



UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA

La Universidad Católica de Loja

ÁREA ADMINISTRATIVA

TÍTULO DE INGENIERO EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias del Ecuador (MESE), - periodo 2000 a 2013

Clasificación CIU G4620 - venta al por mayor de materias primas agropecuarias y animales vivos.

TRABAJO DE TITULACIÓN

AUTOR: Núñez Mera, Jonathan Bolívar

DIRECTOR: Ponce Espinosa, Glenda Edith, Mgtr.

CENTRO UNIVERSITARIO QUITO

2016

APROBACIÓN DEL DIRECTOR DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

Magister

Glenda Edith Ponce Espinosa

DOCENTE DE LA TITULACION

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 del Ecuador (MESE), periodo 2000 a 2013, clasificación CIU: G4620 – venta al por mayor de materias primas agropecuarias y animales vivos**, realizado por Núñez Mera Jonathan Bolívar, ha sido orientado y revisado durante su ejecución, por cuanto se aprueba la presentación del mismo.

Loja, noviembre del 2016

f).....

Mgtr. Glenda Edith Ponce Espinosa

DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS

Yo Núñez Mera Jonathan Bolívar declaro ser autor 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 del Ecuador (MESE), periodo 2000 a 2013, clasificación CIIU: G4620 – venta al por mayor de materias primas agropecuarias y animales vivos**, de la titulación ingeniero en administración de empresas, siendo directora del presente trabajo la Magister Glenda Edith Ponce Espinosa; y eximo expresamente a la Universidad Técnica 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 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 o trabajos de titulación que se realicen con el apoyo financiero, académico o institucional (operativo) de la Universidad”

f.....

Autor: Núñez Mera Jonathan Bolívar

C.C.: 1712761764

DEDICATORIA

El presente trabajo de titulación lo dedico a Jesús mi amigo que nunca me ha fallado, aquel que me ha brindado verdaderamente su amor sin condiciones e intercede para estar cerca de mi Dios Padre.

Ya que gracias a Él sus bendiciones han llegado y he logrado concluir mi carrera.

A mis Padres por su ejemplo de vida y en especial a mi Mami que gracias a su apoyo, fortaleza y ejemplo de trabajo he logrado conseguir mis metas y esto constituye la herencia más valiosa que pudiera recibir.

A mis compañeros utepelinos que por medio de la tecnología nos hemos apoyado y me han prestado ayuda, pues sin ellos hubiese sido imposible llegar a cumplir con esta meta tan valiosa en mi vida.

Jonathan

AGRADECIMIENTO

Mi agradecimiento en primer lugar es para Dios, por estar conmigo en cada paso que doy y me ha entregado el tesoro más valioso que podía existir.

Esposa amada Jacky, gracias por la comprensión, paciencia, amor y tiempo hoy hemos alcanzado un triunfo más porque los dos somos uno y mis logros son los tuyos, en estos años de matrimonio Dios nos ha bendecido con nuestras hijas Jade y Abigail que se han convertido en una fuente constante e incondicional de energía en nuestro hogar, gracias por ello.

Por todo lo que significas para mi, gracias esposa mía por compartirnos nuestros triunfos que seguirán llegando, gracias por las alegrías y tristezas, pero siempre gozos en Cristo Jesús y nos tenemos el uno al otro para fortalecer nuestro amor y seguir adelante por siempre hasta que Dios nos llame a su divina presencia.

Jonathan

ÍNDICE DE CONTENIDOS

CARÁTULA	i
DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS.....	iii
DEDICATORIA	iv
AGRADECIMIENTO	v
ÍNDICE DE CONTENIDOS	vi
INDICE DE TABLAS E ILUSTRACIONES.....	viii
RESUMEN	ix
ABSTRACT.....	x
INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO I	2
Entorno de las medianas empresas societarias del Ecuador	2
1.1 Estructura de la composición de empresas societarias en Ecuador.....	3
1.1.1 Las empresas societarias en el Ecuador	5
1.1.2 Evolución geográfica de las MESE.....	7
1.1.3. Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIU	9
1.2. Fuentes de financiamiento de las MESE	11
1.2.1. Clasificación de las fuentes de financiamiento.....	13
1.2.2. Características del mercado de dinero.....	14
CAPÍTULO II	17
Generalidades de la estructura de capital en las MESE.....	17
2.1. Antecedentes sobre la estructura de capital de las Pymes.....	18
2.1.2. Análisis de indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las MESE.	23
2.1.3. Análisis de la rentabilidad de las MESE derivada de su estructura de capital.	29
CAPÍTULO III	35
La gestión financiera en las MESE clasificación CIUU G4620.....	35
3.1. Los gestores financieros de la MESE	36
3.1.1 Perfil de los gestores financieros	37

3.1.2 Formación empírica de los gestores financieros de las MESE	38
3.2. El financiamiento de la MESE	40
3.2.1 Las fuentes de financiamiento	41
3.2.2 Usos de financiamiento	44
3.3. Las herramientas financieras que utilizan las MESE.....	45
3.3.1 La utilidad de las herramientas financieras	45
3.3.2 Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera.....	47
3.4. Factores determinantes en la decisión financiera de las MESE.....	48
CONCLUSIONES	50
RECOMENDACIONES	51
BIBLIOGRAFÍA	52
ANEXOS.....	54
ANEXOS.....	55

INDICE DE TABLAS E ILUSTRACIONES

Figura 1. Distribución de empresas nacionales según tamaño	6
Figura 2. Concentración de Pymes Guayas y Pichincha	8
Figura 3. Concentración nacional de pymes	9
Figura 4. Distribución pymes por actividad.....	11
Figura 5. Fuentes de financiamiento	12
Figura 6. Aporte de la banca al mercado de dinero.....	16
Figura 7. Endeudamiento del Activo = Pasivo total / Activo total	25
Figura 8. Endeudamiento patrimonial	26
Figura 9. Apalancamiento = Activo Total / Patrimonio.....	27
Figura 10. Rentabilidad Neta del Activo = $(UN/Ventas) * (Ventas/Activo\ Total)$	28
Figura 11. Rentabilidad Financiera	29
Figura 12. Rentabilidad financiera vs Apalancamiento.....	30
Figura 13. Rentabilidad del activo vs Endeudamiento del activo	31
Figura 14. Endeudamiento activo vs rentabilidad financiera.....	32
Figura 15. Endeudamiento patrimonial - rentabilidad de los activos.....	32
Figura 16. Endeudamiento patrimonial - Rentabilidad financiera	33
Figura 17. Edad de los gestores financieros	37
Figura 18. Cargo de finanzas en la empresa	38
Figura 19. Experiencia gestores financieros	39
Figura 20. Años experiencia de los gestores financieros	40
Figura 21. Instituciones financieras - crédito	41
Figura 22. Mejor financiamiento	42
Figura 23. Nivel de endeudamiento	42
Figura 24. Fuentes de financiamiento	43
Figura 25. Usos del financiamiento	44
Figura 26. Herramientas financieras utilizadas.....	48
Tabla 1 Principales debilidades de las pyme	7
Tabla 2. Principales actividades de las pyme.....	10
Tabla 3 Datos de las empresas CIUU: G4620.....	35
Tabla 4. Frecuencia de información financiera.....	48

RESUMEN

Las pymes actualmente no cuentan con herramientas para hacer un análisis adecuado de su estructura financiera, lo cual repercute en la rentabilidad de las mismas. El análisis se ha enfocado en su primera parte a definir la importancia que tienen las pequeñas y medianas empresas dentro de la economía ecuatoriana, así como analizar cuáles son las alternativas de financiamiento que ofertan instituciones privadas o públicas del país. El análisis de los indicadores financieros de las MESE a nivel nacional, muestran que los resultados generados de la investigación tiene una relaciona directa entre los diferentes niveles de deuda y la rentabilidad generada tanto en función del patrimonio y de las inversiones de los activos, los cuales son la base de los objetivos del presente estudio. Lo importante del presente trabajo es indicar cuáles son las prácticas que actualmente están siendo aplicadas en las pequeñas y medianas empresa, y quienes las aplican, cómo las realizan, para así ayudar a definir recomendaciones para mejorar la situación financiera de las empresas de estudio.

PALABRAS CLAVES: Estructura financiera, rentabilidad, medianas empresas, financiamiento, nivel de deuda.

ABSTRACT

The pymes currently do not have tools to do a proper analysis of its financial structure, which affects the profitability of the same. The analysis has focused on the first part to define the importance of small and medium enterprises within the Ecuadorian economy and analyze what financing alternatives that offer private or public institutions in the country are. The analysis of financial indicators MESE nationally, show that the results generated by research has a direct links between the different levels of debt and the return generated both in terms of assets and investments of the assets, which They are the basis of the objectives of this study. The important of this study is to indicate what practices currently being applied in small and medium businesses, and those who implement them, how to perform them, helping to define recommendations to improve the financial situation of the companies studied.

KEYWORDS: financial structure, profitability, medium-sized enterprises, financing, debt level.

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo de investigación aborda el entorno en el que se desarrollan las medianas empresas societarias y las generalidades en la estructuración de su capital, basándose principalmente en el conocimiento de la gestión financiera, por lo que en los capítulos desarrollados se analizaron los siguientes puntos:

El capítulo I comprende un análisis del entorno actual sobre el cual se desarrollan la MESE, así como cuáles son las principales actividades económicas de la mayoría de empresas y donde se encuentra la concentración geográfica de la mayoría de estas empresas. Igualmente en este capítulo se definen los diferentes tipos de financiamiento, así como sus respectivas tasas de interés, hacia las cuales acceden las pequeñas y medianas empresas.

El capítulo II se definen cuales son las teorías que respaldan el uso de una estructura optima de capital, para posteriormente analizar los diferentes indicadores financieros de rentabilidad y endeudamiento, para así definir si existe o no una correlación positiva o negativa entre los niveles de endeudamiento, en función de la rentabilidad financiera o sobre los activos.

En el capítulo III se define un análisis más específico, enfocado a las empresas que están en la categoría CIIU G4620, el análisis tiene como prioridad ver si las empresas hacen uso o no de fuentes externas de financiamiento y cuál es el uso que han dado a este, y como este ha afectado de forma positiva o negativa al crecimiento económico de las empresas.

La metodología utilizada es el método inductivo - deductivo (va de lo particular a lo general y viceversa), partiendo de la estructura de capital real de las MESE ya que la población objeto de este análisis corresponde a medianas empresas activas y registradas en la Superintendencia de Compañías, razón por lo que se utilizó la observación y encuesta (misma que se adjunta como documentos habilitante en el apéndice anexos).

El alcance del estudio está delimitado por el análisis general de la situación actual de las pymes en el país, llegando al análisis de las fuentes, usos de financiamiento y herramientas financieras utilizadas en las pequeñas y medianas empresas de la categoría CIIU G4620.

CAPÍTULO I

Entorno de las medianas empresas societarias del Ecuador

Para tener claro el tema, primero hay que considerar el significado concreto al hablar de entorno de las MESE, entonces se puede indicar que “El entorno es el conjunto de factores que rodean a la empresa, unas circunstancias que pueden afectar a su desarrollo y funcionamiento de forma compleja, ya que tanto pueden suponer ventajas como representar amenazas para la misma.”(E-ducativa, 2015)

Específicamente el entorno de las MESE se hablará del entorno financiero económico ya que debe considerarse por las empresas como la gestión fundamental para generar primero estabilidad económica de mercado para luego crecer en su economía local.

En el Ecuador al crear una empresa en su gran mayoría no se lo está desarrollando de una forma técnica, las empresas se han creado con el conocimiento empírico motivo por el cual existe un alto grado de fracaso conllevando a grandes pérdidas económicas y de emprendimiento.

En todo nuestro país existe el emprendimiento de crear empresa, más en ciertos sectores como es Guayaquil, Quito, Manta entre otros, la falta de ayuda y apoyo de sectores del gobierno y de la misma empresa privada hacen que no se llegue a concretar dicho emprendimiento.

El apoyo debe estar ligado tanto en la parte financiera como técnica, al no tener apoyo de una entidad financiera hace que se trate de salir con capitales propios familiares, y para la parte técnica de igual manera no existe entidad de apoyo al emprendimiento.

Este es el entorno, en el cual se está desarrollando las MESE, es decir que por su tamaño estas empresa no cuentan con políticas que ayuden a dinamizar y apoyar el crecimiento de los nuevos emprendimientos, lo cual genera en la mayoría de los casos el cierre por falta de recursos, es aquí en donde la adecuada gestión financiera y externa puede ayudar a mejorar la situación actual de este sector.

1.1 Estructura de la composición de empresas societarias en Ecuador

La estructura es un esquema que refleja la estrategia de la empresa para enfrentarse a los retos que existen en el mercado, es la columna vertebral de la empresa que servirá para enfrentar los cambios del entorno, ésta estructura debe ser flexible para adaptarse a los cambios.

Como se mencionó en líneas anteriores, una gran parte de la creación de las MESE, surgen de trabajos familiares los cuales tienen el entusiasmo de ser dueño de empresa que puede ser de servicio o de bienes, tal es así que el porcentaje de empresas familiares en el Ecuador se acerca al 80% y se ubica en promedios similares en América Latina. El entusiasmo y las ganas de lograr el objetivo hacen que se descuide la parte fundamental, los cimientos claves para levantar la empresa, ellos son el conocimiento en la parte administrativa, financiera, mercado, marketing, estas empresas familiares al superar dichos inconvenientes además de los conflictos y problemáticas generados por intereses propios, llegan a transformarse en una organización casi indestructible. (Diario el Universo, 2012)

Lo anterior muestra que promover el nacimiento de pymes son múltiples, tanto del sector público como del privado, pero se requieren iniciativas y acciones concretas las cuales se enfoque principalmente en capacitación.

Según estudios del Observatorio Pyme, de la Universidad Andina Simón Bolívar, la mayor parte de esfuerzos se queda en la primera etapa. Abundan cursos, seminarios y charlas de motivación, y se descuida el resto de fases. Cerca del 53% de los esfuerzos de instituciones está focalizado en la primera etapa, mientras que financiamiento y ayuda al arranque del negocio son los aspectos con menos atención. (El telegrafo, 2013)

El Estudio GEM (global entrepreneurship monitor), realizado por la ESPOL (2012), muestra que el índice de actividad emprendedora muestra un crecimiento “sostenido” desde 2009 y se ubicó en 2012 en 26,6% (en 2009 fue 15,8% y en 2010, 21,3%). Lo que quiere decir que 1 de cada 4 adultos inició los trámites para establecer un negocio o poseía uno con una antigüedad que no superaba los 42 meses, lo cual muestra que el Ecuador es un país lleno de población pujante y con ideas que ayuden al desarrollo en general, en donde el dueño de la microempresa tiene a su cargo involucrar y comprometer a sus colaboradores en el desarrollo de los nuevos emprendimientos.

