. Los gestores financieros deben cumplir con las expectativas necesarias del puesto que desean cubrir.

Existen diferentes factores que involucran a los gestores financieros a ser los idóneos en ocupar los cargos determinados en los directorios empresariales, es necesario conocer cómo reaccionan las MESE en este tipo de CIU G4510.10 a la hora de contratar a sus gestores financieros, y que factores se involucran.

La edad es uno de los factores más determinantes a la hora de ocupar puestos importantes, ahora bien debemos conocer en que magnitud influye en estas CIU G4510.10.

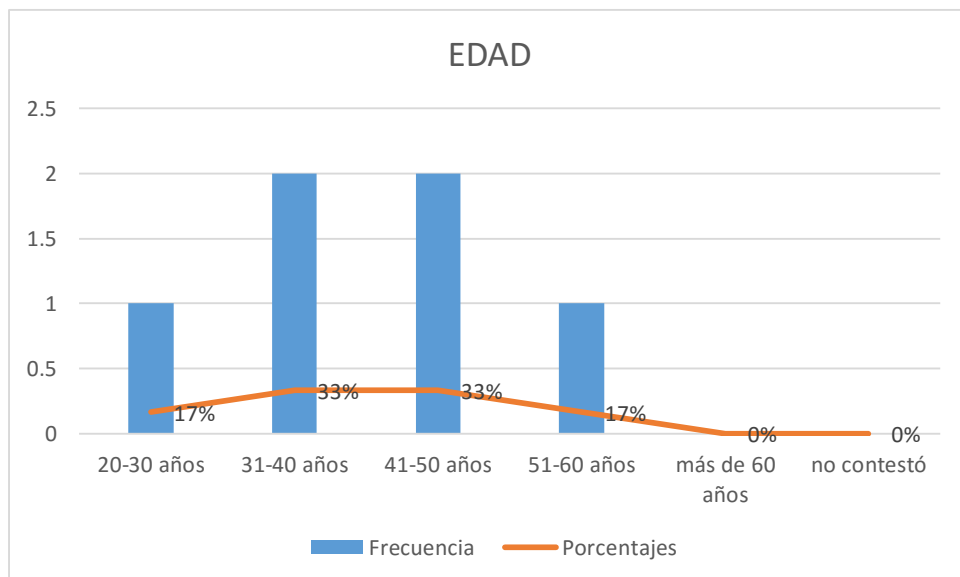


Figura 216. Edad de los encuestados.

Al observar la figura 26 predomina la contratación del personal capacitado para puestos gerenciales entre los 31 y 50 años, dando como resultado que las personas en este rango de edad tienen mayor posibilidad de ocupar cargos importantes, sucediendo lo contrario para las

personas mayores de 50 años, nos podemos dar cuenta también que el 17% de los gestores financieros son jóvenes menores de 31 años, esto quiere decir que desde temprana edad ya se relacionan con puestos gerenciales y de esta manera ese grupo de CIU G 4510.10 le va dando más oportunidades a gente joven que trae consigo nuevas ideas y expectativas.

Con la siguiente pregunta determinaremos que género es el más influyente entre los gestores financieros de las CIU G4510.10.

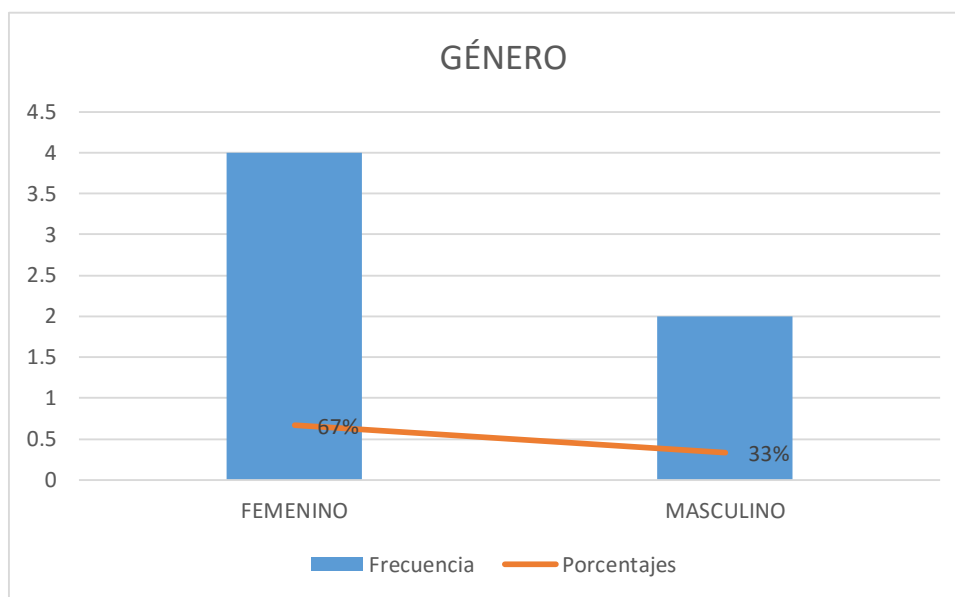


Figura 227. Género de los encuestados

La figura 27 demuestra que prevalece el género femenino sobre el masculino, ya sea por ser las más idóneas en desempeñar dichos cargos o porque se les está tomando la confianza necesaria de participar en cargos importantes, en los que antes solo se desempeñaban el género masculino, por lo tanto en la Venta al por mayor, y al por menor de vehículos nuevos y usados existe la preferencia de que sus gestores financieros sean del género femenino.

En esta parte de la encuesta se determina la percepción que tienen las empresas al reclutar su personal según la experiencia, formación universitaria o conocimientos empíricos.

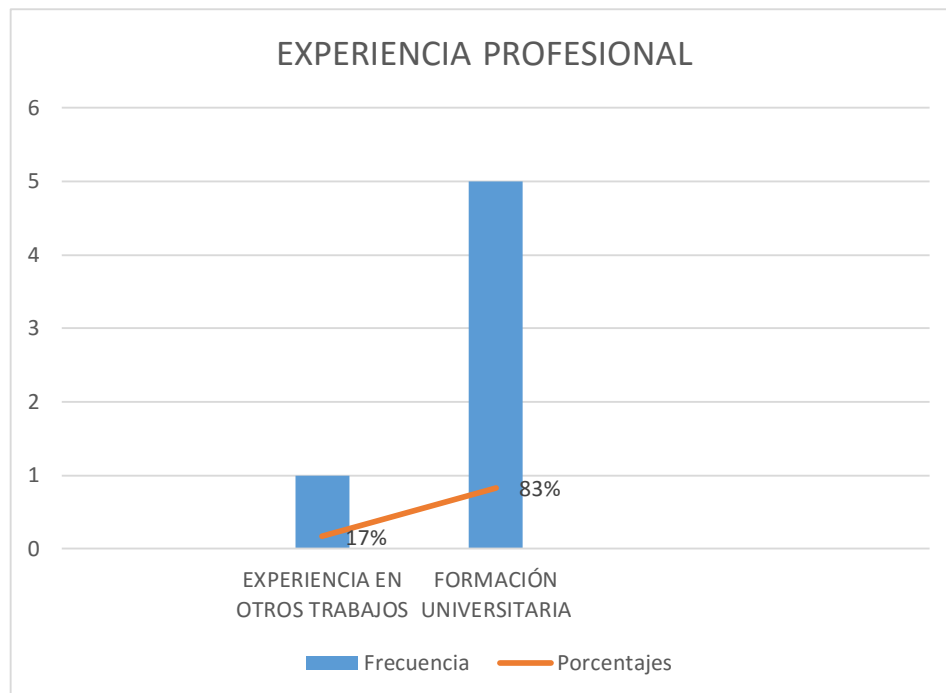


Figura 238. Experiencia Profesional

Como lo determina la figura 28 en la Venta al por mayor y al por menor de vehículos nuevos y usados, prevalece más que el conocimiento empírico y la experiencia, la formación universitaria, siendo muy elevado el porcentaje de las empresas que prefieren que sus gestores financieros sean personas capacitadas con niveles de estudios superiores, en los roles a desempeñar, la experiencia en otros trabajos aunque existe es muy baja ya que en la actualidad los niveles de estudio pesan más que la experiencia, y en el resto nula, siendo esto muy importante y válido en la actualidad, ya que por aquello se preparan día a día los jóvenes, los que ya no se ven satisfechos con el solo hecho de cumplir con estudios universitarios, sino que a su vez desenvolverse en sus carreras.

Al analizar estos tres factores y al juntarlos de una manera global se llega a la conclusión que el tipo de gestores financieros en esta área de las CIU G4510.10 con relación a las MESE opta por un personal entre los 31 a 50 años, de preferencia femenina y con conocimientos universitarios concernientes a los roles que desempeñan.

1.2. Formación empírica de los gestores financieros de las MESE.

Algunos de los gestores financieros que están frente a las MESE han tenido una formación empírica, significa que es obtenida por otros trabajos, o por la experiencia en cargos similares.

De esta manera se puede llegar a determinar que aunque algunos gestores se hayan formado empíricamente, no lo son en su totalidad ya que no todo es experiencia como lo nombra Kant “Todo nuestro conocimiento comienza con la experiencia pero no por eso procede todo él de la experiencia” (Hernández Rodríguez , 2004, pág. 45)

Se debe destacar que también “el empirismo es propio de la experiencia cotidiana que por la racionalidad se va convirtiendo en normas que se han aceptado al contexto y a la realidad comercial de las diferentes épocas” (Granados , Latorre, & Ramirez, s.f., pág. 14)

Se deja clara la formación empírica, para proceder al análisis de las mismas en la CIU G4510.10 que estamos desarrollando.

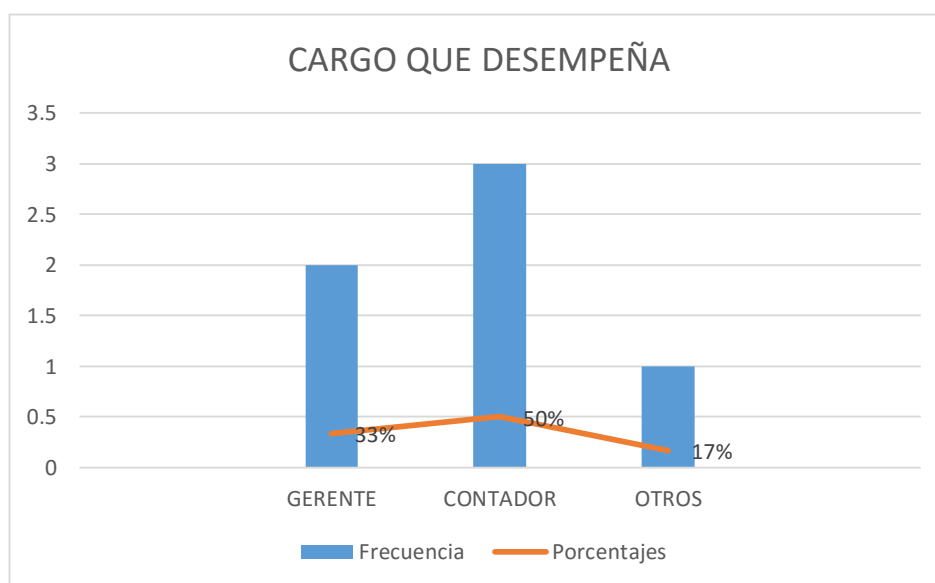


Figura 249. Cargo que Desempeña.