En las pequeñas empresas es el dueño o emprendedor es la persona que lleva la parte contable, de comercio, logística, teniendo a su cargo el personal que realiza el bien o servicio. De acuerdo a Moorthy (2012), las pequeñas empresas funcionan en una estructura funcional plana, en donde existen muy pocos niveles de mando. Los empleados responden directamente a los dueños de los negocios. Los propietarios confían en las capacidades de juicio y evaluación de sus empleados y le dan poder para tomar decisiones en su nombre. A continuación se presentará la situación actual de la MESE.

1.1.1 Las empresas societarias en el Ecuador.

Dentro de cualquier país las pequeñas y medianas industrias juegan un papel muy importante relacionado con el desarrollo económico, con mucha más razón en nuestro país que en los últimos años ha tenido un crecimiento muy representativo, tal es esta situación que el 90% de todas las empresas está representado por este sector, además hay que considerar que las empresas grandes en sus inicios fueron parte este sector.

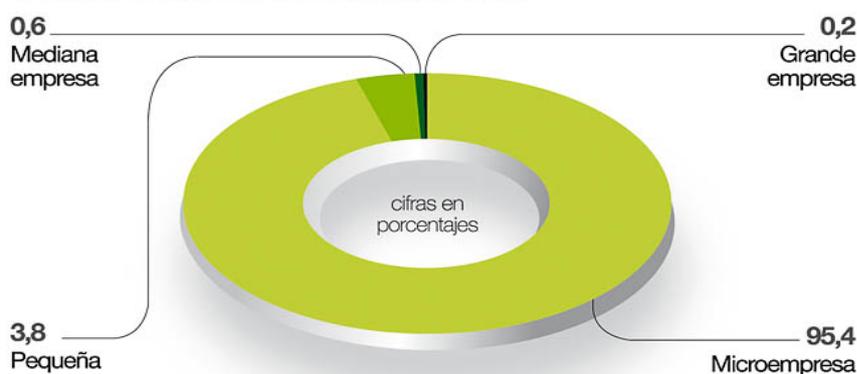
Una de las características principales de las pequeñas y medianas empresas, se relaciona que al tener una estructuras más pequeñas, resulta más fácil lograr acoplarse a los requerimientos del mercado y de los clientes. Ésta característica también genera problemas, especialmente los relacionados a la menor disponibilidad de recursos, acceso al crédito, lo que limita su crecimiento.

Para definir qué tipo de negocios son considerados como micro, pequeñas y medianas empresas, la Comunidad Andina de Naciones (CAN) definió en 2009, los parámetros: una microempresa tiene entre 1 y 9 trabajadores; la pequeña empresa, entre 10 y 49; la mediana, entre 50 y 199; y, la grande, más de 200 empleados. (El telegrafo, 2013)

De ahí que según el último Censo Económico de 2010, realizado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), del total de empresas en el país, el 95,4% corresponde a microempresas; el 3,8%, a pequeñas; el 0,6 %, a medianas; y, el 0,2%, a grandes

Distribución de empresas nacionales, según su tamaño (1)

Las cifras muestran que en Ecuador prima la microempresa.



Fuente: Censo Económico 2010, INEC. Observatorio PyME de la UASB - Diseño Editorial másOmenos.

Figura 1. Distribución de empresas nacionales según tamaño

Elaborado por: El Telégrafo

Fuente: Censo Económico 2010, INEC

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 población económicamente activa. A través de este cuerpo legal, las Pymes obtuvieron un fuerte impulso al proclamarse un sistema económico Social y Solidario, el cual fomenta la producción en todas sus formas y busca el incentivo de la competitividad entre todos los actores económicos.

Su contribución al empleo de acuerdo a (El telegrafo, 2013), de cada 4 empleos que se generan en el país, 3 son gracias a las pequeñas y medianas empresa, es así que el 44% del empleo está ubicado en la microempresa; el 17%, en la pequeña; el 14%, en la mediana; y, el 25% en las empresas grandes. Por lo que aproximadamente el 75% de la generación del empleo es gracias a este segmento productivo, lo cual muestra su importancia en la económica y de ahí él porque es importante brindarle el apoyo para su crecimiento y desarrollo.

En la actualidad se ha comenzado a darle mayor importancia a las pequeñas y medianas empresas, es así que La Ley de Economía Popular y Solidaria, con la colaboración de la Senplades efectuó el proceso de identificación y diseño de políticas a corto, mediano y largo plazo para el fortalecimiento de las Pymes. Por otro lado, entidades como el Ministerio de Producción y Competitividad, la Corporación Financiera Nacional (CFN), el Banco Nacional de Fomento (BNF), entre otras han diseñado varios programas específicos para apoyar directamente al fortalecimiento y eficiencia de las Pymes, las cuales en general tienen los siguientes problemas como se ve la siguiente tabla.

Tabla 1 Principales debilidades de las pyme

Principales debilidades de las Pymes	
Generales	Internas
Baja productividad	Limitada gestión empresarial
Falta de definición en las políticas de apoyo al sector	Control de calidad y seguridad industrial ineficiente
Marco legal desactualizado	Insuficiente conocimiento del mercado y del mercadeo.
Instituciones públicas y privadas no responden a las necesidades del sector	Poca formación integral del recurso humano
Ineficiente infraestructura para el sector	Falta del liquidez
Ineficiente información estadística y técnica sobre el sector	Falta de sentido asociativo
Carencia de liderazgo en los sectores involucrado en su desarrollo	Desconocimiento de nuevas tecnologías.

Elaborado por: El autor

Fuente: Senplades (2012)

Como se ve a pesar del gran aporte a la economía de las Pymes, estas presentan varios problemas de los cuales muchos son generados por la falta de políticas y apoyo de las instituciones del estado, para colocar en un lugar de importancia a este sector de la economía. Así mismo desde el punto de vista interno, la falta de capacitación, generan problemas relacionados con la oferta de un producto de calidad hacia mercados específicos, lo cual en muchos casos genera problemas financieros, específicamente los relacionados con la liquidez, lo cual hace que muchas de estas empresas desaparezcan en muy poco tiempo.

1.1.2 Evolución geográfica de las MESE

La evolución de las pymes en relación a la geografía del Ecuador, se ha visto acumulada en las provincias económicamente más importantes de país; Pichincha y Guayas siguen siendo las provincias que agrupan la mayor cantidad de pymes. En la primera provincia se estima que existen 43,29% y en Guayas 40,46%, esto, debido a la concentración de la población en estas localidades así como de las empresas más grandes, a las que las Pymes proveen de bienes y servicios, en gran medida especializados. (Corporación Ekos, 2012)

La concentración en ambas provincias presento un incremento porcentual, entre 2011 y 2012, de concentración pasando del 81% a 84,5% para las pequeñas y de 80% a 82% en las medianas, lo cual va asociado de acuerdo a cifras del Banco Central del Ecuador (2012), a un crecimiento cercano al 8% en la economía nacional debido al aumento en la producción de diversas actividades.

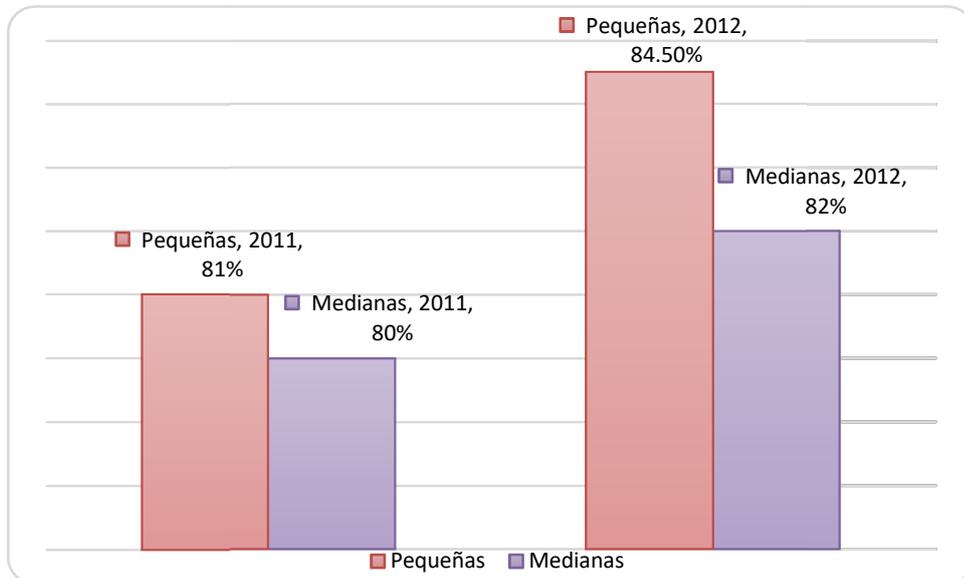


Figura 2. Concentración de Pymes Guayas y Pichincha
 Elaborado por: Autor
 Fuente: Corporación Ekos, (2013)

Para dar cifras de acuerdo al último censo nacional económico de INEC (2010), la provincia con mayor número de establecimiento es Guayas con 116.238, luego se tiene a la provincia de Pichincha con 110.585 y en tercer lugar se encuentra la provincia del Azuay con 35.103 pymes.

A continuación se muestra la estructura empresarial de todas las provincias, en la figura siguiente muestra que al año 2013, ya no es Azuay la provincia con mayor porcentaje de concentración, sino es Manabí con un 8.6% de las empresas, seguido de Azuay con un 5.1%.

Estructura de empresas según provincia Micro, pequeñas, medianas y grandes empresas año 2013

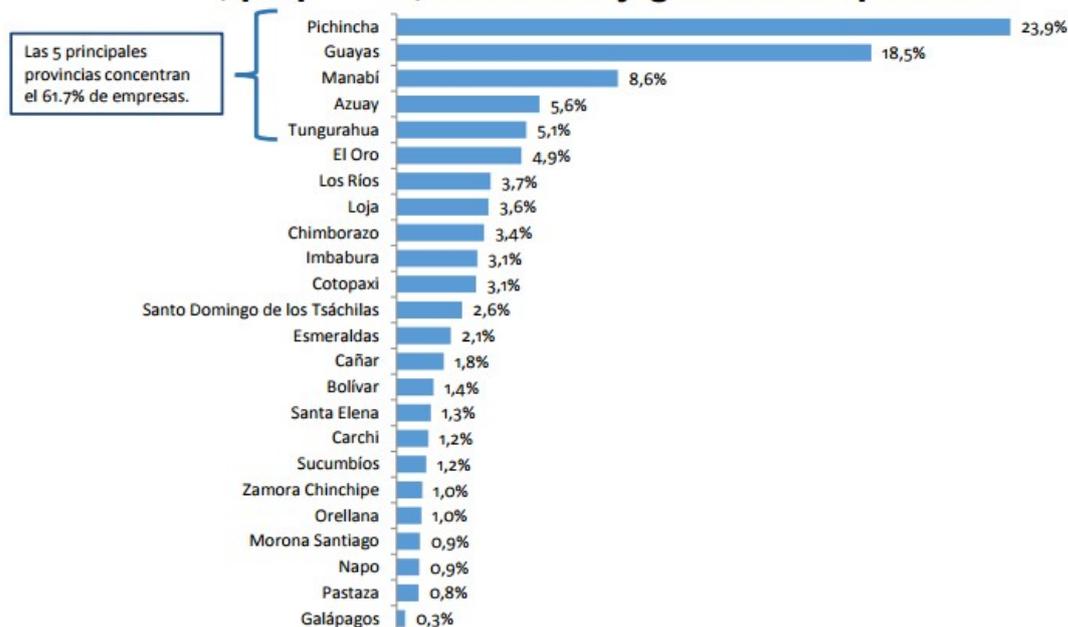


Figura 3. Concentración nacional de pymes
Elaborado por: Ecuador en Cifras, 2013
Fuente: Ecuador en cifras, (2013)

1.1.3. Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIU

“La 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” (INEC, 2012)

Resulta importante tener una clasificación de las Pymes de acuerdo a su actividad económica y analizar cuáles son los sectores que mayor aporte generan a la economía ecuatoriana.

La clasificación muestra una nomenclatura general para actividad económica como se puede ver a continuación: A. Agricultura B. Minas y canteras C. Manufacturas D. Suministro energías E. Distribución de agua F. Construcción G. Comercio H. Transporte I. Alojamiento J. Información K. Financieras L. inmobiliaria M. Científico Técnico N. Administrativos O. Administración pública P. Enseñanza Q. Salud humana R. Arte S. otros servicios

La clasificación de pymes, considera como pequeñas a las empresas con ingresos anuales comprendidos entre los USD 100 mil y un millón, en tanto que las medianas manejan rubros de entre USD 1 y 5 millones anuales. Según las cifras que se manejan, se destaca el

importante peso que tiene el sector comercial, que ocupa un 36,3% en lo que al total de empresas se refiere, y un 41,3% en relación al total de ingresos de las Pymes. Esta es una de las principales actividades en la economía ecuatoriana, especialmente en los últimos años, debido al incremento del consumo y a los mejores ingresos de la población. (Corporación Ekos, 2012)

Al año 2013 el SRI muestra otros sectores que han generado un gran aporte a la economía ecuatoriana.

Tabla 2.Principales actividades de las pyme

Sector Económico	Porcentaje
Servicios	39,5%
Comercio	37,1%
Agricultura, ganadería	11,6%
Manufactura	7,9%
Construcción	3,5%
Explotación minera	0,5%
Total	100,0%

Elaborado por: Autor

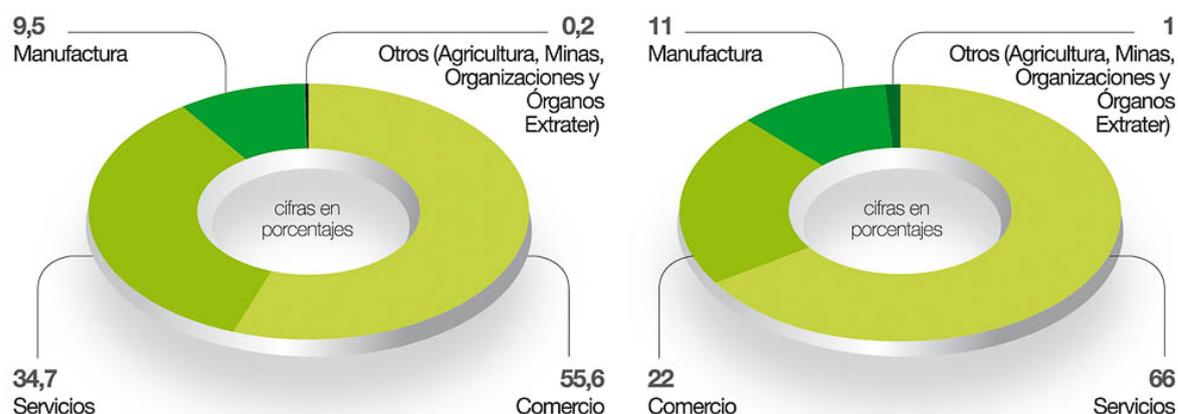
Fuente: Ecuador en cifras, (2013)

Como se puede observar las actividades de servicios, tiene un 39,5% de aporte económicos, seguido de las actividades de comercio con un 37,1% de aporte a la economía en nacional, situando a estos sectores en los principales en el desarrollo y crecimiento del sector de pequeñas y medianas empresas.