La figura 29 nos permite conocer que los contadores en esta área de las CIU están al frente de las empresas seguido de los gerentes, significando la confianza que se les tiene a dichas personas en los cargos asignados, ya que si recordamos son el género femenino las que están al frente de estos cargos, con el pasar del tiempo se ha vinculado el nivel de estudio en el área contable por parte del género femenino, desencadenando un gran nivel de profesionalismo, y eliminando cualquier tipo de prejuicio en el que el género y sobretodo en el

cargo, en la actualidad el contador es la mano derecha o el consecuente al primer directivo en las MESE de es las CIU G4510.10.

Ahora el enfoque estará en la experiencia que tienen las personas que están frente de la empresa según el cargo que desempeñan.

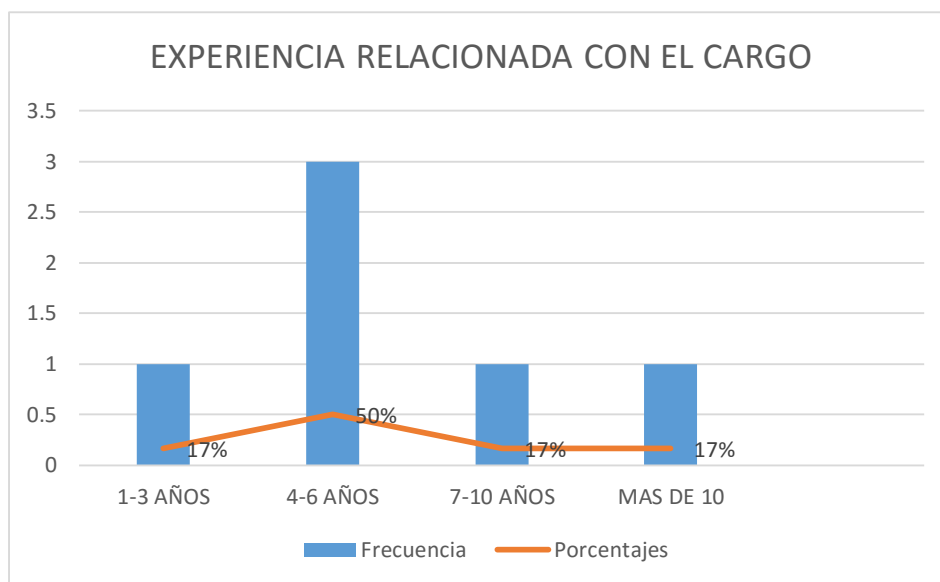


Figura 3025. Experiencia relacionada al cargo.

En la figura 30 indica que los gestores financieros que está en las CIU G4510.10 lleva ya tiempo laborando con ellos, de esta manera ya cuentan con la experiencia adecuada y se han adaptado a las exigencias de las mismas, por otra parte un pequeño porcentaje ha adquirido nuevo personal ya que un 17% se encuentra entre 1 y 3 años, sin que estos sean menos importantes, quizá sin la misma experiencia que los demás, pero igualmente capacitados para desenvolverse en el cargo asignado.

Entendido estos análisis se llega a la conclusión que tanto los contadores como los gerentes llevan años de servicio en las empresas, prevaleciendo sus estudios acompañados por la experiencia de los años de servicio. Siendo esto de suma importancia para el desarrollo y unificación empresarial.

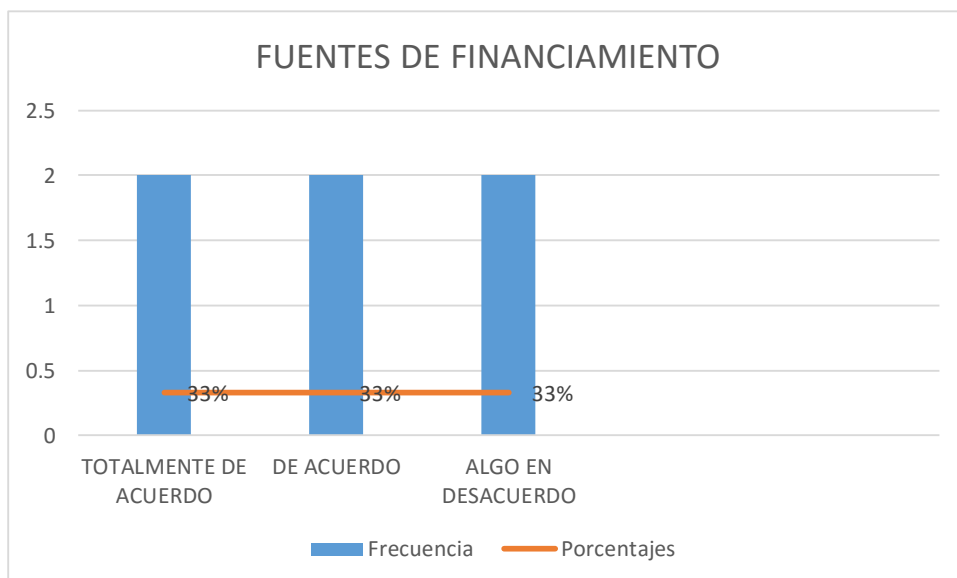
2 El financiamiento de las MESE

Como se observó en el Capítulo Uno, las MESE básicamente tienen dos tipos de financiamiento tanto interno como externo, recordando que el interno procede de la misma empresa, mientras que el externo procede de terceras personas ajenas a la misma, ya podría ser por medio de proveedores, prestamistas o instituciones financieras.

A su vez obtenido el financiamiento se procede a su uso, que es, en lo que las empresas van a invertir, ya sea adquiriendo maquinaria, expandiéndose, mejorar sus productos, o adquirir materias primas para su desarrollo.

.2.1 Las fuentes de financiamiento.

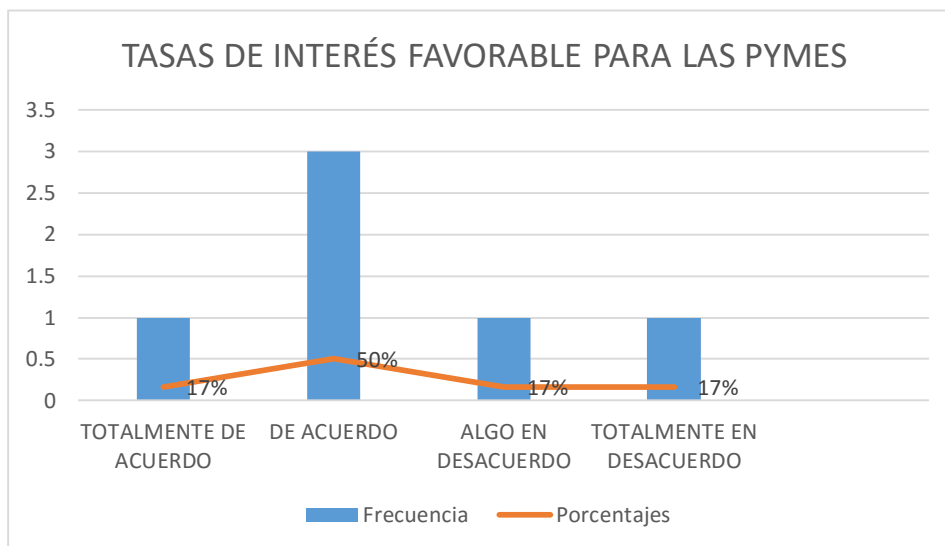
Se demostró con anterioridad la importancia de los diferentes tipos de financiamiento para el desarrollo de las MESE, de esta forma se procede a la evaluación de cómo se ven afectadas las MESE en las CIU G4510.10, con los diferentes factores y necesidades en las en que se ven envueltos a diario.



La figura 31 nos demuestra que en esta categoría se encuentran divididas de una manera equitativa entre las tres primeras repuestas, como también manifiesta que el 67% de las empresas se muestra beneficiado y de acuerdo con que los financiamientos son suficientes para sus requerimientos, siendo esto positivo ya que las mismas están confiando de una manera satisfactoria al financiamiento que se da dentro de la misma empresa y el financiamiento externo que ofrece los diferentes tipos de ayuda empresarial, a su vez expone que el 33% restante aunque se muestra algo es desacuerdo no es una respuesta netamente negativa, infiriendo de igual manera de una forma confiar en las fuentes de financiamiento ofrecidas a diarios por los medios anteriormente expuestos.

Figura 261. Fuentes de financiamiento, benefician y son suficientes para las Pymes.

Pasamos al siguiente parámetro, conocer la realidad de las MESE en cuanto a la conformidad de los intereses proporcionados por El Banco Central.



Esta parte de las MESE nos da una perspectiva clara que la mayoría de las empresas están de acuerdo con las tasas de intereses propuestas por el B.C. siendo esto muy importante a la hora de adquirir financiamiento externo, aunque una tercera parte no esté de acuerdo con las regulaciones, no queda más que aceptarlas, ya que el B.C. es el que tiene la máxima autoridad en las regulaciones del sistema financiero.

Se tiene que analizar también, dependiendo de la experiencia, en qué tipo de institución financiera las MESE confían más a la hora de solicitar un crédito.

Figura 272. Fuentes de financiamiento, benefician y son suficientes para las Pymes.