De acuerdo al Observatorio de Pymes (2012), si bien el número de Mipymes en el total de empresas es muy significativo, su contribución al sector industrial todavía es pequeño. Según datos del INEC y el Mipro, las grandes industrias concentran el 90% de la producción total. En cuanto a número, las industrias pequeñas representan un 47%; las medianas, 30%, y las grandes, 23%. Según la actividad, el 19,4% de las industrias se dedica a la rama textil; el 18,38%, a la producción de alimentos, bebidas y tabaco; el 16,32%, a la fabricación de productos metálicos, maquinaria y equipos. En menores proporciones se ubican la elaboración de productos minerales no metálicos y la industria maderera.

Distribución de micro, pequeñas y medianas empresas por actividad (5)

Las microempresas se concentran en el sector comercial y las pymes, en servicios.



Fuente: Censo Económico 2010, INEC. Observatorio PYME de la UASB- Diseño Editorial másQmenos.

Figura 4. Distribución pymes por actividad
Elaborado por: Autor
Fuente: Censo Económico Inec (2010).

La apuesta del Gobierno es promover diversas iniciativas para lograr mayor exportación, productividad y competitividad de las micro, pequeñas y medianas empresas. Pro Ecuador, a través del programa Exporta País, busca que actores de la economía popular y solidaria y Mipymes, especialmente, se inserten en el mercado mundial. En una primera fase, la iniciativa se dirigió a empresas de los sectores de café, cacao y elaborados, flores, pesca y acuicultura, frutas y vegetales frescos, alimentos procesados e ingredientes naturales, turismo y software. El programa contempla capacitaciones, asistencia técnica, financiamiento y trabajo conjunto con el Centro para la Promoción de Importaciones de Países en Desarrollo (CBI) de Holanda, para mejorar los procesos y la oferta exportable. (El telegrafo, 2013)

1.2. Fuentes de financiamiento de las MESE

De acuerdo al Ministerio de Industrias y Productividad (2012), existe una reducida participación de las pequeñas y medianas empresas en el sistema financiero, el cual un pilar fundamental en el crecimiento económico de cualquier país. Las fuentes tradicionales de financiamiento son las preferidas por los establecimientos ecuatorianos, entre ellos los bancos, las cooperativas de ahorro y crédito y otras fuentes. En el caso de los mercados financieros y de capitales no siempre logran asignar los recursos con una máxima eficiencia

social y productiva, de tal forma que la arquitectura financiera de cada país determina en gran medida, la eficiencia de estos mecanismos.

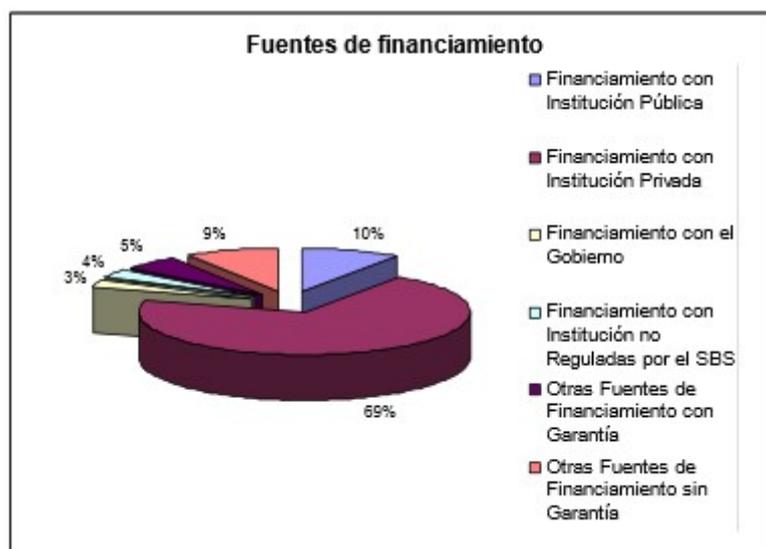


Figura 5. Fuentes de financiamiento
Elaborado por: Ministerio de industrias y productividad
Fuente: INEC, Censo Económico (2010)

De acuerdo al último censo económico, del INEC realizado en el 2010, el 69% de los establecimientos prefieren el financiamiento a través de institución privada, seguido por las instituciones públicas y otras fuentes sin garantías con 10% y 9% respectivamente. En el país existen varios programas direccionados al financiamiento de las PYMES, que buscan cubrir el déficit de financiamiento.

De acuerdo al último censo económico de 2010 las empresas requieren USD 10.826.226.847,00 de financiamiento considerando, que la masa empresarial de PYMES suma 95%. Sin embargo, no se puede decir que este 95% del total del financiamiento requerido pertenece al sector de las PYMES. El sector que más demanda financiamiento es el de Comercio al por mayor y menor, este sector demanda del 25.74% del total de financiamiento requerido. Sin embargo este sector no necesariamente representa al productivo por lo que el principio básico del Mercado de Valores no se estaría cumpliendo. El sector de comercio al por mayor y menor representa en su mayoría a los comerciantes minoristas e importadores y en consecuencia no beneficia directamente a las PYMES del sector productivo, reduciendo la creación de empleo. (Ministerio de industrias y productividad, 2012)

Los sectores que continúan la lista son; Actividades profesionales científicas y técnicas; Industrias manufactureras; Administración pública y defensa y Actividades financieras y de seguros con 12.14%, 10.98%, 10.59% y 8.36% respectivamente, entre ellos suman casi el 70% incluido comercio al por mayor y menor del total del financiamiento requerido para 2010.

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

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

1.2.1. Clasificación de las fuentes de financiamiento

La mayoría de los pequeños negocios se financian, en sus inicios, con dinero proveniente de los ahorros del dueño o dinero de familiares y amigos. Hay tres fuentes principales de donde obtener capital de trabajo cuando éste escasea y son las Instituciones Financieras, los Proveedores, y los Clientes. (ProPyme Chile, 2013)

Las Fuentes de Financiamiento son herramientas estratégicas que ayudan a desarrollar un proceso para asegurar la sostenibilidad financiera de la organización. Esto significa que si se define o establece una estrategia financiera para la empresa, de forma sistémica, aumentará la capacidad de la misma para planificar una sostenibilidad y generar fondos necesario (Van Horne, 2002)

Las fuentes de financiamiento pueden ser a corto plazo y a largo plazo. El financiamiento a corto plazo con garantía, utiliza ciertos activos como garantía. Puede ser interno y externo a la empresa y vienen definidas por las instituciones nacionales (públicas y privadas), e internacionales que otorgan recursos económicos.

Entre las fuentes de financiamiento internas se tienen los pasivos acumulados, son pasivos a corto plazo, continuamente recurrentes, aumentan automáticamente o espontáneamente, a medida que se expanden las operaciones, de una empresa, y es una fuente de

financiamiento sin garantía. Este tipo de deuda es gratuita, en el sentido de que no se paga ningún interés en el sentido explícito sobre los fondos que se obtienen a través de los pasivos acumulados. (Thomas, 2005)

Los pasivos acumulados son una fuente espontánea de financiamiento muy importante para las empresas, sobre todo para aquellas que tienen un buen número de empleados en su nómina, ya que cada vez que se calcula esta se retienen impuestos, y el empresario los declara y paga a las autoridades fiscales posteriormente.

Dentro de esta categoría se clasifican especialmente los pagos del seguro social, los impuestos sobre ingresos estimados por la empresa, los ingresos retenidos, a partir de la nómina de los empleados, y los impuestos sobre ventas cobradas. Por tal motivo el balance general en sus cuentas de pasivo, mostrará típicamente algunos impuestos y gastos acumulados. (Lissett, 2000)

Las fuentes de financiamiento a corto plazo externas son las cuentas por pagar o créditos comerciales, y los préstamos bancarios. El crédito comercial consiste en que una empresa compra a otras empresas sus suministros y materiales a crédito y registra la deuda resultante como una cuenta por pagar por lo que constituye la categoría individual más grande de crédito a corto plazo. (Van Horne, 2002)

El crédito que obtienen los empresarios de sus proveedores de bienes y servicios es una excelente fuente de financiamiento; porque estos proporcionan las materias primas, artículos, productos, o les prestan el servicio; y el empresario les paga hasta el vencimiento del plazo del crédito.

Otra fuente de financiamiento para las Pymes son los préstamos bancarios. Los bancos pueden suministrar fondos para financiar necesidades estacionales, expansión de líneas de productos, y crecimiento a largo plazo. (Block Stanley, 2001)

1.2.2. Características del mercado de dinero

La oferta de servicios financieros en el Ecuador está compuesta por un conjunto de productos generados por entidades reguladas y supervisadas por la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS); otros ofrecidos por una amplia masa de entidades que están

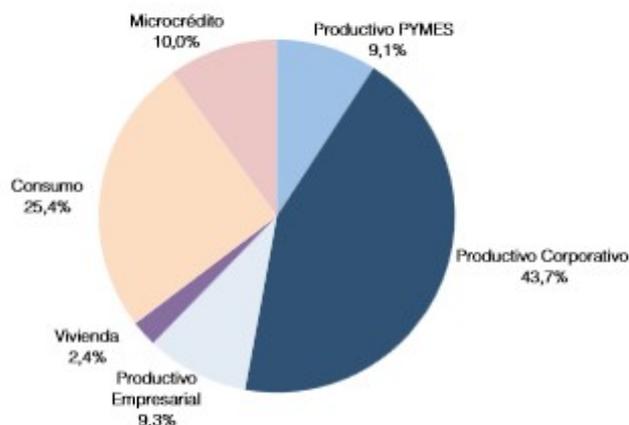
sujetas a la Superintendencia de Economía popular y solidaria, entre los que se incluyen básicamente cooperativas de ahorro y crédito, cajas de ahorro y otras organizaciones especializadas en microcrédito.

El Sistema financiero se encuentra integrado por:

- 23 bancos privados nacionales, de los cuales 1 es de capital estatal (Banco del Pacífico) y 2 son extranjeros (Lloyds Bank y City Bank);
- 9 sociedades financieras;
- 40 cooperativas de ahorro y crédito,
- 4 mutualistas;
- 6 instituciones financieras públicas: Banco del IESS, Banco del Estado, Banco Nacional de Fomento, Corporación Financiera Nacional y Banco Ecuatoriano de la Vivienda; y una no es entidad bancaria: el Instituto Ecuatoriano de Crédito Educativo y Becas .

En su conjunto, reportan a marzo 2014 un total de activos por USD 37,8 mil millones, que corresponde al 40% del PIB del Ecuador. Los bancos representan el 81% del total del sistema, las cooperativas de segmento 4 el 12%, las sociedades financieras el 5% y las mutualistas el 2%.(Corporación Ekos, 2012)

Valores expresados en porcentajes (Año 2013)



Fuente: Banco Central del Ecuador.
Elaboración: ABPE- Departamento Económico

Figura 6. Aporte de la banca al mercado de dinero

El aporte que ha dado la banca privada al desarrollo de las pymes es solo del 9,1%, lo cual no es un aporte importante para el desarrollo de pequeños emprendedores, que de alguna manera confirma lo mencionado anteriormente en relación a la falta de fuentes de financiamiento para los pequeños emprendimientos.

Pero a pesar de ser un pequeño el aporte de recursos para financiar micro, pequeñas y medianas empresas, este se ha ido incrementando cada año. Un ejemplo, el Banco Nacional de Fomento (BFN), otorgó microcréditos y créditos 555 (a 5 años, con 5% de interés por hasta \$ 5 millones), por más de \$ 280 millones en 2012, más del doble que en 2011 (122 millones) y un 250% más que en 2010 (cerca de \$ 80 millones), según cifras del Sistema Nacional de Información (SNI). (El telegrafo, 2013)

CAPÍTULO II

Generalidades de la estructura de capital en las MESE.

La estructura de capital es una de las áreas más complejas de la toma de decisiones financieras debido a su interrelación con otras variables de decisión financiera; en ese sentido el tomar una mala decisión, específicamente sobre la estructura de capital, generan un costo alto para la organización, reduciendo por consiguiente, la rentabilidad de las inversiones.

En términos financieros podemos indicar que la estructura de capital hace referencia a la composición de la financiación de los activos de la una empresa distinguiendo especialmente entre los pasivos ajenos y propios. De manera implícita, la estructura de capital supone un acuerdo entre los proveedores de capital financiero sobre cómo repartir los flujos de caja que los activos producirán en el futuro.

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

La teoría financiera se consolidó en el siglo anterior en la décadas de los sesenta y setenta. De acuerdo a VanHorne (1997), el enfoque tradicional de la valuación y el apalancamiento supone que existe una estructura óptima de capital y que las empresas puede incrementar el valor total de la misma mediante el uso juicioso del apalancamiento, el cual no es otra cosa que los usos eficientes de los costos fijos, sean estos operativos o financieros. Al haber más apalancamiento, los inversionistas castigan cada vez más el rendimiento requerido del capital de la empresa hasta que, en el curso del tiempo, este efecto compensa en exceso el uso de los fondos de deuda.

Se puede decir que el costo de capital propio, se eleva a una tasa cada vez mayor con el apalancamiento, mientras que los costos de la deuda después de impuestos, suben sólo después de haber ocurrido un apalancamiento significativo. El concepto inicialmente tiene como punto de partida, el criterio de que este el costo promedio ponderado del capital, tiende a aumenta a medida que aumenta la proporción de la deuda con el apalancamiento, ya que el costo de los recursos propios por más significativos que estos sean no llegan a compensar el costo total dentro de toda la estructura.

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

El análisis e interpretación para evaluar la estructura de capital y rentabilidad constituye un conjunto de técnicas que aportan un mayor conocimiento y comprensión de las variables para diagnosticar la situación de la empresa.

La teoría de Modigliani – Miller

Modigliani y Miller (MM) argumentan que la relación entre el apalancamiento y el costo de capital se explica por el enfoque del ingreso neto de operación, en la cual la estructura de capital que elija una empresa no afectara el valor total. Desde la base teórica la estructura óptima de capital se basa en el balance de los beneficios y los costos del financiamiento de deuda. El principal beneficio del financiamiento mediante endeudamiento es el escudo impositivo, el cual de acuerdo a (Gitma, 2010), permite deducir los pagos de intereses del cálculo de los ingresos gravables. Este costo de financiación de la deuda es el resultado de:

- a) La probabilidad aumentada de quiebra que causa el aumento de deuda.
- b) Los costos de agencia de la supervisión de los prestamistas de las actividades de la empresa.
- c) Los costos asociados con los administradores que tienen más información sobre los prospectos de la empresa que los inversionistas.

De acuerdo a (VanHorne, 1997), la teoría M y M, en general también lanzan un ataque sobre la posición tradicional al ofrecer una justificación conductual por hacer que el costo del capital, permanezca constante en todos los grados del apalancamiento, es decir que cualquiera que sea el nivel de deuda o estructura de capital de la empresa, esta no afectara al valor de esta, pero esto solo ocurrirá siempre y cuando se cumplan algunos supuestos, que se explican a continuación:

1. Los mercados de capital son perfectos. La información no tiene costo y es fácilmente accesible para todos los inversionistas. No hay costos de transacción y todos los valores son infinitamente divisibles. Se supone que los inversionistas piensan en forma racional y se comportan de acuerdo con ello.

2. Las futuras utilidades promedio de operación esperadas de una compañía están representadas por variables aleatorias subjetivas. Se supone que los valores esperados de la distribución de probabilidades de todos los inversionistas son iguales. La teoría MM implica que los valores esperados de la distribución de probabilidades de las ganancias de operación esperadas para todos los periodos futuros son las mismas que las utilidades presentes de operación.
3. Se puede categorizar a las organizaciones en clases de "rendimiento equivalente". Todas las corporaciones dentro de una clase tienen el mismo grado de riesgo del negocio. Como veremos posteriormente, este supuesto no es esencial para su prueba.
4. Se supone la ausencia de impuestos sobre los ingresos corporativos. MM eliminan este supuesto posteriormente.

En otras palabras, la posición de MM se basa en la idea de que sin importar la forma en que se divida la estructura del capital de una compañía entre deuda, capital y otros conceptos, hay una conservación del valor de la inversión, es decir, puesto que el valor total de la inversión de una corporación depende de su rentabilidad y riesgos subyacentes, es invariable respecto de los cambios relativos en la capitalización financiera de la compañía. (VanHorne, 1997)

La teoría de la irrelevancia de la estructura de capital, tiene su sustento en la ausencia de imperfecciones en el mercado. No importa cuál sea la participación corporativa entre deuda y capital, siempre existirá una conservación de valor, de manera que la suma de las partes siempre es la misma. Sin embargo, en la medida en que existan imperfecciones en el mercado de capitales, los cambios en la estructura de capital de una empresa pueden afectar el tamaño total de la empresa. Es decir, la valuación de la organización y el costo de capital pueden cambiar con los cambios en su estructura de capital. (VanHorne, 1997)

La ventaja de la deuda en un ambiente de impuestos corporativos es que los pagos por intereses son deducibles de impuestos como gasto. Eluden los gravámenes a nivel corporativo, en contraste con los dividendos o ganancias retenidas asociados con las acciones, que no son deducibles para propósitos fiscales. En consecuencia, la cantidad total de pagos disponibles tanto para los acreedores como para los accionistas es mayor si se utiliza la deuda.

Teoría de jerarquía financiera

Myers y Majluf (1984) plantean un modelo basado en la existencia de asimetría informativa y en el que la dirección actúa defendiendo los intereses de los accionistas. Si la empresa dispone de suficientes fondos generados internamente llevará a cabo todos aquellos proyectos de inversión cuyo valor actual neto sea positivo. Si, por el contrario, para financiar una inversión se requiere de nuevas aportaciones de fondos, una ampliación de capital tendría un efecto negativo en la rentabilidad del accionista ya que, ante una situación de información asimétrica, el mercado interpretará las ampliaciones de capital como que las acciones de la compañía se encuentran sobrevaloradas, y este tipo de anuncios provocaría una caída de su precio. (Sánchez& Martin, 2015)

Tomando como referencia lo expuesto anteriormente, la teoría de la jerarquía financiera, en general muestra preferencias y un orden al momento de escoger una fuente de financiamiento, por lo que lo primero es hacer uso de las fuentes internas de financiamiento, y posteriormente hacer uso de deuda con condiciones de bajo riesgo. De esta manera se logra una minimización del riesgo para la empresa, debido a la asimetría de la información en el mercado.

La teoría de la jerarquía financiera establece preferencias a la hora de financiar nuevas inversiones, en donde las empresas consideran las siguientes acciones antes de decidirse por uno u otra forma de financiamiento:

1. Preferencias por financiamiento mediante fondos generados internamente, es decir, beneficios retenidos y amortización;
 2. Fijar políticas de distribución de dividendos en función de sus oportunidades de inversión previstas y de sus flujos de caja futuros esperados;
-
1. Establecer políticas de dividendos fijos en el corto plazo; por tanto, habrán periodos en donde existan flujos de efectivo suficientes para realizar las inversiones previstas y otros en los que no;
 2. Destinarlos recursos excedes, después de repartir dividendos y de llevar a cabo las inversiones previstas, a inversiones financieras temporales o a disminuir el volumen de deuda de su pasivo.

La teoría de Myers y Majluf (1984), citado por (Sanchez & Martin, 2015) argumentan que, en el caso de no disponer de los fondos necesarios para financiar las nuevas inversiones, la empresa sólo recurrirá a una emisión de acciones cuando haya inversiones muy rentables que no puedan ser pospuestas ni financiadas mediante deuda, o cuando el empresario piense que las acciones están suficientemente sobrevaloradas como para que los accionistas estén dispuestos a soportar la penalización del mercado. Además, la asimetría informativa puede provocar que los accionistas actuales, intentando evitar el efecto negativo que una ampliación de capital en la cotización, opten por dejar pasar inversiones atractivas para la empresa, y generando problemas de pérdida de valor de la misma.

Modelo del trade-off o equilibrio estático

La estructura financiera óptima de las empresas queda determinada por la interacción de fuerzas competitivas que presionan sobre las decisiones de financiamiento. Estas fuerzas son las ventajas impositivas del financiamiento con deuda y los costos de quiebra. Por un lado, como los intereses pagados por el endeudamiento son generalmente deducibles de la base impositiva del impuesto sobre la renta de las empresas, la solución óptima sería contratar el máximo posible de deuda. (Fernández, 2007)

Es importante comentar que la teoría del trade-off no tiene un autor específico, ya que esta teoría agrupa a todas aquellas teorías o modelos que sustentan que existe una mezcla de deuda-capital óptima, que maximiza el valor de la empresa, que se produce una vez que se equilibren los beneficios y los costos de la deuda.(Fernández, 2007)

En general la teoría del equilibrio estático, hace uso de otros conceptos en los cuales existe un nivel óptimo de deuda en el cual el precio de la empresa llega a ser máximo, ya que a medida que aumenta la deuda, los costos de bancarrota también lo hacen, por lo que un mayor nivel de deuda puede llegar a aumentar el riesgo de quiebra de la empresa.

Esta teoría no puede explicar por qué empresas con mucha rentabilidad financiera dentro de un mismo sector optan por financiarse con fondos propios y no usan su capacidad de deuda, o por qué en naciones donde se han desgravado los impuestos o se reduce la tasa fiscal por deuda las empresas optan por alto endeudamiento. Por lo tanto todavía no existe un modelo que logre determinar el endeudamiento óptimo para la empresa y por ende a mejorar la rentabilidad financiera desde la óptica de la estructura financiera. (Fernández, 2007)

Lo analizado anteriormente muestra que teóricamente el objetivo de la estructura de capital es la de maximizar la rentabilidad de los accionistas, las teorías dependiendo de las bases y enfoque empresarial ayudan a los administradores financieros a aplicar distintas prácticas en pos de un objetivo común.

En relación a las pymes la baja participación de las empresas de menor tamaño en el crédito al sector privado es un problema que aqueja a todas las economías modernas. Una de las principales razones se basa en la existencia de fallas en el funcionamiento de los mercados de créditos, esencialmente, por la insuficiente información con que cuentan los bancos para realizar las evaluaciones de riesgo.

La cantidad de recursos canalizados hacia las pymes, también se ve influida por el método de selección de beneficiarios predominante; este depende, por un lado, de la información que se encuentra disponible, y, por el otro, de las características de las entidades que operan en el mercado. La experiencia indica que las empresas pequeñas tienen mayor facilidad para obtener financiamiento cuando: predominan los bancos públicos, la banca privada es de capital nacional, existen instituciones más chicas y con mayor flexibilidad y se dispone de un banco nacional de desarrollo.

De acuerdo a la (Cepal, 2011), las pymes, por su parte, tienen enormes dificultades para cumplir con los requisitos que les son exigidos. Por una parte, muestran falencias técnicas asociadas a la presentación de las solicitudes de préstamo ante los bancos; esto incluye el armado del proyecto, el diseño de una estrategia y la capacidad de reunir la documentación pertinente. Por otra, tienen dificultades que se centran en la falta de garantías suficientes, lo que constituye uno de los impedimentos más relevantes que enfrentan las empresas, por lo que es importante analizar cuál es la situación de la estructura y necesidades de financiamiento en la actualidad.

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

A continuación se analizarán los respectivos indicadores de solvencia y rentabilidad, de acuerdo a la investigación de las MESE obtenida de la encuesta realizada por la UTP.

Para comenzar el análisis es necesario conocer que es la solvencia, la cual es la capacidad de la empresa para atender el pago de todas sus deudas y compromisos especialmente aquellas de largo plazo, riesgo es la incertidumbre sobre esa capacidad. (Gerencia, 2012)

El análisis de solvencia es importante ya permite medir la capacidad de la empresa para soportar las deudas, sino que se basa en el endeudamiento y como afecta a la rentabilidad por medio del apalancamiento. Así mismo ayuda a medir el riesgo crediticio, ayuda a la toma de decisiones para el control del dinero en la empresa

Para los administradores de la empresa, el manejo del endeudamiento depende, entre otras variables, por ejemplo de los márgenes de rentabilidad de la misma y del nivel de las tasas de interés vigentes en el mercado, teniendo siempre presente que trabajar con dinero prestado es bueno siempre y cuando se logre una rentabilidad neta superior a los intereses que se debe pagar por ese dinero. De acuerdo a la Superintendencia de Compañías (2015), se tienen los siguientes indicadores de solvencia:

Endeudamiento del activo

Este índice permite determinar el nivel de autonomía financiera que tiene la empresa, es decir cuántas veces es el total pasivo en relación al total activo. Cuando el índice es elevado indica que la empresa depende mucho de sus acreedores y que dispone de una limitada capacidad de endeudamiento, o lo que es lo mismo, se está descapitalizando y funciona con una estructura financiera más arriesgada. Por el contrario, un índice bajo representa un elevado grado de independencia de la empresa frente a sus acreedores. (Superintendencia de compañías del Ecuador, 2012)

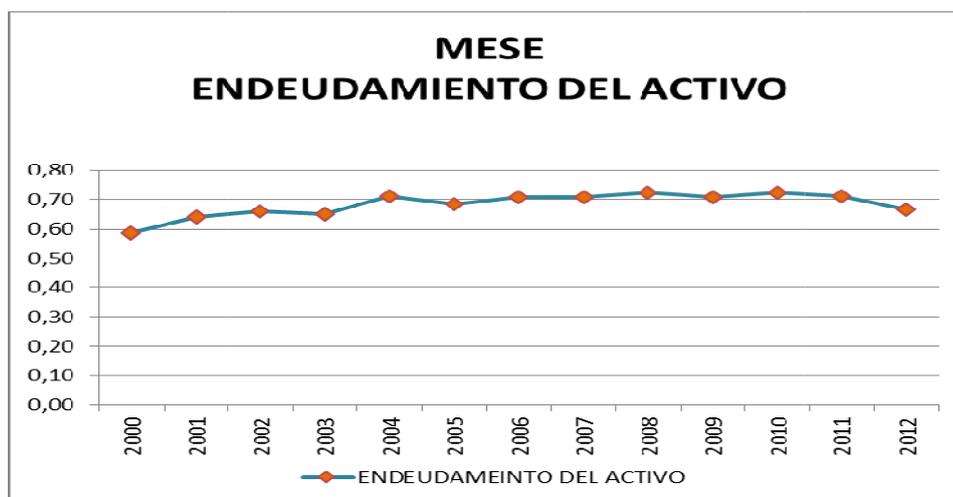


Figura 7. Endeudamiento del Activo = Pasivo total / Activo total
 Fuente: UTPL. (2015). Indicadores Financieros de las MESE, periodo 2002-2012.
 Elaborado por: Jonathan Núñez

El endeudamiento del activo permite determinar el nivel de endeudamiento total de la empresa, entonces a mayor nivel de deuda la empresa condiciona sus expectativas de crecimiento. De los datos recopilados las MESE tienen niveles de endeudamiento mayores al 60%, por lo que estas empresas básicamente tienen una estructura de capital con un nivel mayor de deuda que de capital propio, en promedio se ha mantenido por sobre el 70%, presentando una disminución al 66% en el 2012.

En este indicador se aprecia una estabilidad en la mayoría de años, los activos de la empresa están financiados por estos porcentajes de endeudamiento.

Endeudamiento Patrimonial

Este indicador mide el grado de compromiso del patrimonio con los acreedores de la empresa.

Esta razón sirve también para indicar la capacidad de créditos y saber si los propietarios o los acreedores son los que financian mayormente a la empresa, mostrando el origen de los fondos que ésta utiliza, ya sean propios o ajenos e indicando si el capital o el patrimonio son o no suficientes. (Superintendencia de compañías del Ecuador, 2012)

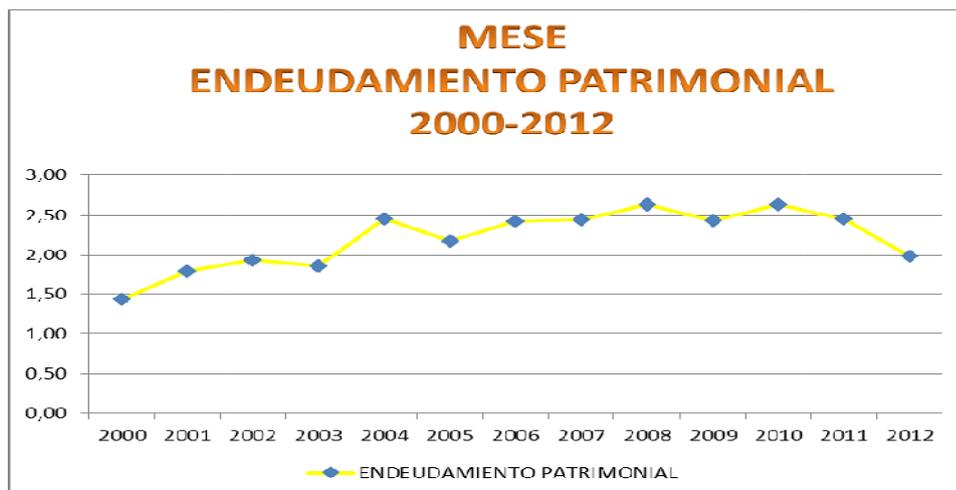


Figura 8. Endeudamiento patrimonial
 Fuente: UTPL. (2015). Indicadores Financieros de las MESE, periodo 2002-2012.
 Elaborado por: Jonathan Núñez

Las pymes tienen razones de deuda patrimonial 1, por lo que existe mayor aporte de deuda que capital, las medianas empresas en la mayoría de años tienen índices que superan los 2 puntos, lo cual indica el nivel de deuda en relación al aporte de los accionistas es el doble, lo cual no necesariamente implica que existe un problema de financiación, sino al contrario muestra una tendencia en la cual la mayoría de empresas tienen niveles altos de deuda, lo cual ha ayudado a que estas permanezcan operativas en el mercado.