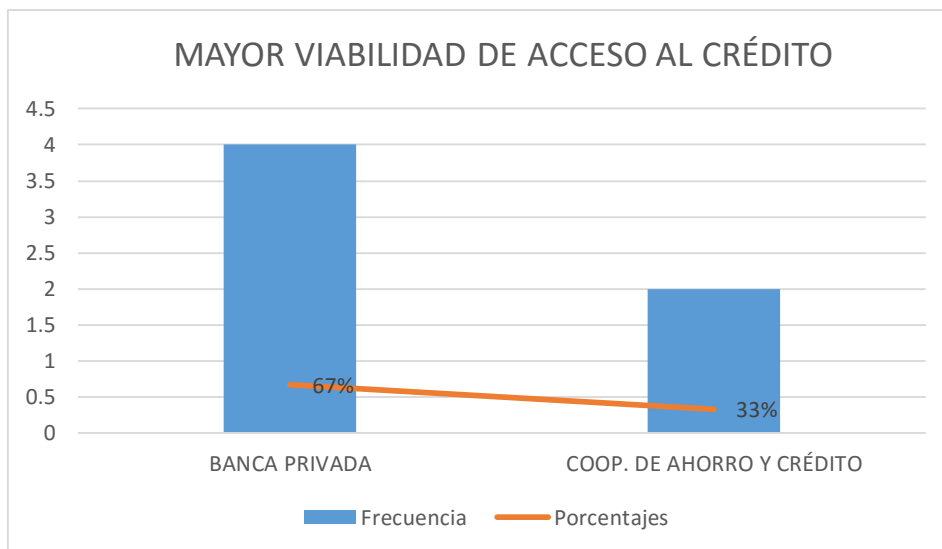


Figura 283. Donde existe mayor viabilidad de acceso al crédito.

Se tienen muy claro dónde acuden cada vez que necesitan financiamiento externo en primer lugar a la banca privada, seguido de las cooperativas de ahorro y crédito, percibiendo que las CIU G4510.10 no tienen afinidad con la banca pública ni mutualistas, ya sea por preferencia, por tasas de interés, por agilidad o por confianza la banca privada para las CIU G4510.10 es la más adecuada.

Desarrollando estos análisis también tenemos que involucrarnos en la conformidad de las MESE con el plazo que otorgan las instituciones financieras en los créditos adquiridos. En la figura 34 se muestra un porcentaje satisfacción por el plazo de los créditos y a su vez por las metas que cumplieron con dichos prestamos, existiendo de la misma manera un porcentaje elevado que cree que podría ser suficiente para cumplir las metas, y en un bajo porcentaje existen las CIU G4510.10 que no están conforme con los plazos dictaminados por las instituciones financieras, estos resultados se deben a las experiencias vividas con las mismas, ya sean positivas logrando las metas propuestas o de una manera negativa quizá no sirviendo de mucho.

Ahora analizando los factores expuestos es de suma importancia percatarse si los montos entregados por las fuentes de financiamiento son de suficiente ayuda.

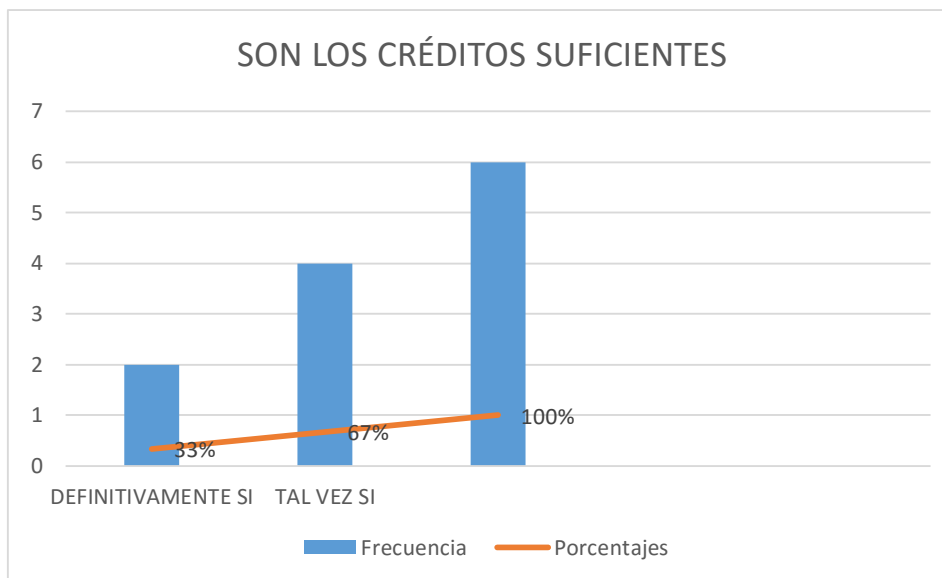


Figura 295. El monto de los créditos concedidos por las Instituciones Financieras es Suficiente para cubrir las necesidades de financiamiento.

La mayoría de empresas piensan que quizá si es suficiente el monto otorgado por las instituciones financieras para cubrir sus necesidades, otro porcentaje se encuentra es las empresas que respondieron que definitivamente si cubre sus necesidades, ahora bien si nos ponemos a observar detenidamente no existen respuestas negativas, esto se debe a que son las empresas en sí, las que a través de las herramientas financieras y sus necesidades determinan el monto de crédito que desean solicitar a dichas instituciones.

Se determina también si los requisitos puestos por las instituciones financieras ocasionan algún impedimento a las CIU G4510.10.

La accesibilidad para recolectar todos los requisitos que necesita una institución financiera

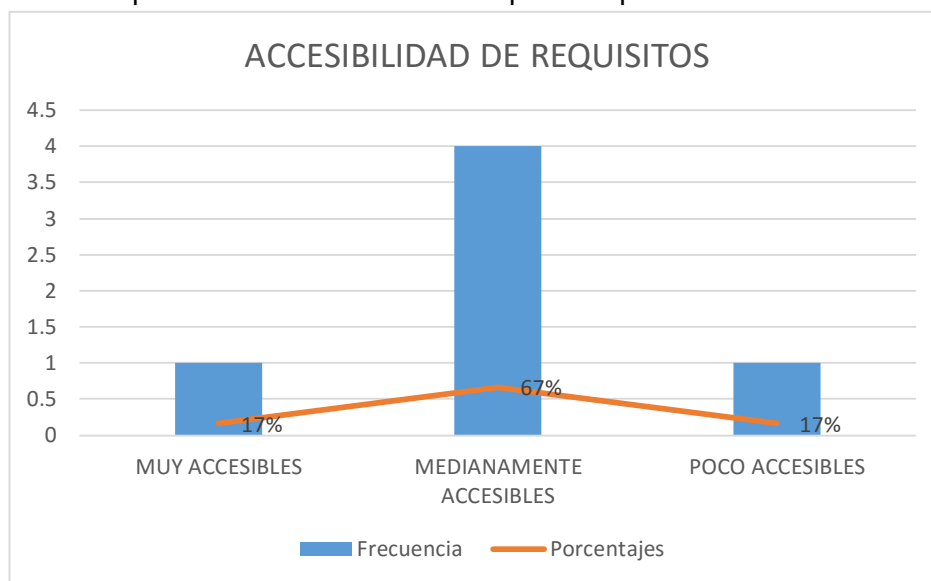
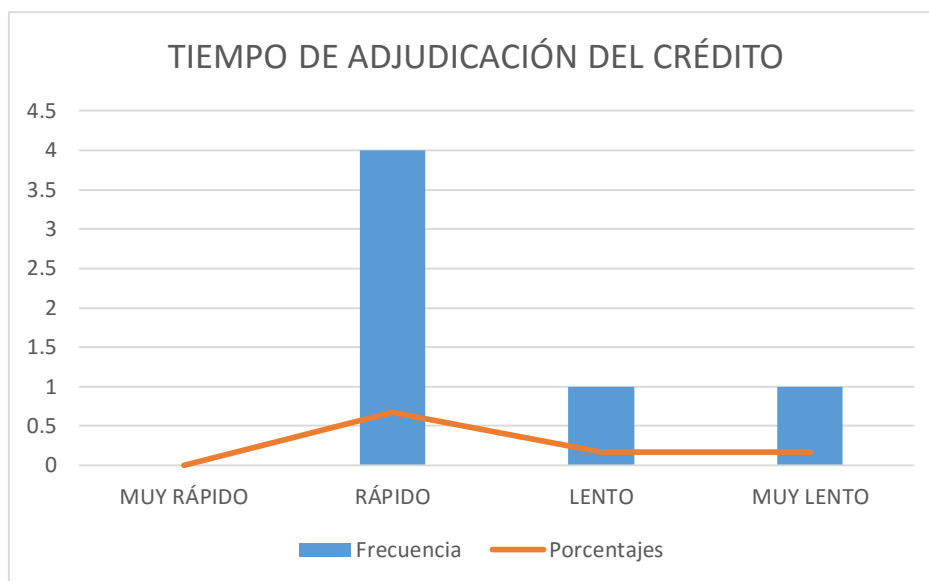


Figura 306. Accesibilidad de requisitos solicitados por las Instituciones Financieras.

para poder entregar un monto determinado de crédito, la mayoría de CIU de este tipo opina que son medianamente accesibles, es decir siempre debe existir algún tipo de traba al momento de entregar montos elevados de créditos, aunque en la actualidad se han disminuido notablemente los requisitos, antes eran una traba ahora son más fáciles de adquirir.

Habiéndose analizado los diferentes factores como las tasas de interés, las instituciones donde es más viable un crédito, los montos, los plazos y por último los requisitos, también es importante referirnos al tiempo de entrega del mismo, y saber el grado de satisfacción de las empresas.



Las CIU

de este

Figura 317. Tiempo de adjudicación del crédito

grupo están conformes con la entrega de los créditos es decir, se les adjudica de una manera ágil y oportuna a partir de haber cumplido con los requisitos solicitados por la institución a la que acudiesen, para de esta manera cubrir sus necesidades y desarrollos, un pequeño porcentaje no está de acuerdo con lo antes expuesto, quizá por haber tenido inconvenientes de alguna índole.

Hemos analizado todo lo que confiere a financiamiento externo con instituciones financieras, ahora bien nos centraremos a ver la opinión de los dirigentes de las MESE de esta CIU para analizar cuál es el mejor tipo de financiamiento interno para su desarrollo y como lo han clasificado de tres opciones entregadas.

Tabla 16.El mejor tipo de financiamiento para las PYMES.

	ALTO	MEDIO	BAJO	NO CONTESTARON
CAPITAL SOCIAL	5	1	0	0
DEUDA	1	2	2	1
UTILIDADES RETENIDAS	0	1	3	2
CAPITAL SOCIAL	83%	17%	0%	0%
DEUDA	17%	33%	33%	17%
UTILIDADES RETENIDAS	0%	17%	50%	33%

Este análisis nos ayuda a darnos cuenta que en estas CIIU el mejor tipo de financiamiento es con capital social más la deuda, por tanto la mayoría de empresas prefiere en primera instancia recurrir a su capital social que es lo que aportan los socios y accionistas, y luego a deuda como crédito a proveedores, instituciones financiera, entre otros, una segunda opción es incurrir en primera instancia a deuda, luego al capital social y utilidades retenidas, de conformidad a lo antes visto a las empresas en su mayoría no les parece que retener utilidades sea una buena fuente de financiamiento, por aquello no la nombran como importante ni en los primeros planos, de aquello llegamos a la conclusión que a este tipo de CIIU el mejor financiamiento es el capital social.