Apalancamiento

En relación al apalancamiento, está de acuerdo a la Superintendencia de compañías (2012), es el número de dólares de activos que se han conseguido por cada dólar de patrimonio. Dicho apoyo es procedente si la rentabilidad del capital invertido es superior al costo de los capitales prestados; en ese caso, la rentabilidad del capital propio queda mejorada por este mecanismo llamado "palanca".

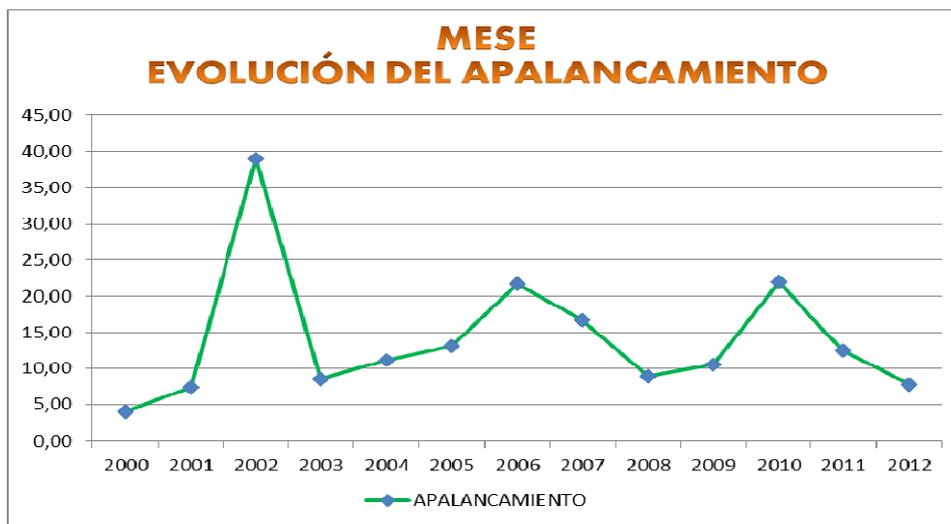


Figura 9. Apalancamiento = Activo Total / Patrimonio
 Fuente: UTPL. (2015). Indicadores Financieros de las MESE, periodo 2002-2012.
 Elaborado por: Jonathan Núñez

El efecto de apalancamiento es muy variable en los últimos años va desde 3,98 veces en el año 2000, llegando a 39 en el año 2002 y nuevamente bajando al 2006 con un índice de 21,6 veces. En general el tamaño de los activos es superior a la deuda contraída, situación que se puede deber a las acciones de capital que necesitan las empresas para mejorar su productividad y ser competitivas en un mercado que cada día está en expansión.

Indicadores de Rentabilidad

El objetivo de los indicadores de rentabilidad es establecer y expresar en porcentaje la capacidad de cualquier ente económico para generar ingresos. Desde el punto de vista del inversionista, lo más importante de utilizar estos indicadores es analizar la manera como se produce el retorno de los valores invertidos en la empresa). (Superintendencia de compañías del Ecuador, 2012)

Rentabilidad neta del activo

Esta razón muestra la capacidad y efectividad de las inversiones del activo para producir utilidades, independientemente de la forma como haya sido financiado, ya sea con deuda o patrimonio.

$$\text{Rentabilidad Neta del Activo} = (\text{UN/Ventas}) * (\text{Ventas/Activo Total})$$

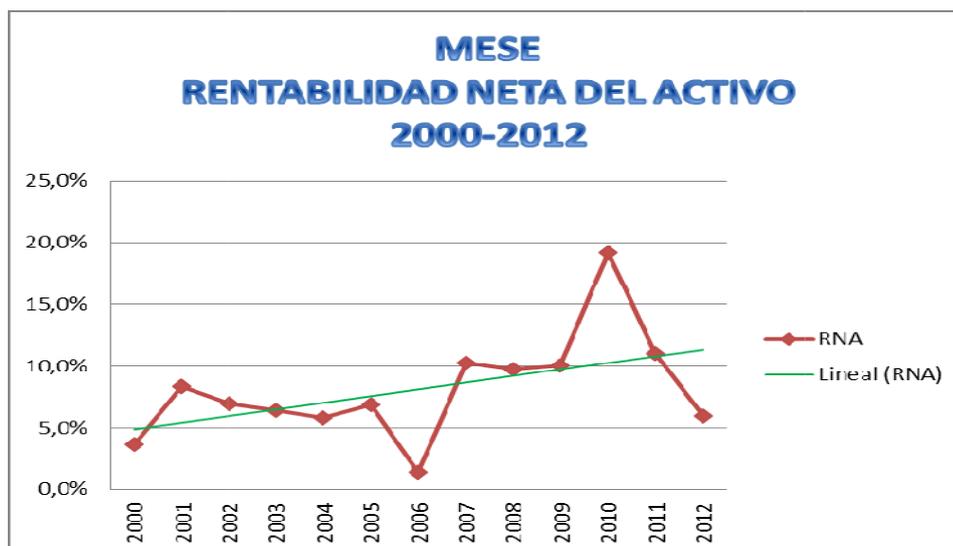


Figura 10. Rentabilidad Neta del Activo = $(UN/Ventas) \cdot (Ventas/Activo\ Total)$
Fuente: UTPL. (2015). Indicadores Financieros de las MESE, periodo 2002-2012.
Elaborado por: Jonathan Núñez

La rentabilidad del activo hasta antes del 2006 no sobrepasaba el 8,3%, nivel máximo logrado en el 2001. A partir de 2007 se tienen rendimiento por sobre el 10% llegando a nivel de 19% en el 2010, y nuevamente bajando al 2012 al 6%.

Rentabilidad financiera

La rentabilidad financiera mide el beneficio neto generado en relación a la inversión de los propietarios de la empresa. Refleja las expectativas de los accionistas o socios, que suelen estar representadas por el denominado costo de oportunidad, que indica la rentabilidad que dejan de percibir en lugar de optar por otras alternativas de inversiones de riesgo. (Superintendencia de compañías del Ecuador, 2012)

Bajo esta concepción, es importante para el empresario determinar qué factor o factores han generado o afectado a la rentabilidad, en este caso, a partir de la rotación, el margen, el apalancamiento financiero y el efecto fiscal que mide la repercusión que tiene el impuesto sobre la utilidad neta.

$$\text{Rentabilidad Financiera} = (Ventas/Activo) \cdot (UAII/Ventas) \cdot (Activo/Patrimonio) \cdot (UAI/UAII) \cdot (UN/UAI)$$

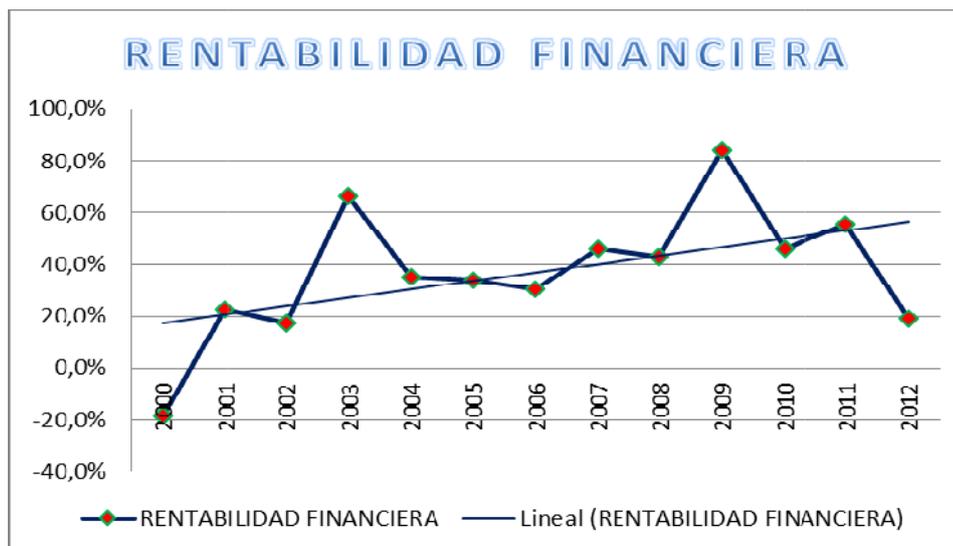


Figura 11. Rentabilidad Financiera
 Fuente: UTPL. (2015). Indicadores Financieros de las MESE, periodo 2002-2012.
 Elaborado por: Jonathan Núñez

Entre el 2001 y 2012 se presentan los índices de rentabilidad positivos llegando a estar en promedio por sobre el 40%. Este indicador al 2012 fue del 19% lo que puede generar desconfianza a los accionistas.

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

A continuación se observa las tendencias entre los indicadores de endeudamiento y rentabilidad, y así definir si existe o no correlación sea esta positiva o negativa.

De acuerdo a (García, 2006), el concepto de la correlación es estudiar el grado de asociación existente entre las variables, es decir, proporcionar unos coeficientes que midan el grado de dependencia mutua entre las variables.

Se dice que existe una dependencia perfecta o funcional si existe una mínima distancia de los puntos sobre la recta de regresión. Cuanto más lejos se encuentren dichos puntos se dice que la intensidad es menor entre las variables consideradas.

A continuación se va observar las correlaciones entre las variables de rentabilidad y endeudamiento, para determinar si existe o no una dependencia fuerte o débil entre las variables. La correlación será cuantificada y generada mediante una hoja de cálculo (Excel) y así poder determinar si existe o no relación entre la rentabilidad y el endeudamiento.

La primera correlación que se analizara es la relacionada con la rentabilidad financiera, en función del apalancamiento.

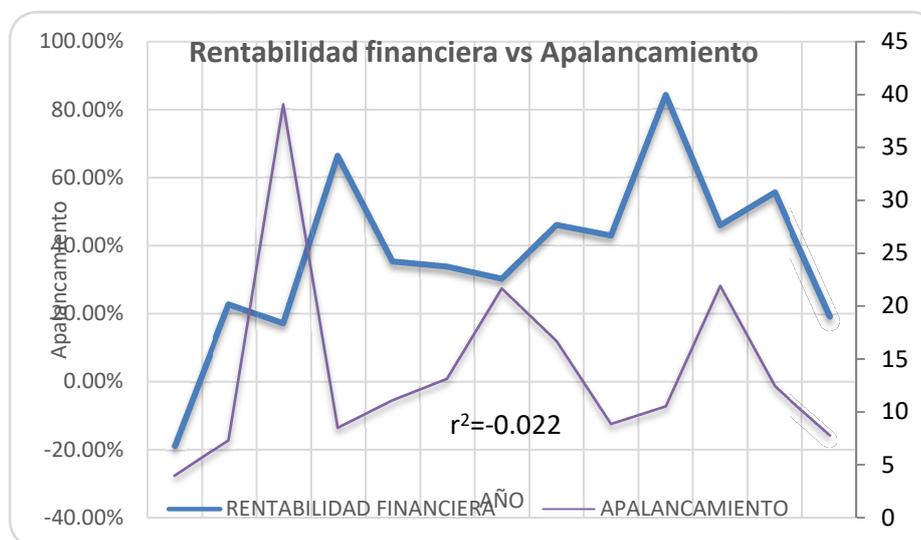


Figura 12. Rentabilidad financiera vs Apalancamiento
 Fuente: UTPL. (2015). Indicadores Financieros de las MESE, periodo 2002-2012.
 Elaborado por: Jonathan Núñez

La correlación que existe entre los variables rentabilidad financiera y apalancamiento es muy débil, de -0.022, por lo que se puede decir que existe una relación, ni directa ni inversamente proporcional entre sus variables, por lo que se puede concluir que los niveles de endeudamiento no afectan a los niveles de rentabilidad de los accionistas, no existe ningún patrón entre los niveles de endeudamiento y la rentabilidad lograda por los inversionistas, por lo que en general los niveles de endeudamiento, sean estos bajos o altos, no han afectado a la rentabilidad generada por los accionistas o dueños de la empresa.

Es necesario analizar que ocurre también con las relaciones entre la rentabilidad generada por los activos, y el nivel de endeudamiento para apoyar todos los activos que tiene la empresa.

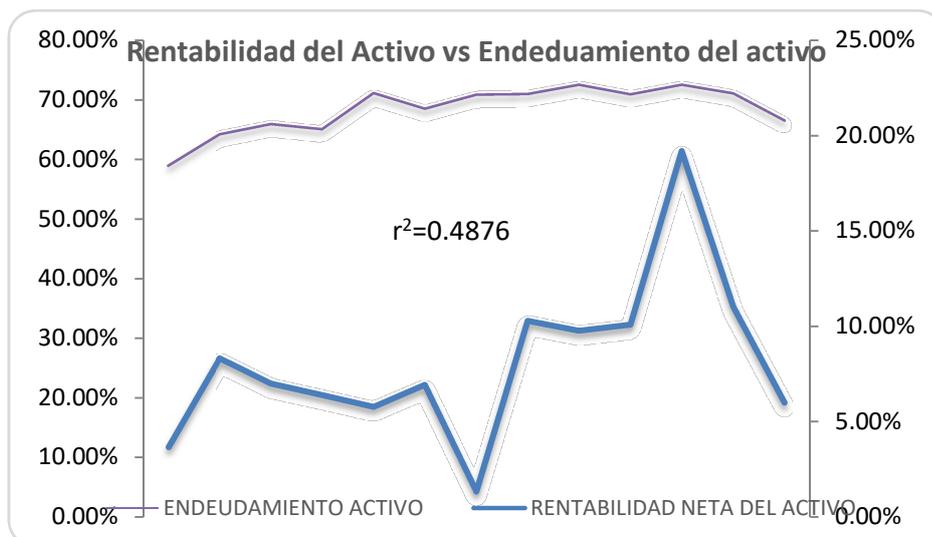


Figura 13. Rentabilidad del activo vs Endeudamiento del activo
Fuente: UTPL. (2015). Indicadores Financieros de las MESE, periodo 2002-2012.
Elaborado por: Jonathan Núñez

La rentabilidad neta del activo y el endeudamiento del activo presenta una correlación de nivel bajo y positivo, con un valor de 0.4876, por lo que se puede indicar que a mayor nivel de endeudamiento sobre el activo se presenta un mayor nivel de rentabilidad sobre el mismo. Pero de la investigación también se encontró que ha existido un alto porcentaje de empresas que tuvieron niveles de rentabilidad baja, a pesar de tener altos niveles de deuda en su estructura.

Es importante también analizar cuál es la rentabilidad generada por los accionistas o propietarios en función de los niveles de endeudamiento para financiar los activos, que se muestra en la siguiente gráfica.