Por último se debe considerar el nivel de deuda óptimo en general para las CIIU G4510.10 que estamos analizando, de aquello tenemos la siguiente gráfica.

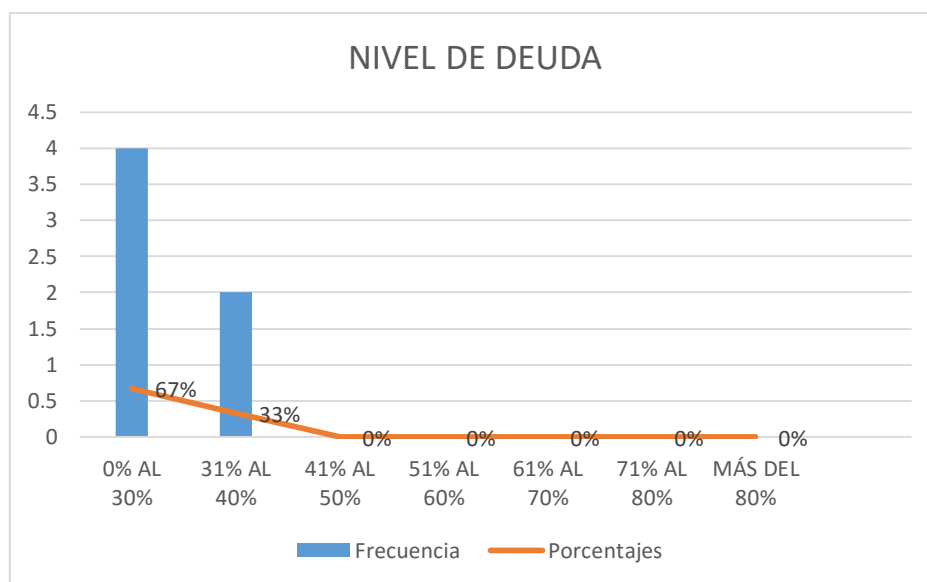


Figura 39. Nivel de Deuda Óptimo para las Empresas G4510.10.

Con relación a las fuentes de financiamiento nos podemos percatar que las empresas prefieren un nivel de apalancamiento de menos del 50%, ya que al ser superior las empresas correrían más riesgo, es por esto que las CIIU de este tipo prefieren mantenerse al margen inferior de deuda, al ser posible el nivel de deuda bajo hasta el 30% y de no ser posible un máximo del 40% pero no se toma como posibilidad correr riesgos elevados.

Existiendo un análisis muy fortificado de las CIIU G4510.10, llegaremos a la conclusión de si las empresas se financian a través de préstamos realizados a las instituciones financieras.

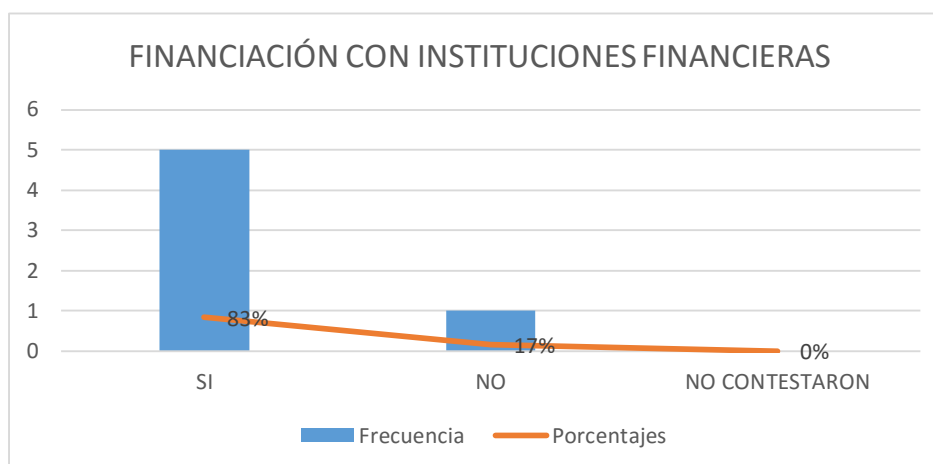


Figura 40. Financiación a través de préstamos realizados a instituciones financieras.

Este análisis nos ayuda solo a comprobar que las CIU de este tipo se financian a través de préstamos o créditos concedidos por instituciones financieras, siendo los mismos de gran interés para el desarrollo y logro de metas a lo que concierne a las empresas.

Y para concluir se debe tener claro cuáles son las fuentes de financiamiento a las que tiene más acceso las empresas.

Tabla 17. Fuentes de financiamiento de las empresas.

	1	2	3	4	5	6	7	NO CONTESTO
FONDOS PROPIOS	2	1	0	2	0	0	0	1
REINVERSIÓN DE UTILIDADES	1	1	1	1	0	0	1	1
CRÉDITO EN EL SISTEMA FINANCIERO	3	3	0	0	0	0	0	0
PROVEEDORES	1	0	3	1	0	0	0	1
BONOS (PAGARÉS)	0	0	0	0	1	0	2	3
EMISIÓN DE ACCIONES	0	0	0	0	0	2	1	3

Como era de esperarse las fuentes de financiamiento a las que más acceden las empresas y creen más importante son los créditos en el sistema financiero, ya que mediante de estos pueden obtener el dinero necesario para llevar acabo sus necesidades, con una tasa de interés a fin al monto que realicen, seguido por los fondos propios, ya que hay empresas en que los dueños o accionistas invierten más capital para no sacar créditos, seguido crédito ofrecido por los proveedores, que es la cancelación de facturas a corto plazo y las utilidades

retenidas que son las ganancias obtenidas en periodo fiscal, pero no se las reparte sino que se las reinvierte.

En conclusión a las fuentes de financiamiento de este grupo de CIIU G4510.10 de acuerdo a las encuestas realizadas creen que existen las suficientes fuentes de financiamiento y que benefician a las empresas, estando de acuerdo con las regulaciones hechas por el Banco Central en relación a las tasas de interés, acudiendo en mayor porcentaje a la banca privada y luego a las cooperativas de ahorro y crédito, creyendo que quizá los créditos obtenidos les ayudaran a realizar sus objetivos o cubrir sus necesidades en un tiempo estimado optimo, aunque se cree que los requisitos para incurrir a los créditos son medianamente accesibles, es rentable solicitarlos ya que al cumplir con los requisitos el tiempo de adjudicación que les ofrecen las instituciones financieras es rápido, aparte de esto demos conocer que antes que incurrir en deuda las empresas prefieren como fuente al capital social, y luego en caso de no ser suficiente recurrir a la deuda, siendo este nivel inferior al 50% ya que a las empresas de este sector no les parece que el nivel óptimo de endeudamiento sea superior, ya que como conocemos al ser superior el riesgo aumentaría drásticamente, por lo antes expuesto se determina que las empresas si se financian a través de créditos concedidos por instituciones financieras, a su vez también obtienen recursos del capital propio, de los créditos concedidos por proveedores y de las utilidades retenidas.

2.2 El uso del financiamiento.

El uso de financiamiento de las MESE es importante para cubrir necesidades, para llevar acabo desarrollos, expansión o para cualquier tipo de actividad que genere deuda tanto a corto como largo plazo.

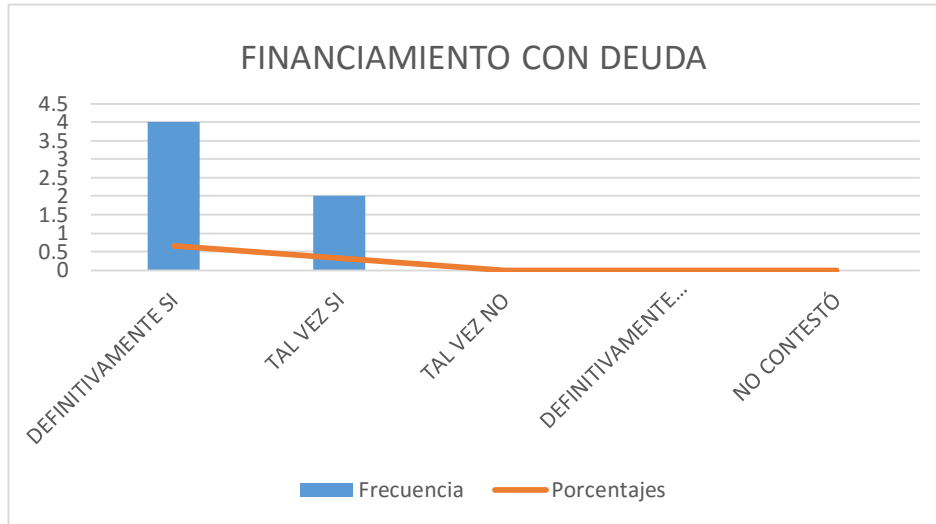
También se lo puede entender como el uso en “el financiamiento externo que sujeta los planes de la compañía más directamente a la disciplina del mercado de capitales que el financiamiento interno, el financiamiento interno surge de las operaciones de la empresa.” (Merton & Bodie, s.f., pág. 418)

El financiamiento interno surge de las operaciones de la empresa por lo tanto es para cubrir necesidades más pequeñas, mientras que el financiamiento externo se lo ocupa para necesidades u objetivos más grande, por aquello se desarrollará el siguiente análisis.

Para entender mejor el comportamiento de estas CIIU en el uso que le dan al financiamiento financiero se debe realizar algunos análisis, con relación a la muestra que tenemos y las encuestas realizadas.

Ahora se procede al análisis para determinar si las empresas están o no de acuerdo con que el financiamiento con deuda de activos o bienes es benéfico para sus instituciones.

Figura 41. Financiamiento con deuda.



Al realizar este análisis nos podemos percatar de que las CIU G4510.10 están totalmente de acuerdo con que el financiamiento por deuda ya sea para adquirir activos o bienes, es muy benéfico para ellas, de esta manera podrán adquirir maquinaria, materias primas o secundarias, entre otros para poder llegar a sus objetivos y generar más ganancias o rentabilidad.

Luego de lo antes referido nos centraremos en saber si estas empresas han adquirido deuda para algún objetivo específico.