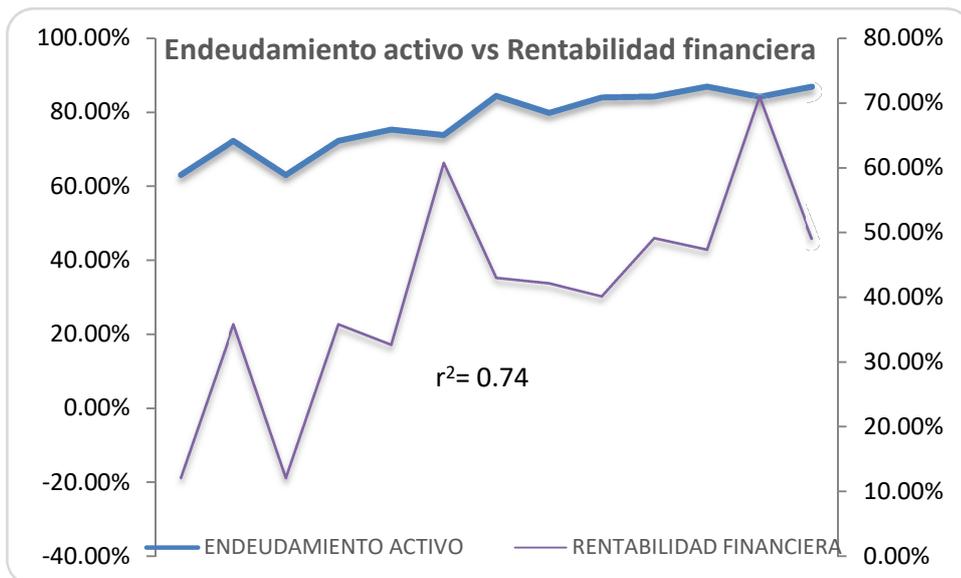


Figura 14. Endeudamiento activo vs rentabilidad financiera
 Fuente: UTPL. (2015). Indicadores Financieros de las MESE, periodo 2002-2012.
 Elaborado por: Jonathan Núñez

Entre la rentabilidad financiera y el endeudamiento, existe una correlación media y positiva, de 0,7413, es decir a mayor nivel de endeudamiento del activo se genera una mayor rentabilidad financiera, por lo que mayor nivel de rentabilidad financiera, es el resultado de mayor endeudamiento. Los niveles de rentabilidad financiera están sobre el 60%, y se observa que los niveles de endeudamiento del activo están creciendo, por lo que a mayor nivel de deuda se tienen mayores niveles de rentabilidad, a que los activos están siendo financiados por deuda, minimizando el riesgo al patrimonio de los inversionistas. Ahora se analizara que tipo de correlación tendrá el endeudamiento patrimonial,

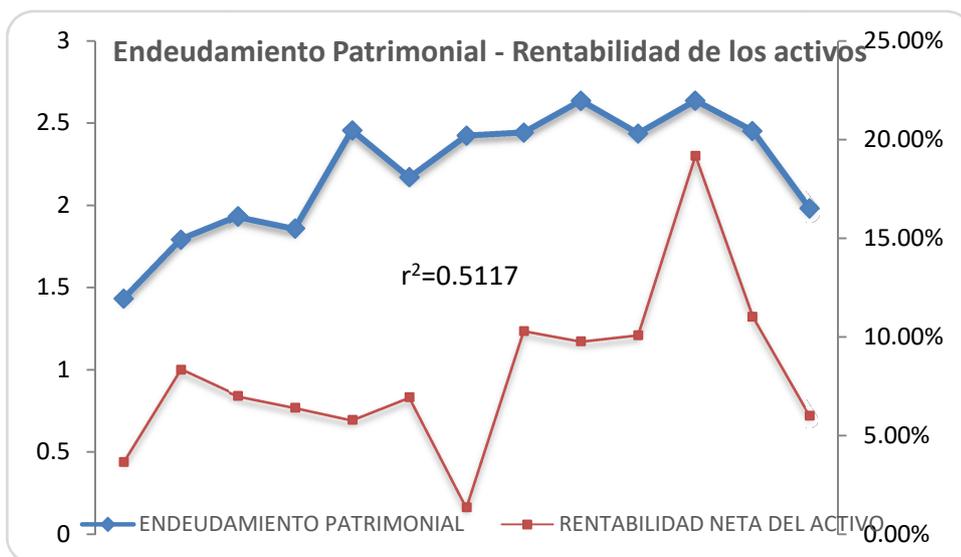


Figura 15. Endeudamiento patrimonial - rentabilidad de los activos
 Fuente: UTPL. (2015). Indicadores Financieros de las MESE, periodo 2002-2012.
 Elaborado por: Jonathan Núñez

En relación al endeudamiento patrimonial versus la rentabilidad del activo, tienen un coeficiente de correlación medio positivo de 0,5117, se observa que mientras aumenta el nivel de endeudamiento, también se genera un incremento de los niveles de rentabilidad, esta correlación es importante ya que muestra el aprovechamiento de las oportunidades de crédito lo cual es generado por un mayor nivel de deuda de la empresa.

La última correlación que se va a analizar es la relacionada con el endeudamiento patrimonial, y la rentabilidad financiera.

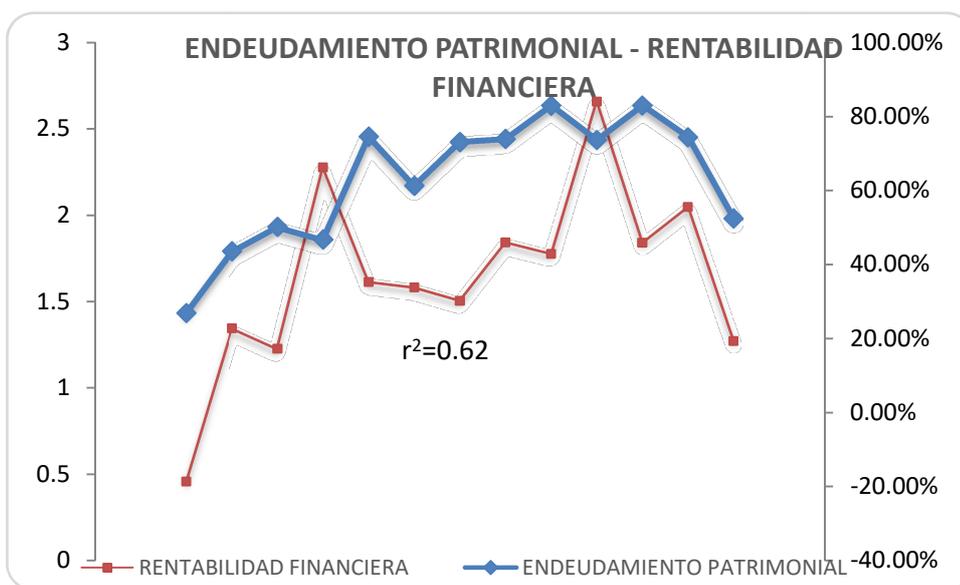


Figura 16. Endeudamiento patrimonial - Rentabilidad financiera
 Fuente: UTPL. (2015). Indicadores Financieros de las MESE, periodo 2002-2012.
 Elaborado por: Jonathan Núñez

Entre el endeudamiento patrimonial y la rentabilidad financiera existe un coeficiente de correlación media de 0.62, que muestra que un aumento en el endeudamiento patrimonial genera un incremento en la rentabilidad de los inversionistas. Esta tendencia resulta atractiva para los inversionistas ya que a medida que aumenta el nivel de participación de endeudamiento existe un aumento de la rentabilidad y el valor de la empresa.

CAPÍTULO III

La gestión financiera en las MESE clasificación CIUU G4620

3.1. Los gestores financieros de la MESE

La gestión financiera está íntimamente relacionada con la toma de decisiones relativas al tamaño y composición de los activos, al nivel y estructura de la financiación y a la política de dividendos enfocándose en dos factores primordiales como la maximización del beneficio y la maximización de la riqueza, para lograr estos objetivos una de las herramientas más utilizadas para que la gestión financiera sea realmente eficaz es el control de gestión, que garantiza en un alto grado la consecución de las metas fijadas por los creadores, responsables y ejecutores del plan financiero.(Gómez, 2015)

Las actividades financieras de una empresa conjugan coordinadamente los factores de la producción, para vender bienes y servicios destinados al consumo.

La dirección general y gestión financiera muchas veces tiene responsabilidad unipersonal que toma continuamente las decisiones en un marco de incertidumbre que debe obtener unos resultados satisfactorios para todos los factores internos y externos de la actividad económico-financiera. (Gómez, 2015)

En el siguiente capítulo se procederá a abordar el perfil que caracteriza a la gestión financiera las MESE en el Ecuador, específicamente de las empresas que están en la categoría CIUU: G4620 – venta al por mayor de materias primas agropecuarias y animales vivos. A continuación se especifican las empresas de éste sector a las cuales se les realizó las encuestas.

Tabla 3. Datos de las empresas CIUU: G4620

Nombre empresa	Ciudad
COMERCIALIZADORA INJORI CIA. LTDA.	LOJA
VERDILLANO CIA. LTDA.	Quito
ROMAVERDE S.A	MACHACHI
FRESFLOR COMERCIAL CIA. LTDA.	QUITO
INTIROSAS CIA. LTDA.	QUITO

Fuente: Información MESE, UTPL

Elaborado por: Jonathan Núñez

3.1.1 Perfil de los gestores financieros

La gestión financiera eficiente significa tomar buenas decisiones, orientadas a convertir los recursos disponibles en recursos productivos, rentables y generadores de valor, permitiendo al mismo tiempo el despliegue de los objetivos estratégicos de la empresa. (Bancoldex, 2015)

En relación a lo expuesto anteriormente la gestión financiera, la mayoría de decisiones trascendentales para la empresa recaen se le toman sobre flujos de dinero, y tienen impacto en el corto, mediano o largo plazo. A corto plazo, las adecuadas decisiones de flujo de dinero permiten mantener la operación normal de la empresa, es decir financiar la producción de bienes o servicios y cubrir todas las actividades que apoyan esta operación, sin inconvenientes. A mediano plazo, permiten reponer equipos, pagar deuda adquirida, pagar intereses, realizar inversiones incrementales, capitalizar la empresa; y a largo plazo, permiten realizar inversiones que afectan la permanencia en el tiempo, el crecimiento sostenible y la rentabilidad futura. (Bancoldex, 2015)

Por lo que en general un gestor financiero se encarga de tomar decisiones para mejorar la situación financiera de la empresa, aportando y mejorando el desempeño de la misma.

El perfil de los gestores o administradores financieros es importante analizarlo ya que de estos depende el éxito o fracaso en las decisiones que tome la empresa, en ese sentido se analizaran algunos factores clave que definen el perfil del gestor financiero.

En primera instancia de la encuesta como parte de la investigación, se procederá a analizar las edades que caracteriza a los administradores financieros en las empresas de estudio.

EDAD

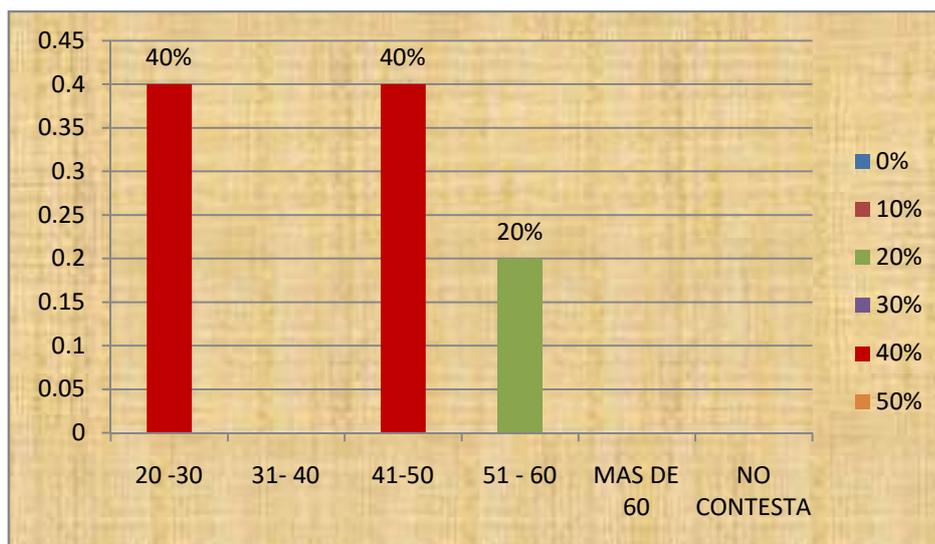


Figura 17. Edad de los gestores financieros
Fuente: UTPL. (2015). Encuesta MESECIUU G4620, periodo 2002-2012.
Elaborado por: Jonathan Núñez

El análisis de la edad es importante ya que permite definir si los representantes financieros están acorde a las necesidades del mercado, sea en conocimiento y experiencia, esta última muy importante en todos los sectores productivos. La edad que aparece está en el intervalo de 21 a 30 años lo cual muestra que la gente joven es la que se está haciendo cargo de la administración financiera, sin dejar de lado a la experiencia que esta 41 a 50 años y en menor grado de 51-60 años.

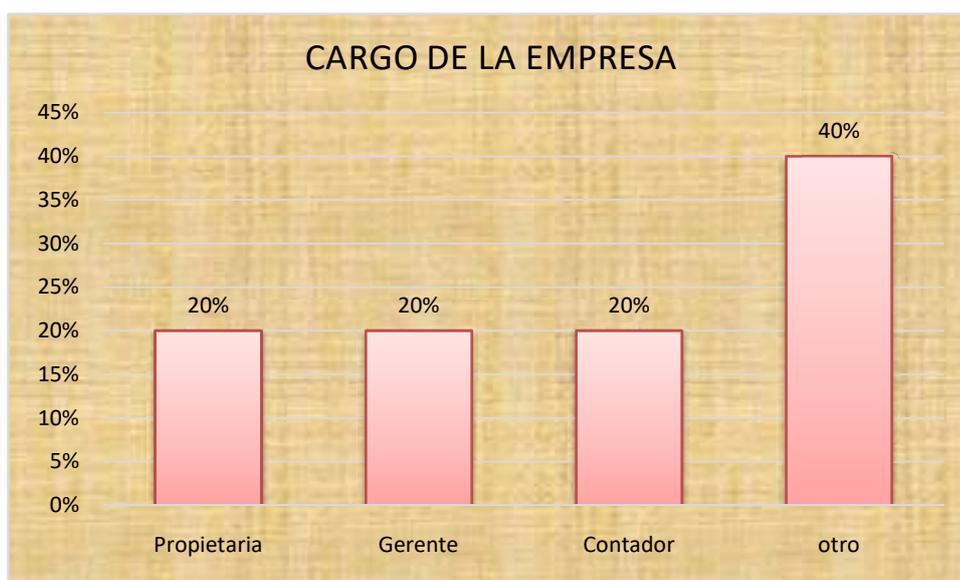


Figura 18. Cargo de finanzas en la empresa
Fuente: UTPL. (2015). Encuesta MESECIUU G4620, periodo 2002-2012.
Elaborado por: Jonathan Núñez

El encargado de las finanzas es importante y en muchos casos no son especialistas en finanzas quienes lo realizan, sino que como se ve en la gráfica anterior, en el 20% de las empresas es el propietario quien se responsabiliza de esta tarea, seguida por igual porcentaje por el gerente general y el contador, pero existe un 40% de profesionales que en las encuestas dieron a conocer que tenían conocimiento en administración de empresas y otro caso administración en finanzas.

3.1.2 Formación empírica de los gestores financieros de las MESE

De acuerdo a (Urbano & Toledano, 2014) es comúnmente aceptada en la actualidad la importancia que tiene la formación en creación de empresas, especialmente en la enseñanza superior. A pesar de ello, no existen justificativos de forma determinante entre el vínculo entre dicha formación, las actitudes empresariales y la experiencia laboral.

Para realizar la función empresarial y lograrlo con éxito, los gestores financieros necesitan tener conocimientos, capacidades y actitudes, así como requieren impartir conocimientos, desarrollar capacidades y fomentar actitudes será, pues, el objetivo de la formación profesional que, en un entorno continuamente cambiante y en una economía globalizada, deberá ser permanente a lo largo de toda la vida profesional y adecuada a los sucesivos niveles a los que el directivo empresarial vaya accediendo.(IESE, 2015)

Los conocimientos y experiencia son lo más importante, la formación empresarial debe proporcionar la indispensable formación teórica en economía y finanzas, así como en lo que concierne a las diversas áreas del negocio, tales como, entre otras, producción, comercialización, tecnología de la información y del conocimiento. A continuación se muestra el perfil de los gestores financieros en relación a su formación y conocimiento.

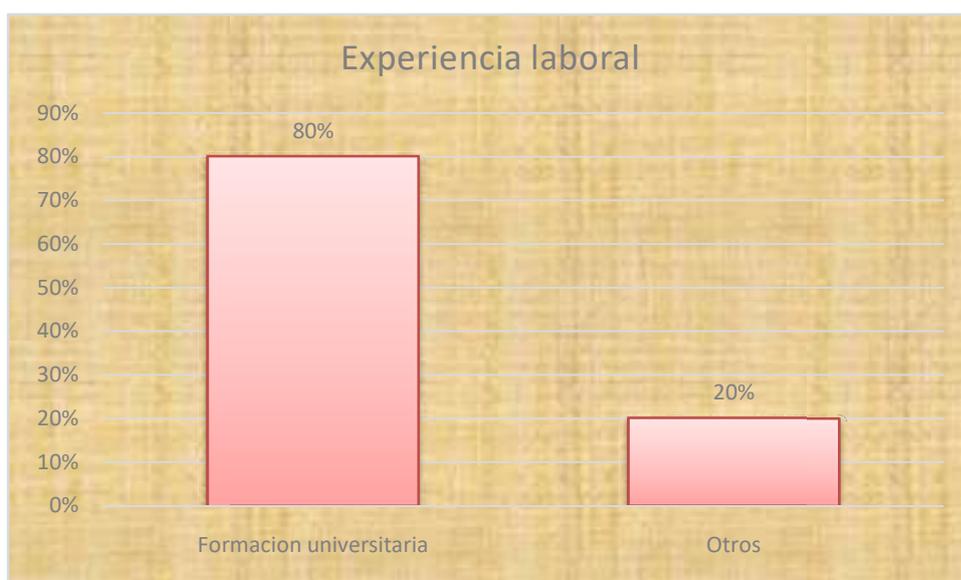


Figura 19. Experiencia gestores financieros
Fuente: UTPL. (2015). Encuesta MESECIUU G4620, periodo 2002-2012.
Elaborado por: Jonathan Núñez

Aunque la formación empírica o la experiencia son vitales para el éxito empresarial, es necesario tener una preparación y formación académica, en ese sentido el 80% de los gestores financieros tienen formación universitaria, aunque esta no necesariamente puede ser en el ámbito financiero, la experiencia en las áreas de trabajo hacen que los conocimientos puedan ser aplicados adecuadamente, en la siguiente figura se muestran los

años de experiencia promedio que tienen los administradores financieros de las empresas analizadas.

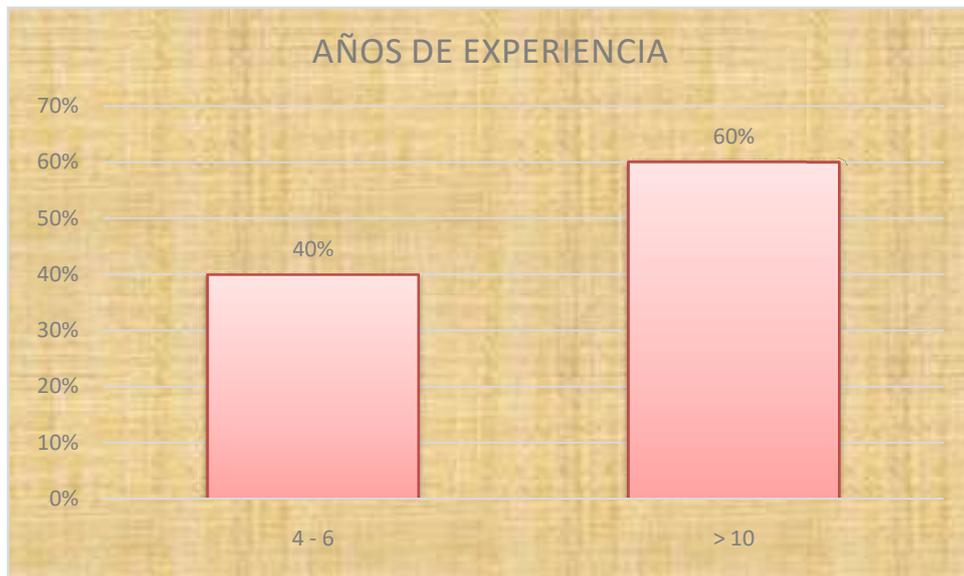


Figura 20. Años experiencia de los gestores financieros
Fuente: UTPL. (2015). Encuesta MESECIUU G4620, periodo 2002-2012.
Elaborado por: Jonathan Núñez

En relación a la experiencia de los gestores financieros, se tiene que un 60% de las empresas tienen más de 10 años en esta actividad, esto reafirma la conclusión de la variable previamente analizada, que no necesariamente la formación académica es un factor clave al momento de tomar decisiones en la aplicación de determinada estrategia financiera.

3.2. El financiamiento de la MESE

Las micro, pequeñas y medianas empresas consideran que la falta de acceso al crédito es uno de los obstáculos más importantes para desarrollar sus negocios seguido de la inflación, impuestos, tramites, regulaciones, corrupción e inseguridad. Las altas tasas de interés, las exigencias para constituir garantías, y la falta de acceso a los mercados de capital y el financiamiento de largo plazo constituyen los principales problemas identificados por parte de las PYMES este problema afecta especialmente a las pequeñas empresas que son demasiado grandes para las micro finanzas y demasiado pequeñas para los préstamos bancarios. (Instituto Pyme, 2015)

El acceso al crédito es fundamental para el crecimiento económico sostenible y el desarrollo social. Las micro, pequeñas y medianas empresas son capaces de aprovechar mayores oportunidades empresariales sólo cuando existe la disponibilidad de productos y servicios financieros diseñados de acuerdo a sus necesidades.

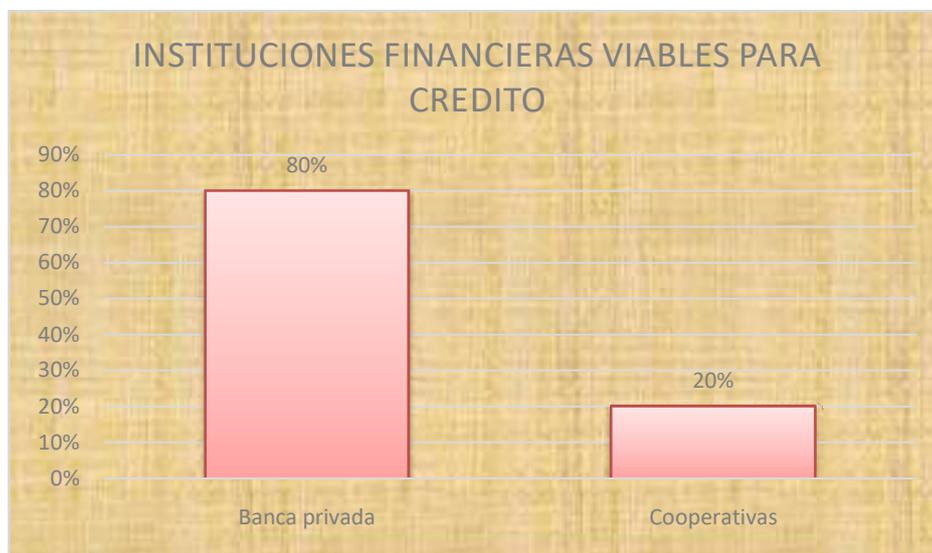


Figura 21. Instituciones financieras - crédito
Fuente: UTPL. (2015). Encuesta MESECIUU G4620, periodo 2002-2012.
Elaborado por: Jonathan Núñez

Como se observa en el gráfico anterior a pesar de no contar con muchos créditos un 80% de las empresas han accedió a créditos en bancos privados y el 20% restante en cooperativas, mostrando el poco apoyo que existe por parte de las instituciones gubernamentales para impulsar los pequeños sectores productivos en el país.

3.2.1 Las fuentes de financiamiento

Entre las principales fuentes de financiamiento se tienen capital propio, endeudamiento y el uso de las utilidades retenidas. La encuesta muestra los siguientes datos.

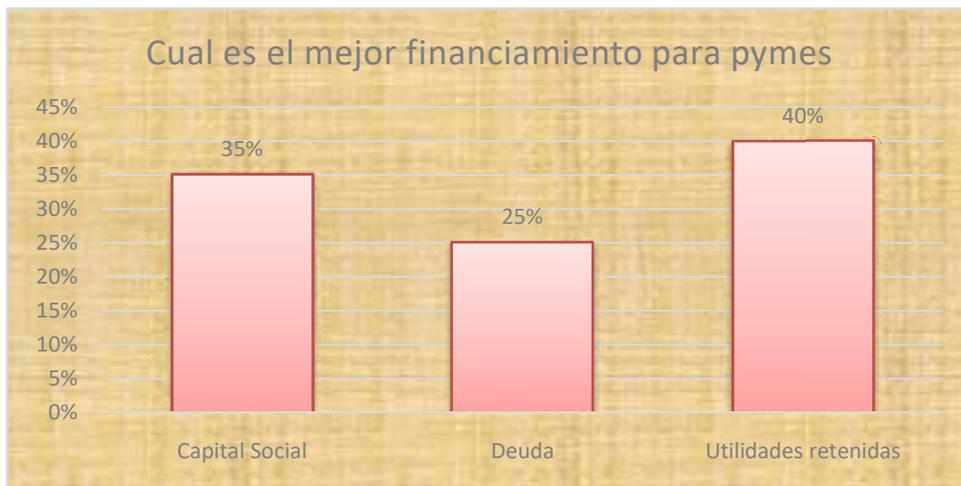


Figura 22. Mejor financiamiento
 Fuente: UTPL. (2015). Encuesta MESECIUU G4620, periodo 2002-2012.
 Elaborado por: Jonathan Núñez

La estructura de capital en las diferentes empresas tiene un 40% de preferencia al uso de las utilidades retenidas, seguidas de la utilización de un aumento del capital social con un 35% de participación, estas en general forman parte del financiamiento con fuentes internas, lo cual muestra que las empresas tienen una estabilidad lo cual genera confianza en los inversionistas que siguen aportando capital, incluso con un sacrificio de su rentabilidad ya que parte de sus utilidades de reinvierte; el 25% de los administradores encuestados tienen una preferencia por el uso de deuda, el cual puede ayudar a generar altos beneficios para la empresa.

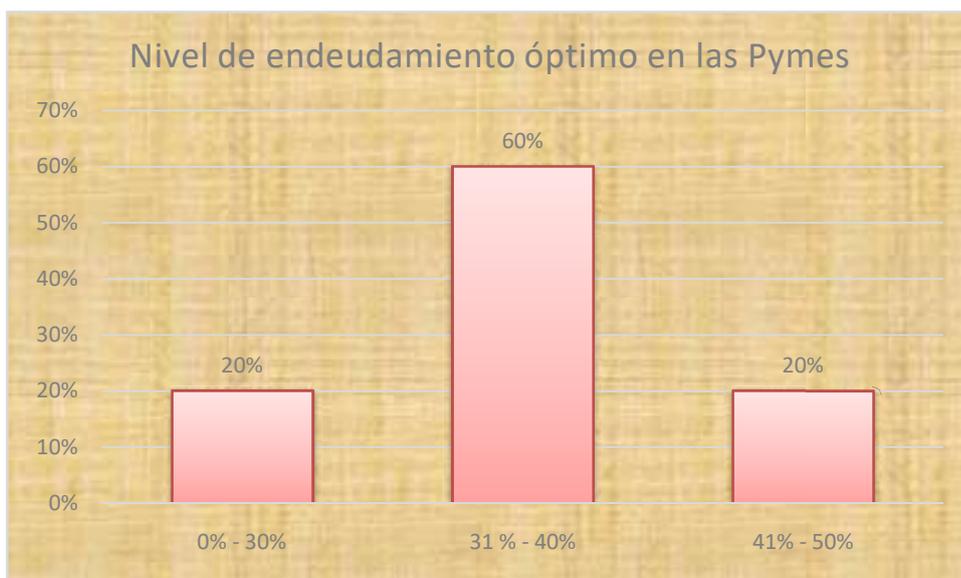


Figura 23. Nivel de endeudamiento
 Fuente: UTPL. (2015). Encuesta MESECIUU G4620, periodo 2002-2012.
 Elaborado por: Jonathan Núñez

En relación con el financiamiento con fuentes externas como ya se observó en la figura 21. los mayores proveedores son los bancos y cooperativas, los cuales han aportado en el 60% de estas empresas, entre un 31% a un 40% de deuda en relación a toda su estructura de capital, es decir que casi una tercera parte de los activos están financiados con deuda.