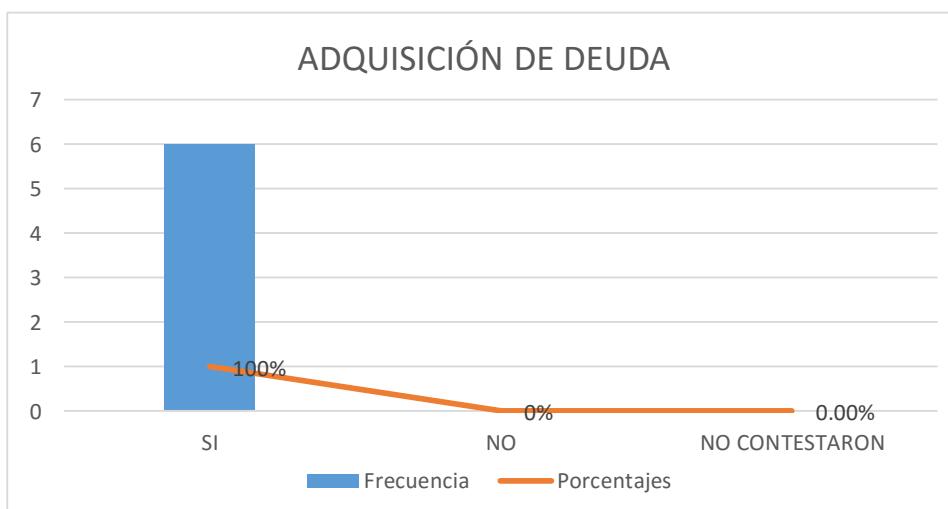


Figura 42. Adquisición de deuda para objetivos específicos.

Como era de esperarse las empresas han incurrido alguna vez en deuda, para lograr sus objetivos específicos, siendo esto primordial para su desarrollo y estabilidad.

Conociendo que las empresas en este tipo de CIU han adquirido deuda alguna vez, ahora se tiene que analizar con qué frecuencia se toma deuda.

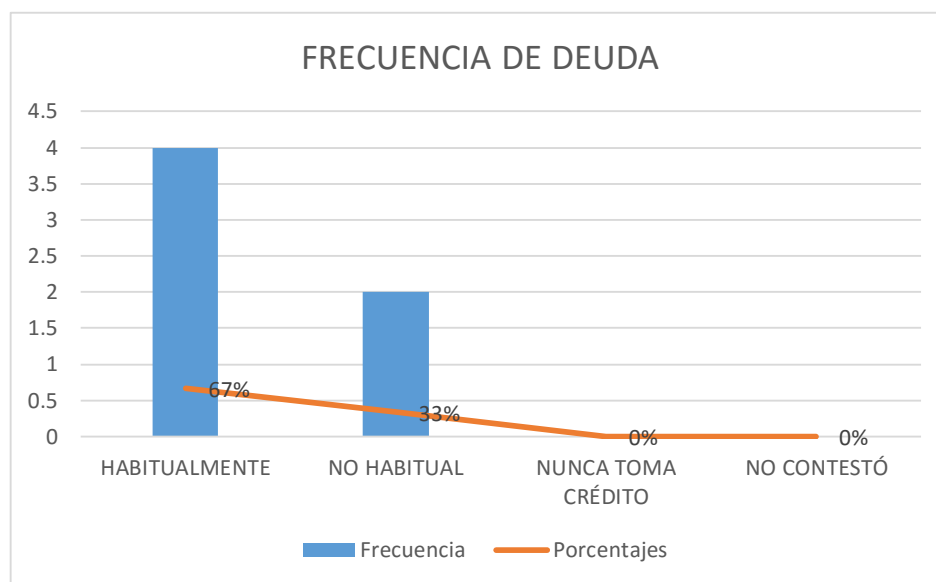
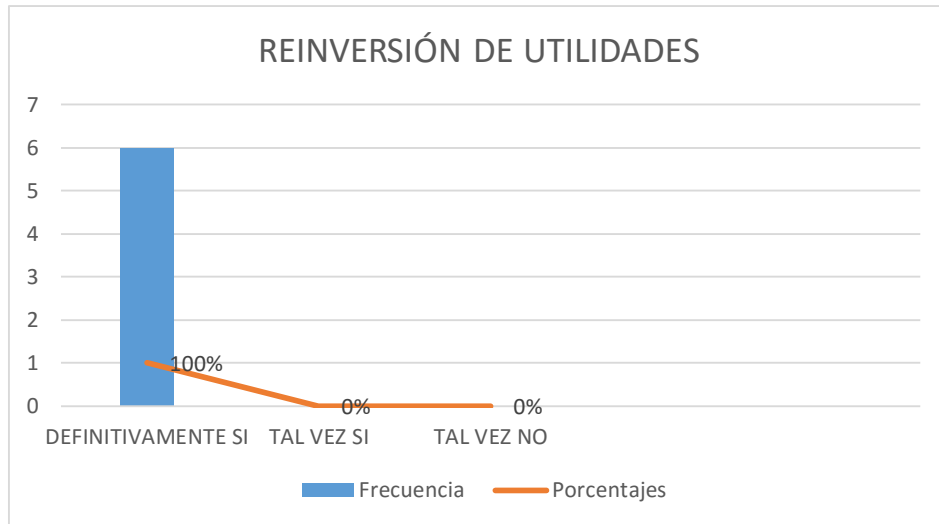


Figura 43. Frecuencia con que las empresas toman deuda.

Este análisis es muy importante, al haber realizado todas las observaciones anteriores y ver la conformidad de las empresas a la hora de realizar créditos, aceptar regulaciones, requisitos, tiempo, montos, entre otras, es sorprendente darnos cuenta que la mayoría incurre a deuda para lograr cubrir sus necesidades u objetivos de una manera habitual, es decir que para poder desarrollarse las empresas necesitan ayuda externa para poder ampliar sus horizontes e innovaciones.

Otro factor importante para el desarrollo de las mismas es la reinversión de utilidades, ya que es un factor de financiamiento interno muy importante.



Figura

44.Importancia de la Reinversión de Utilidades.

En este análisis la reinversión de utilidades es positiva para la mayoría de las CIU de este tipo, ya que es “una fuente muy común, sobre todo en las empresas de nueva creación, y en la cual, los socios deciden que en los primeros años, no repartirán dividendos, sino que son invertidos en la organización mediante la programación predeterminada de adquisiciones o construcciones.” (Aching Guzmán, s.f.)

Descifrando que la reinversión de utilidades de muy importare para el crecimiento de las Pymes, se debe conocer si en realidad utilizan esta reinversión como financiamiento.

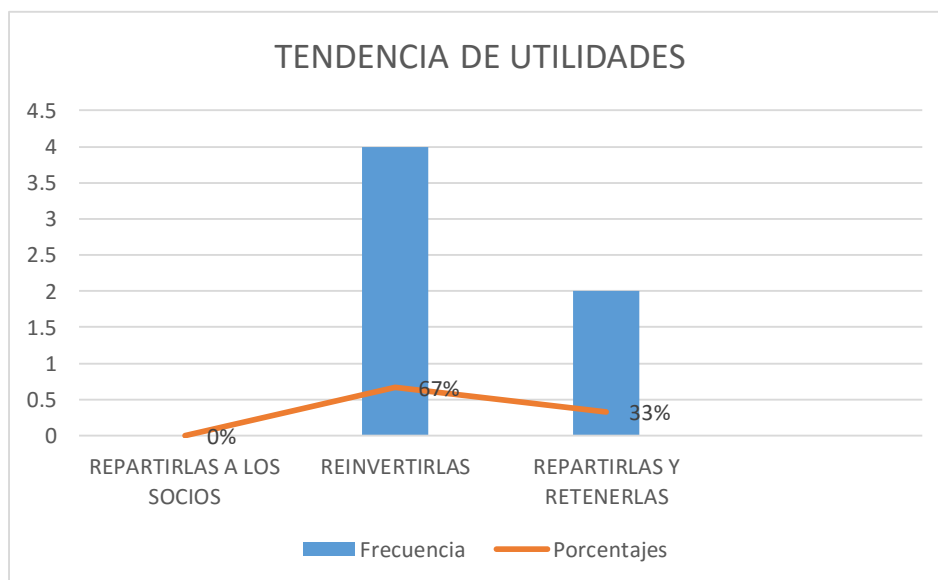


Figura 45.Tendencia de Utilidades cuando las empresas las obtienen.

Como era de suponerse al revisar el análisis anterior nos percatamos que las empresas piensan, que es positiva la reinversión de utilidades para el crecimiento de las pymes, en respuesta a este dato, la tendencia de las empresas al tener utilidades es reinvertirlas, ya que

esto ayuda a generar más financiamiento sin tener que recurrir a terceros, o quizá en menor magnitud y menor monto, disminuyendo los aportes que se harían por intereses, siendo una forma muy perspicaz de obtener financiamiento en este caso interno.

Una pregunta importante que surge para las CIIU G4510.10 es conocer si se financian con proveedores.

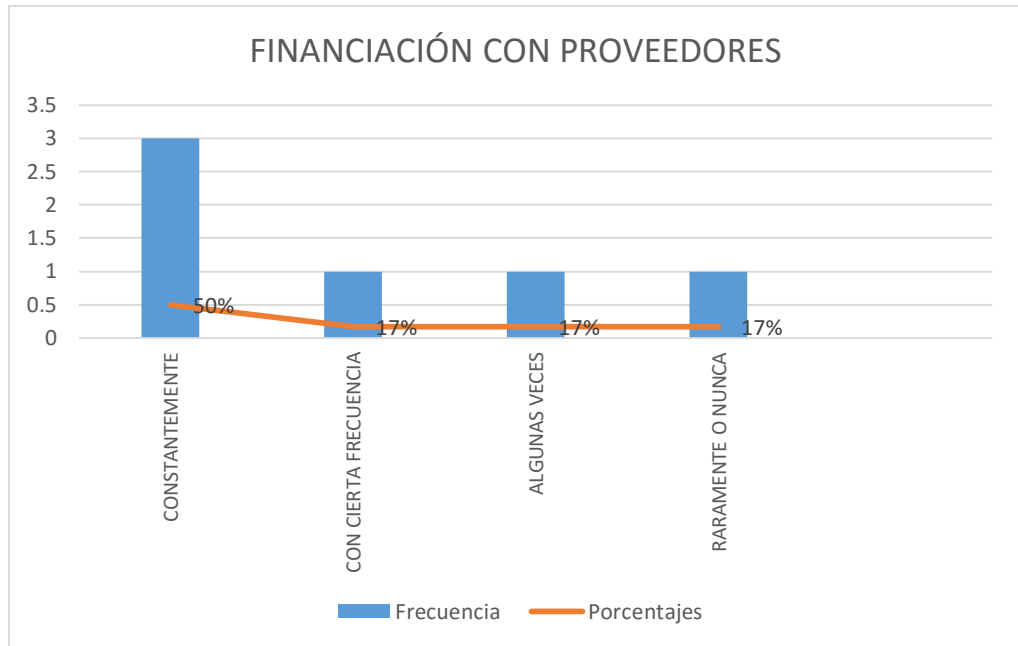


Figura 46. Financiación a través de proveedores.

La gran mayoría de las empresas y no solo de este tipo de CIIU se enfrentan de una manera positiva al constante crédito a corto plazo que ofrecen los proveedores, ya sea por adquisición de insumos, mercadería o materias primas, con plazos que van desde 15 días hasta los 45 o más, siendo esto muy benéfico ya que al tener ese plazo de pago se pueden realizar las ventas convenientes y obtener el dinero para retribuir el pago de dichas facturas. Las CIIU G4510.10 no son la excepción de la misma manera adquieren créditos por parte de los proveedores para poder ayudarse continuamente.

Para dejar este punto claro es necesario tener en cuenta para que parte del desarrollo de estas empresas es ocupado el financiamiento externo.

Tabla 18. Destino del Financiamiento externo.

	1	2	3	4	5	NO CONTESTO
CAPITAL DE TRABAJO	3	0	1	0	1	1
PAGO A PROVEEDORES	2	4	0	0	0	0
COMPRA DE ACTIVOS FIJOS	0	1	3	1	1	0
INVERSIÓN EN INVESTIGACIÓN DESARROLLO	0	0	1	1	2	2
MANTENER EN EQUILIBRIO LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE EMPRESA	0	0	2	0	2	2

La tabla 18 nos lleva al enfoque que las empresas de la CIIU G4510.10 utilizan el financiamiento obtenido fuera de la empresa en capital de trabajo y pago a proveedores, siendo estos dos los más importantes, ya que sin los proveedores no se podrían abastecer del material adecuado para sus necesidades productivas o serviciales, y además de aumentar su capital de trabajo para de esta manera elevar sus inversiones, para mejorar así su nivel de rendimiento y márgenes de utilidad o ganancias.

Existiendo el desarrollo de estos análisis podemos llegar a la conclusión que las CIIU G4510.10 toman habitualmente créditos ya sea a corto plazo con los proveedores y largo con las instituciones financieras, para poder comprar bienes o activos, o a su vez para cumplir sus objetivos o necesidades, y de la misma manera cumplir con el pago a los proveedores y aumentar su capital de trabajo, siendo también importante para su desarrollo e inversión reinvertir las utilidades, generando así un mayor porcentaje de inversión, pero con menos cantidad de intereses.

3 Las herramientas financieras que utilizan las MESE.

Son los medios por los cuales las empresas demuestran que se tienen utilidades o ganancias, o en alguno de los casos lo contrario, al mismo tiempo de ayudarnos a mejorar los productos o los recursos empresariales.

Las herramientas financieras son muy útiles porque nos permiten organizar los estados financieros para llevar un mejor manejo y tener la seguridad de que se están manejando y aplicando las herramientas financieras correctamente para incrementar las utilidades de la empresa.

Las herramientas financieras en las empresas nos ayudan a la búsqueda de información que es útil para los administradores y personas encargadas de tomar decisiones que afecten la estructura financiera de la organización.

Los estados financieros, la toma de decisiones, las proyecciones financieras y aplicando las políticas de capital de trabajo y buenas administración, son una de las herramientas financieras que debe tomar en cuenta las empresas.

También Sería muy importante poder aplicar todas estas herramientas financieras para poder competir y defenderse en el mercado globalizado. En las diferentes áreas que no se basan solamente en las utilidades de la empresa para la toma de decisiones.

Razón financiera que permite determinar qué tan atractivo resulta para una empresa su crecimiento.

Muchas veces por ahorrar o la falta de una asesoría financiera por parte del profesional, encargado de presentar sus estados financieros, se cometen errores financieros. (Villarreal Jiménez, 2013)

De este modo queda claro que las herramientas y su uso son muy importantes para la toma de decisiones y el mejoramiento de productos y servicios de las empresas.

3.1 La utilidad de las herramientas financieras.

Cumplen un papel predominante en las gestiones que realiza a diario las empresas, ya que sin ellas no se podría llevar a cabo una buena gestión, como serían los casos de medir los márgenes de ganancia o utilidad, los niveles de apalancamiento, los presupuestos a la hora de adquirir nuevos activos, las tasas internas de rendimiento, las herramientas financieras ayudan a una empresa a tomar las decisiones correctas.

Las Herramientas son aquellos recursos que nos sirven para llevar acabos nuestros trabajos y obligaciones dentro de una entidad.

La importancia de la administración y las herramientas financieras son para mejorar los servicios, productos de las empresas y tener una buena planeación.

Para enfocarnos a las herramientas financieras y su aplicación, con el fin de darle cada vez más la importancia que tiene la aplicación de herramientas.

“Que cambien aquel concepto de que la empresa que genera utilidades es aquella que está bien”, Pues no en todo los casos. (Villarreal Jiménez, 2013)

Estas herramientas financieras a su vez se clasifican entre otras en:

- **Los Presupuestos:** Son las últimas previsiones cuantificadas de todas las magnitudes empresariales, referidas al inmediato periodo económico. El presupuesto final trata de fijar por anticipado la evolución de todas las partidas que lo contribuyen y concordarlas con las planificadas para el ejercicio. Los presupuestos deben poner de manifiesto, con todo detalle, los datos previstos de ventas e ingresos, las inversiones, las compras, los costes de producción, los inventarios, los gastos de todas las áreas y, como conclusión los resultados esperados. (Fullana Belda & Paredes Ortega , 2008, pág. 429)
- **Flujo de Caja:** Es un estado financiero básico que presenta, de una manera dinámica, el movimiento de entradas y salidas de efectivo de una empresa, en un periodo determinado de tiempo, y la situación de efectivo, al final del mismo periodo. El concepto de efectivo no solamente se refiere al dinero disponible en caja y bancos, sino que también puede incluir otras cuentas que tengan las características generales de depósitos a la vista, tales como documentos de tesorería o documentos comerciales y otras inversiones temporales de alta liquidez que, de acuerdo con la política de la empresa y las circunstancias del mercado, sean susceptibles de volverse efectivo en cualquier momento. Se lo puede preparar para periodos de un año, un semestre, un mes, una semana, etc., teniendo en cuenta que entre más corto sea el periodo, más precisos serán los resultados y más útil su análisis.
- **Ratios Financieros:** Son índices, razones, divisiones que comparan dos partidas de los estados financieros, estos a su vez se dividen en: Ratios de liquidez que miden de manera aproximada la capacidad global de la empresa para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo. Ratios de Solvencia nos permiten determinar la capacidad de endeudamiento que tiene la empresa. Ratios de Utilidad miden la utilidad generada en la empresa de manera comparativa, es decir, relaciona una partida, con las ventas netas de la empresa. Ratios de Rentabilidad que miden la eficiencia de las inversiones realizadas por la empresa. Ratios de Gestión, miden la gestión, el desempeño que ha tenido la empresa en el periodo de análisis de Estados Financieros. (Tanaka Nakasone, 2005, págs. 319-321-324-326)
- **Análisis Horizontal y Vertical:** En el análisis de los estados financieros se pueden utilizar diferentes metodologías, dependiendo del objetivo de estudio. Por una parte, el

análisis vertical consiste en determinar la composición porcentual de cada cuenta del activo, pasivo y patrimonio, dentro de este análisis existe el llamado método de las razones simples, que permite obtener un número significativo de relaciones entre las cuentas, con el objetivo de medir variables importantes como la liquidez, solvencia, estabilidad, rentabilidad, entre otros. Con este análisis solo se tienen en cuenta datos de un solo período. Por su parte, el análisis horizontal hace posible comparar estados financieros homogéneos de periodos consecutivos, para determinar la evolución de las diferentes cuentas. (Cuartas Mejía & Escobar Gallo, 2006, pág. 27)

- **Balances Proforma:** Son una manera de pronosticar el futuro financiero de una empresa, siendo simplemente una proyección. Por ejemplo, un Balance general proforma proyecta los activos y pasivos al final de un periodo futuro.
- **Control de Inventarios:** Se refiere a obtener un equilibrio entre dos objetivos opuestos: Primero minimizar el costo de mantener un inventario y el segundo, maximizar el servicio a los clientes. Los costos de inventario incluyen los costos de inversión, de almacenamiento y de las obsolescencias o daños posibles. (Groover, 1997, pág. 988)
- **Valor Actual Neto (VAN):** Mide la rentabilidad absoluta neta de un proyecto, lo que está en línea con la definición de valor de la empresa en términos absolutos. (Díaz, 2006, pág. 7), Se debe aceptar una inversión si el VPN es positivo y rechazarla si es negativo. (Ross, Westerfield, & Jordan, 2010, pág. 263)
- **Tasa Interna de Retorno (TIR):** Se centra en la tasa de rendimiento de un proyecto. Cuando ambos aspectos entran en conflicto, la empresa debe maximizar su valor, y no su tasa de rendimiento. Los dos métodos para la evaluación de proyectos, en el caso de los proyectos independientes, conducen a la misma decisión de aceptación o de rechazo. Para la evaluación de proyectos mutuamente excluyentes, pueden surgir conflictos entre los dos métodos para lo cual prevalece el criterio del VAN sobre el TIR. (Jiménez, Espinoza, & Fonseca, 2007, pág. 82)
- **Relación Beneficio Costo (RC/B):** Esta relación indica el retorno en dinero obtenido por cada unidad monetaria invertida. Por definición, resulta de dividir el ingreso bruto entre el costo total. Cuando la relación es igual a uno no pierde, cuando es menor a uno pierde y mayor lo contrario. (Herrera, Velasco, Denen, & Radulovich, 1994, pág. 43)
- **Periodo de Recuperación del Capital (PRC):** Como su nombre lo dice nos permite calcular el número de años necesarios para recuperar la inversión inicial. (Van Horne & Wachowicz, 2002, pág. 334)
- **Costo Promedio Ponderado de Capital:** Para calcularlo se toma el costo de cada uno de los pasivos costosos, así como también de la tasa de interés de oportunidad

(TIO) esperada por los dueños, y cada uno de estos renglones se pondera por su respectiva participación dentro del total de recursos costosos. (Ortíz Anaya, 2008, pág. 330)

Tenemos un sinnúmero de herramientas financieras como se puede observar, las mismas que cumplen con roles diferentes, pero a la vez muy importantes, para conocer cómo se está llevando las riendas de las empresas, aunque claro no todas las empresas usan todas las herramientas financieras, sino unas más que otras o solamente las más convenientes para su desarrollo.

3.2. Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera.

Como es de conocimiento las herramientas financieras cumplen un papel importante en las empresas, por aquello se realizarán los siguientes análisis concernientes a las encuestas realizadas a este tipo de CIU.

El primer punto es conocer si las Pymes están de acuerdo con el uso de herramientas financieras para la toma de decisiones.

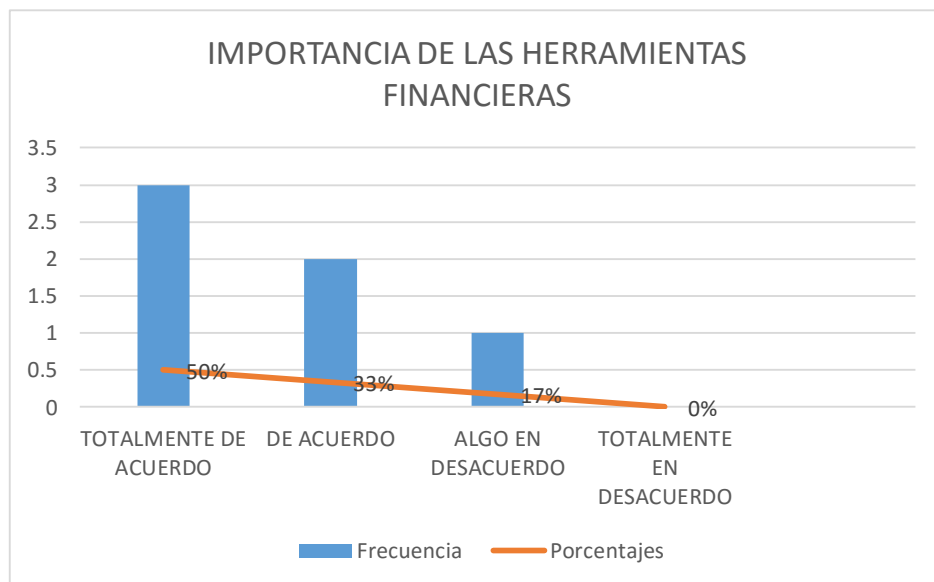


Figura 47. Uso de herramientas de las Pymes para la toma de decisiones.

Las empresas en este tipo de CIU están en un porcentaje elevado en que las herramientas financieras son útiles para la toma de decisiones de las Pymes, como era de esperarse estas herramientas cumplen un papel indispensable en la toma de decisiones y en el desarrollo de las mismas, existiendo un pequeño porcentaje que esta algo en desacuerdo, quizá porque no las utilizan del todo o porque no saben su manejo, y la ayuda que estas proporcionan.

El segundo punto al conocer que las herramientas financieras son importantes para la toma de decisiones en las empresas, es estar al tanto si estas empresas las usan o no.

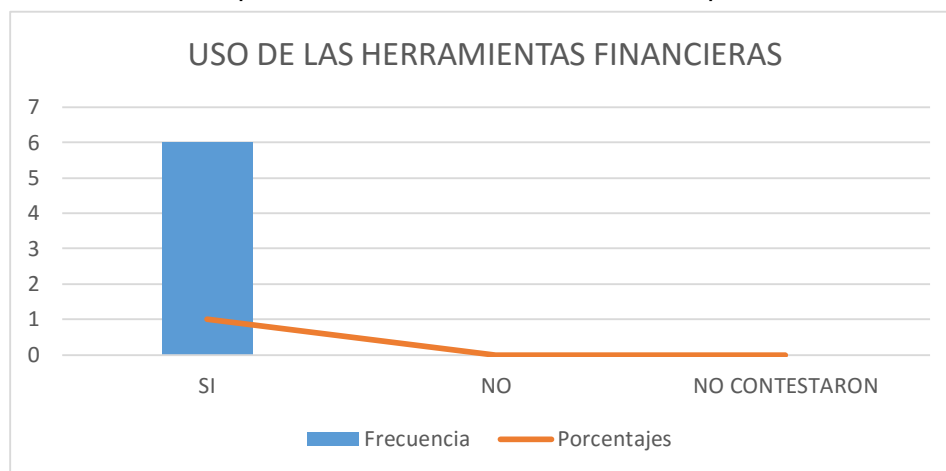


Figura 48. Empresas que usan las herramientas financieras.

Como era de suponer en este análisis que de algún modo u otro las empresas incurren a las herramientas financieras para la adecuada toma de decisiones y su gestión financiera, haciendo de esto un importante paso para las empresas ya que de esta manera se están actualizando con el desarrollo que tienen día a día las empresas y las herramientas.

Conociendo que las empresas en estas CIU G4510.10 además de pensar que las herramientas financieras son las indicadas para ayudar a la toma de decisiones, también se las usa, este siguiente punto es conocer qué tipo de herramientas usan con más frecuencia.

Tabla 19. Herramientas financieras.

	SI	NO	NO CONTESTO
PRESUPUESTO	4	2	0
FLUJO DE CAJA	4	2	0
RATIOS FINANCIEROS	3	3	0
ANÁLISIS VERTICAL Y HORIZONTAL	2	4	0
BALANCES PROFORMA	1	5	0
CONTROL DE INVENTARIOS	4	2	0
VAN, TIR, RC/B, PRC	2	4	0
COSTO MEDIO DE CAPITAL	1	5	0

Las herramientas financieras que en la actualidad usan las empresas de este tipo de CIU que como recordaremos son las que se dedican a la venta de toda clase de vehículos, como era de suponer al ser este tipo de actividad se incurren más al uso de presupuestos, que como recordaremos son los que fijan por anticipado la evolución de las partidas que lo contribuyen,

al periodo económico inmediato, a la par de los presupuestos está el flujo de caja siendo la herramienta que nos permite de una manera eficiente ver los movimientos de las entradas y salidas de efectivo de la empresa, de la misma forma utilizan en una escala igual el control de inventarios que les sirve para minimizar el costo de mantenerlo y maximizar el servicio a los clientes. Las otras razones financieras aunque se usan no se las lleva a cabo como las antes mencionadas, no por ser menos importantes, sino porque para este tipo de CIU no son del todo necesarias para trabajarlas a diario.

Analizando cuales son las herramientas que más se usan, se debe conocer con qué frecuencia se recurre a la información financiera para realizar el uso de estas herramientas.

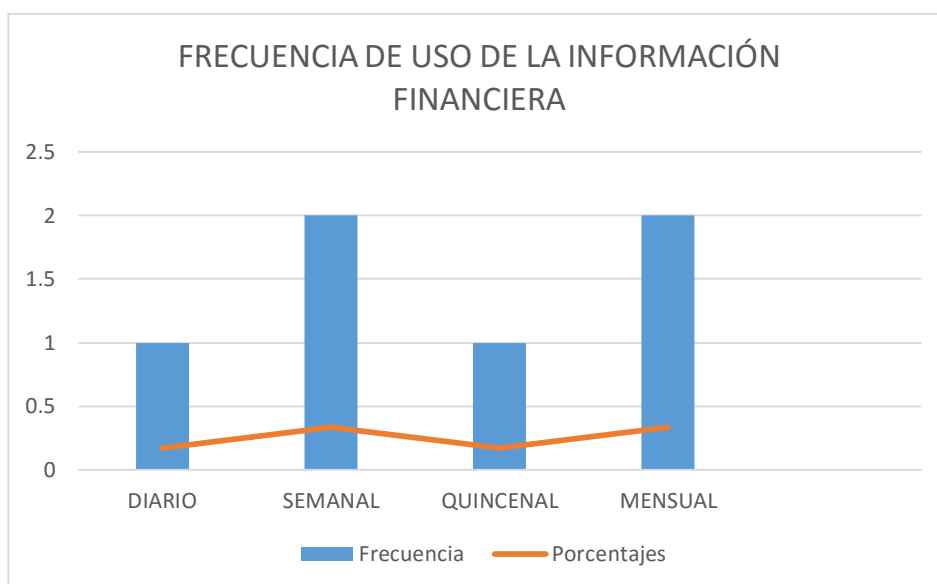


Figura 49. Frecuencia del uso de la Información Financiera.

La figura 52 nos demuestra que la frecuencia con que se recurre a la información financiera está dividida, casi en partes iguales, y esto se debe porque algunas herramientas financieras para que puedan servir de ayuda se las realiza en determinadas fechas, por aquello se da esta distorsión a la hora de recurrir a la información.

Teniendo claro que las empresas ocupan a diario las herramientas financieras y unas más que otras, lo que nos queda conocer es si el uso de las mismas han ayudado a las empresas a mejorar su desempeño.

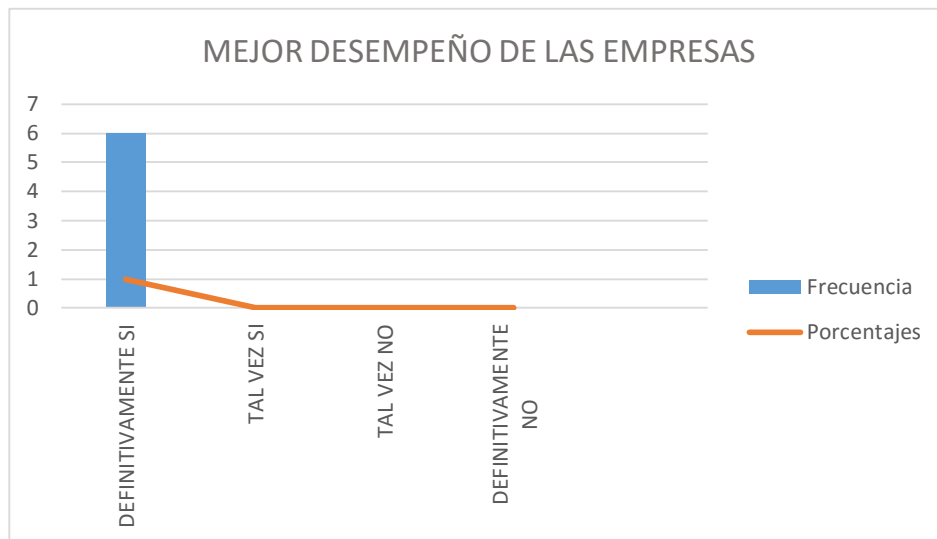


Figura 50. El uso de herramientas financieras mejora el desempeño de las empresas.

El uso de las herramientas financieras en este tipo de CIIU que ayudan a tomar las decisiones correctas de las empresas, y a su vez todo este segmento está de acuerdo con que su uso ha mejorado el desempeño empresarial.

En conclusión las herramientas financieras en la actualidad son muy importantes para este segmento de las CIIU ya que no solo ayuda a la toma de decisiones sino que a su vez mejora el desempeño, usando su información financiera de manera regular para de esta manera poder medir sus desempeños cotidianos, aunque en este tipo de CIIU no se utilizan todas las herramientas financieras, no por ser menos importantes sino un tanto menos oportunas.

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

Los factores que nos ayudan a comprender porque algunas empresas tienen dificultades a la hora de tomar las decisiones, para adquirir algún tipo de financiamiento, son las que se analizan en este punto.

Por aquello es necesario conocer que algunos de los factores que son definitivos para las decisiones de financiamiento externo, entre otros los principales son, tasas de interés, dificultad en reunir requisitos documentales, de la misma manera requisitos financieros, dificultad de aportar garantías, la incertidumbre sobre el crecimiento financiero y el sector productivo de la empresa, o simplemente prefieren estar con bajo endeudamiento.

Tabla 20. Factores que limitan el uso del financiamiento externo.

	EN DEFINITIVA SI	CREO QUE SI	CREO QUE NO	EN DEFINITIVA NO	NO CONTESTO
EL COSTO DE FINANCIAMIENTO	2	1	2	0	1
DIFICULTAD PARA REUNIR REQUISITOS DOCUMENTALES	2	1	1	0	2
DIFICULTAD PARA REUNIR REQUISITOS FINANCIEROS	2	2	1	0	1
DIFICULTAD EN APORTAR GARANTIAS	2	0	1	1	2
INCERTIDUMBRE SOBRE EL CRECIMIENTO DE LA ECONOMIA NACIONAL	2	1	1	1	1
INCERTIDUMBRE SOBRE EL SECTOR PRODUCTIVO DE LA EMPRESA	1	2	1	1	1
PREDIEREN ESTAR CON BAJO ENDEUDAMIENTO	1	1	1	1	2

Finalmente se puede concluir con este análisis que el sistema financiero presenta un sinnúmero de factores, que para las empresas se les hace un tanto complicado recopilar, limitando de esta manera el uso de financiamiento externo, para algunas empresas.

De esta manera al finiquitar con este capítulo llegamos a la conclusión que las CIU G4510.10 se financian constantemente con instituciones financieras, de la misma manera que con capital propio y con utilidades retenidas, dejando claro que aunque los factores que influyen para que las empresas se financien las limitan los financiamientos externos, la mayoría trata de cumplir con estos factores, a su vez que las empresas se han actualizado en la forma de emplear a diario las herramientas financieras, las mismas que ayudan a mejorar el desempeño y la toma de decisiones.

CONCLUSIONES

Al finalizar este trabajo se puede concluir que la variación de rentabilidad en función a las fuentes de financiamiento de las MESE en las CIIU G4510.10 depende de algunos factores como:

- En las MESE analizadas se ha observado que cumplen con una estructura de capital teórica, es decir no funcionan empíricamente sino que se las ha implementado según los principios básicos de comercio y de incursiones al mercado.
- La antigüedad en que han estado en el mercado, no influye en la estabilidad de las MESE ya que tanto las antiguas como nuevas empresas se ven sujetas a las fluctuaciones de mercados nacionales como extranjeros.
- El financiamiento externo es el más usado por las MESE.
- Las MESE se desenvuelven en un área que las lleva a cada día mejorar sus condiciones tanto en infraestructura, tecnología, y capacitar día a día a sus colaboradores.
- Las MESE tienen un nivel elevado de apalancamiento con relación a la inversión.
- El apalancamiento financiero es importante para las MESE ya que aumenta la rentabilidad empresarial.
- El endeudamiento del activo es alto, superior al 50% sobrellevando un gran riesgo para las MESE ya que sustentan la mayor parte del activo con créditos.
- Las MESE cuentan con un endeudamiento patrimonial elevado, es decir los acreedores son los que financian las empresas.
- La rentabilidad financiera de las MESE, siendo la utilidad neta, mantiene una línea positiva con tendencia a la alza, esto es importante ya que las MESE están generando ganancias para sus empresas.
- En las MESE la rentabilidad neta del activo tiene línea de tendencia positiva a la alza, esto indica que el activo produce utilidades sin importar de la manera en que estén financiados.

- En las MESE la correlación entre apalancamiento y rentabilidad financiera es negativa, es decir a mayor apalancamiento menor rentabilidad financiera.
- La rentabilidad neta del activo con el endeudamiento del activo se correlacionan de manera positiva es decir, si el apalancamiento sube también la rentabilidad del activo.
- El endeudamiento del activo con la rentabilidad financiera son indicadores que se relacionan de manera positiva, en decir su el nivel de deuda del activo sube la rentabilidad financiera de igual manera.
- Las empresas CIIU G4510.10 analizadas prefieren contratar personas con estudios universitarios.
- Las MESE tienen inconvenientes para acceder al financiamiento externo de las instituciones financieras, esto debido al número de requisitos que estas solicitan.
- El uso de las herramientas financieras, está relacionado en la totalidad por el perfil de los profesionales que dirigen la empresa es las CIIU G4510.10. que se analizó.
- El uso de herramientas financieras mejora el desempeño de las mismas y a su vez ayudan a tomar las decisiones adecuadas.
- La estructura de capital en las CIIU G4510.10 no está formada por capital de los accionistas, sino por sus acreedores, ya que los accionistas apostaron por límites inferiores al 50% de inversión.

RECOMENDACIONES

- Se recomienda a las MESE continuar con la estructura de capital teórica, ya que es de importancia conocer cómo se desenvuelve el mercado antes de actuar.
- Las MESE deben contar con planes de contingencia económico para poder superar cualquier problema de fluctuaciones de mercado.
- Se debe seguir usando el financiamiento externo para tener rentabilidad.
- Se sugiere que las MESE deben seguir mejorando sus competencias con tecnología, infraestructura y capacitación a personal.
- Las MESE deben disminuir el nivel de deuda con relación a la inversión, ya que hace que las empresas tengan más riesgos.
- Se recomienda a las MESE disminuir el nivel de endeudamiento ya que corren riesgo por sustentarse con más del 50% con créditos.
- Se recomienda disminuir el nivel de deuda para poder ampliar la rentabilidad financiera.
- Se recomienda a las empresas considerar no solo la experiencia técnica, sino también, la experiencia empírica
- Se recomienda a las instituciones financieras tanto públicas y privadas simplificar los procesos para la obtención de créditos y ayudar en el desarrollo productivo.
- Se recomienda a las MESE contar con el personal necesario que pueda manejar las herramientas financieras.
- Se recomienda el uso de las herramientas financieras para el mejor desarrollo empresarial
- Se recomienda a las MESE que la estructura de capital se forme con capital de accionistas y no se financie con terceras personas.

BIBLIOGRAFIA

- Aching Guzmán, C. (s.f.). *MATEMÁTICAS FINANCIERAS para la toma de decisiones empresariales*.
- Allen, F., Myers, S. C., & Brealey, R. A. (2010). *PRINCIPIOS DE FINANZAS COMPARATIVAS*. México, D.F.: McGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, S.A. DE C.V.
- Brun , X., & Moreno, M. (2008). *Análisis y Selección de Inversiones en Mercados Financieros*. Barcelona: Bresca Editorial.
- Cuartas Mejía, V., & Escobar Gallo, H. (2006). *DICCIONARIO ECONÓMICO FINANCIERO*. Medellín: SELLO Editorial Universidad de Medellín.
- Díaz, I. (2006). *FINANZAS CORPORATIVAS EN LA PRACTICA*. Madrid: Delta Publicaciones.
- Fullana Belda, C., & Paredes Ortega , J. L. (2008). *MANUAL DE CONTABILIDAD DE COSTES*. Madrid: Delta, Publicaciones Universitarias.
- Gitman, L. J. (2003). *PRINCIPIOS DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA*. Naucalpan de Juárez Edo. de México: Camara Nacional de la Industria Editorial Mexicana.
- Granados , I., Latorre, L., & Ramirez, E. (s.f.). *CONTABILIDAD GERENCIAL Fundamentos, Principios e Introducción a la Contabilidad*. Colombia: Universidad Nacional de Colombia.
- Groover, M. P. (1997). *FUNDAMENTOS DE MANUFACTURA MODERNA*. Naucalpan de Juárez, Estado de México: Prentice Hall Hispanoamericano S.A.
- Hernández Rodríguez , A. (2004). *KANT: Introducción a la Critica de la Razón Pura*. San Vicente (Alicante): Club Universitario.
- Herrera , F., Velasco , C., Denen, H., & Radulovich, R. (1994). *FUNDAMENTO DE ANÁLISIS ECONÓMICO*. Turrialba: CATIE.
- INEC. (Junio de 2012). *Clasificación Nacional de Actividades Económicas*. Obtenido de INEC: <http://www.inec.gob.ec/estadisticas/SIN/metodologias/CIU%204.0.pdf>
- INEC. (12 de 2012). *Indicadores de Pobreza*. Obtenido de INEC: http://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2012/dic-2012/Indicadores_de_Pobreza_Diciembre_2012.pdf
- Jiménez, F., Espinoza, C. L., & Fonseca, L. (2007). *INGENIERÍA ECONÓMICA*. Costa Rica: Editorial Tecnológica de Costa Rica.
- Loring, J. (2004). *LA GESTIÓN FINANCIERA*. Barcelona: DEUSTO.
- Merton, R. C., & Bodie, Z. (s.f.). *FINANZAS*. México : PEARSON EDUCACIÓN.
- Ortíz Anaya, H. (2008). *Análisis Financiero Aplicado*. En H. O. Anaya, *ANÁLISIS FINANCIERO APLICADO*. Bogotá: Publicaciones de la Universidad Externado de Colombia.
- Porter, M. (2009). *SER COMPETITIVO*. Barcelona: Impresia Ibérica.
- Ramírez , P. M. (4 de Septiembre de 2013). Los Chulqueros. *El Norte*.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2010). *FUNDAMENTOS DE FINANZAS CORPORATIVAS*. México, D.F.: McGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, S.A. DE C.V.
- Soriano Martínez, B., & Pinto Gómez, C. (2006). *FINANZAS PARA NO FINANCIEROS*. Madrid: ARTEGRAF, S.A.
- Superintendencia de Compañías y Valores. (10 de 01 de 2015). *Portal de Información Sector Societario*. Obtenido de Superintendencia de Compañías y Valores: <http://www.supercias.gob.ec/portalinformacion/portal/>
- Tanaka Nakasone, G. (2005). *ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS PARA LA TOMA DE DECISIONES*. Lima: Fondo Editorial.
- Thompson Schreiber, V. M. (13 de Mayo de 2012). *Gestor o Aministrador*. Obtenido de Escuela de Organización Industrial: <http://www.eoi.es/blogs/victormanuelthompson/2012/05/13/lideres/>

- Unidad de Análisis Económico e Investigación Ekos Negocios. (2012). PYMES: CONTRIBUCIÓN. *EKOS*, 84.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2002). *FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA*. Naucalpan de Juárez: PEARSON EDUCACIÓN.
- Velecela, N. (2013). "ANÁLISIS DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO PARA LAS PYMES". Cuenca, Azuay, Ecuador.
- Villarreal Jiménez, A. (13 de Septiembre de 2013). *La Importancia de las Herramientas Financieras*. Obtenido de Gestipolis: <http://www.gestipolis.com/la-importancia-de-las-herramientas-financieras/>