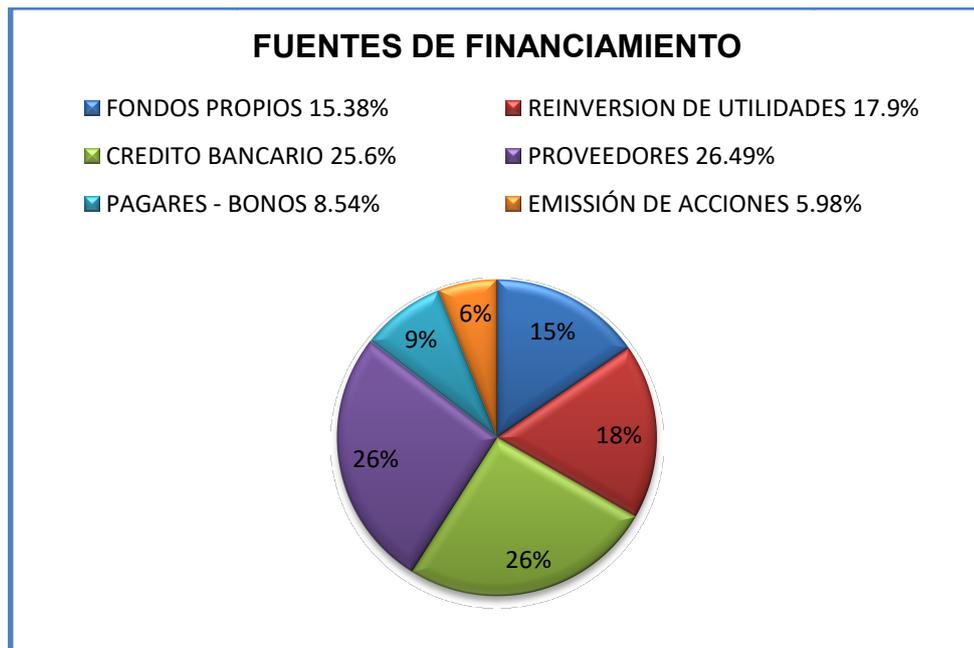


Figura 24. Fuentes de financiamiento
 Fuente: UTPL. (2015). Encuesta MESECIUU G4620, periodo 2002-2012.
 Elaborado por: Jonathan Núñez

El segmento analizado en la encuesta no solo tiene solo dos fuentes, en el pastel se muestra las distintas fuentes de financiamiento, opciones con las cuales las MESE cuentan. Observamos que la calificación más alta obviamente es sistema financiero repartiendo el pastel casi igual y que representa el 26% de las empresas encuestadas han recurrido a la negociación con sus proveedores, es decir; que son los proveedores los cuales mediante sus políticas de crédito ayudan a la empresa a mantener niveles de liquidez óptimos; esta estrategia requiere de un alto poder de negociación y confianza para que surta efecto, ya que si por algún motivo se comienza a dejar de pagar a los proveedores la empresa puede comenzar a disminuir su productividad y caer en desabastecimiento. Otra de las fuentes importante es la reinversión de utilidad, esto nos indica que existe confianza en el desarrollo de la empresa por parte accionistas y propietarios.

3.2.2 Usos de financiamiento

El uso que se le da al dinero captado por la empresa, es variado como se muestra en la gráfica de abajo, básicamente el 26% de las empresas lo utiliza para comprar activos, los cuales pueden ser nuevas maquinarias con mayor nivel de productividad, o mejorar la infraestructura actual para de igual forma lograr generar una producción más eficiente.

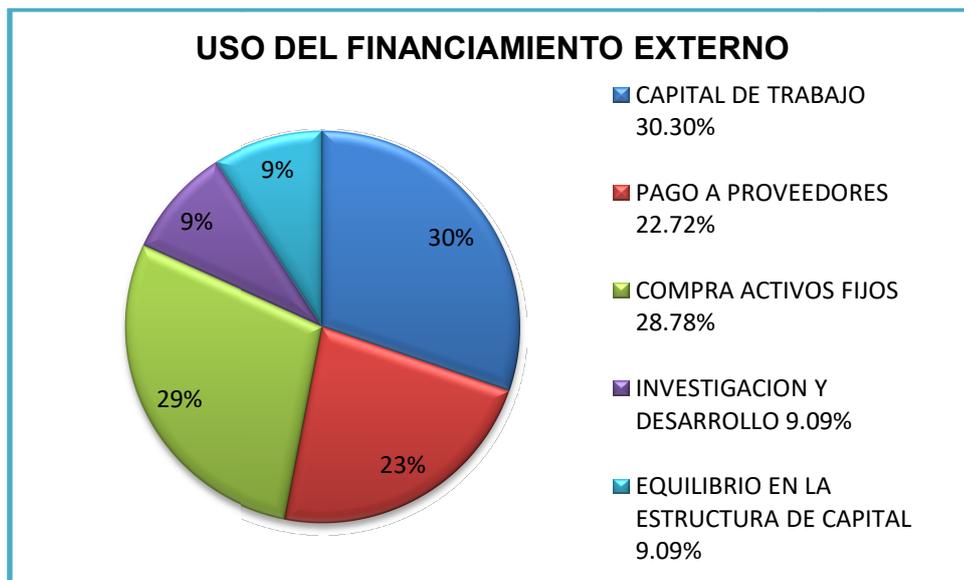


Figura 25. Usos del financiamiento
Fuente: UTPL. (2015). Encuesta MESECIUU G4620, periodo 2002-2012.
Elaborado por: Jonathan Núñez

El capital de trabajo, es sinónimo de liquidez y es el 30.30% de las empresas hacen uso del financiamiento para mantener niveles de capital de trabajo acordes al sector productivo al que pertenecen, así pueden obtener más crédito con proveedores y mejorar las condiciones de cobranza para los clientes, sin poner en sacrificio la rentabilidad de la organización. Pero como podemos visualizar en la gráfica el destino del financiamiento obtenido se lo asigna a diferentes aplicaciones. Uno de los usos mas aplicado es la compra de activos fijos que sirven para mejorar y maximizar la producción. Luego tenemos el pago a proveedores o deuda logrando mantener una excelente relación con los proveedores y liquidez para la empresa.

3.3. Las herramientas financieras que utilizan las MESE

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

En la actualidad se recurre mucho a herramientas para aumentar la utilidad de la empresa, el gestor financiero toma la información posible, y hace uso de las herramientas que dispone para demostrar el comportamiento que ha tenido la empresa en las operaciones que ha realizado para reflejar la rentabilidad de la empresa.

3.3.1 La utilidad de las herramientas financieras

El análisis financiero es una herramienta reconocida y aceptada por en todo tipo de empresa como los instrumento necesario para llevar a cabo una adecuada toma de decisiones a nivel gerencial, emprender acciones, tomar decisiones de inversión o endeudamiento según sea el caso e impulsar el crecimiento o la reinversión de capital cuando sea conveniente.

Hoy en día es ampliamente conocido y aceptado por los grandes gerentes y directores financieros que la contabilidad y el análisis financiero son fundamentales para diagnosticar la situación actual y proyectar el futuro de negocio en el mediano y largo plazo. Igualmente, se reconoce la importancia de implementar metodologías y reglas para el manejo de la información directiva de tal manera que se generen prácticas de negocios intrínsecas a partir del manejo de las herramientas financieras. (Camacho, 2015)

El análisis financiero es una herramienta que se puede utilizar acorde a las necesidades de información que se tengan en un momento dado. El análisis financiero puede hacerse de forma vertical y horizontal dependiendo de los objetivos del análisis.

Si hacemos un análisis vertical estaremos trabajando con estados financieros de un mismo año y nos permitirá conocer la situación comparativamente mes a mes. Por otro lado, un análisis financiero horizontal permite analizar estados financieros de varios años y comparar meses o periodos equivalentes en periodos de tiempo más extensos.

El análisis financiero también es útil para conocer los signos vitales o indicadores fundamentales de una empresa tales como: liquidez, rentabilidad, productividad y capacidad de endeudamiento. Estos significan:

Liquidez: Es la capacidad que tiene la empresa de generar dinero en efectivo para cumplir con sus obligaciones exigibles en el corto, mediano y largo plazo.

Productividad: Corresponde a la eficiencia con que la empresa utiliza sus recursos disponibles.

Rentabilidad: Mide la cantidad de recursos generados a partir de las inversiones realizadas.

Endeudamiento: Mide la capacidad de la empresa de incurrir en deudas para apalancar su carga financiera.

Una vez se ha realizado el estudio de los indicadores antes mencionados, se debe realizar la interpretación de los mismos generando como resultado una opinión profesional respecto a la situación financiera de la empresa. (Camacho, 2015)

Otra herramienta son los presupuestos los cuales expresa en números lo que espera que pase en una empresa en un período. Los presupuestos son muy importantes en la planificación de una empresa y también en el control de la empresa en marcha.

El presupuesto se puede expresar en términos financieros o en términos de horas de trabajo, unidades de producto, horas-máquina, o cualquier otro término que se puede expresar en números. (Junkin, 2015).

Punto de equilibrio.

En toda empresa se requiere saber cuál es el punto mínimo en el cual la ni se gana, ni se pierde. Para la determinación del punto de equilibrio es necesario conocer los costos fijos y variables de los productos de una empresa.

Es necesario determinar los puntos de equilibrio por producto y en caso de que los costos fijos sean para varios productos, éstos deberán distribuirse en base a las ventas de cada producto, para que cada uno tenga una cantidad asignada de costos fijos.

Presupuestos

Son planeaciones que se realizan dentro de la organización para poder ver a futuro las necesidades que tiene la empresa en cuanto a inversión de remanentes de dinero o bien fuentes de financiamiento. Este presupuesto es un plan a seguir dentro de la organización para poder así maximizar los recursos de la misma y poder corregir los posibles errores que se puedan encontrar. Una empresa que cuenta con un presupuesto para el ejercicio que se va a desarrollar tiene mucho más control en las operaciones que va a realizar y cada área puede fijar sus objetivos en base a las metas que se planten dentro de su presupuesto. Además sirve de guía durante todo el ejercicio, para ver los objetivos, estrategias y metas a lograr a corto plazo.

Flujo de efectivo

La empresa recupera sus ingresos y los pagos que tiene que realizar en base a sus obligaciones que tiene que cubrir. Es por eso, que se requiere realizar un flujo de efectivo de las operaciones que realiza. Planeando los cobros y pagos, se deben considerarse los faltantes de dinero que se pueden tener. Es decir, los cheques que son recibidos de otras instituciones bancarias diferentes al banco en que se maneja las cuentas bancarias de la empresa, tienen que pasar un día adicional dentro de la cámara de compensación para ser cobrados o pagados.

El flujo de efectivo es una herramienta muy sencilla que manejan todos tipos de empresas, en donde se van monitoreando las entradas de dinero y controlando los pagos por compras, impuestos, gastos, etc. Para obtener los remanentes de dinero o faltantes en su caso.

3.3.2 Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera

En relación a las herramientas utilizadas por las empresas encuestadas, la siguiente grafica muestra porcentualmente su importancia en la gestión financiera.

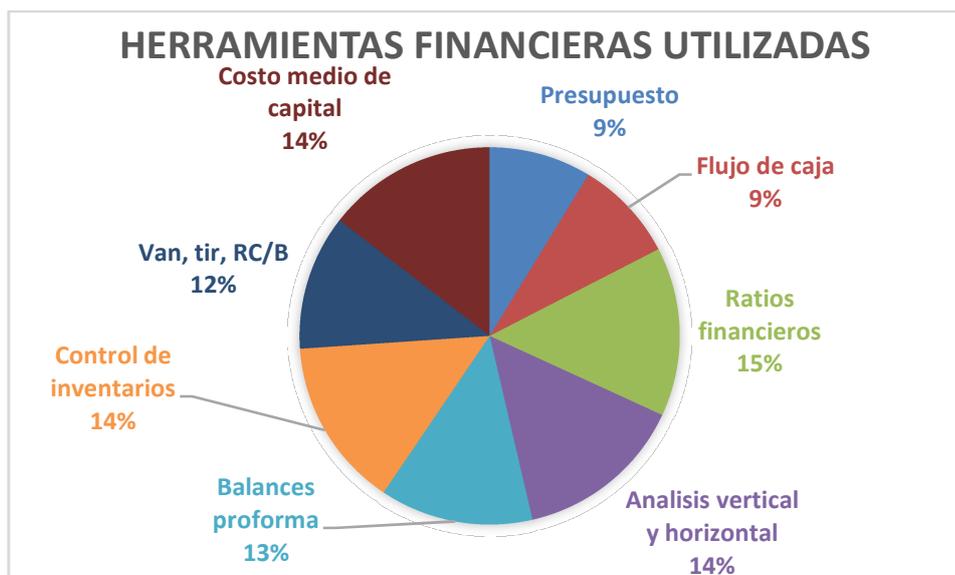


Figura 26. Herramientas financieras utilizadas
 Fuente: UTPL. (2015). Encuesta MESECIUU G4620, periodo 2002-2012.
 Elaborado por: Jonathan Núñez

Las razones financieras tienen el mayor porcentaje de participación con un 15%, el análisis vertical y horizontal, el control de inventarios y el costo promedio de capital tienen una participación del 14% reactivamente. La elaboración de los balances proforma y el uso de Van, TIR, B/C, tienen una participación del 13% y 12% respectivamente. En general todas las herramientas que permitan determinar la situación actual de las empresas son utilizadas, es decir que dependiendo de la experiencia de los administradores financieros, muchas de estas pueden tener una aplicación fácil las cuales pueden ayudar a generar estrategias para mejorar la rentabilidad de la organización. Estos resultados ratifican que debido a la experiencia y formación profesional de los gestores financieros, estos emplean las herramientas para ayuda en la toma de decisiones.

3.4. Factores determinantes en la decisión financiera de las MESE

Para lograr una adecuada gestión financiera la revisión de la información se la debe hacer con frecuencia, a continuación se muestra cada qué tiempo las empresas encuestadas hacen esta revisión.

Tabla 4. Frecuencia de información financiera

Frecuencia que recurre a la información financiera	Diario	Semanal	Quincenal	Mensual	
Frecuencia	0	2	2	1	2
Porcentaje	0%	40%	40%	20%	

Fuente: UTPL. (2015). Encuesta MESECIUU G4620, periodo 2002-2012.
 Elaborado por: Jonathan Núñez

Los resultados muestran que cada semana o quince días, existe una revisión periódica para analizar y diseñar estrategias que ayuden a la empresa a mantenerse en el mercado. CIIU G4620 – venta al por mayor de materias primas agropecuarias y animales vivos, se observa en la tabla un 40% de los gestores financieros hacen una revisión semanal, un 40% hacen revisiones quincenales, y un 20% mensualmente, lo cual ayuda a definir el comportamiento de la empresa ante los eventos que ocurrieron en los periodos de análisis, básicamente con la conformación de los estados financieros de la empresa, lo que ayudara a generar presupuestos de costos y gastos para diseñar estrategias para maximizar la utilidad de la empresa.

CONCLUSIONES

- Las PYMES en la actualidad poseen una capacidad importante en la creación de empleo, ya que debido a su alta competitividad su desenvolvimiento es fundamental en la economía del país, por lo que las decisiones que se tomen, hace que se aporte a la generación de empleo, de ahí la importancia de apoyar al sector por parte del estado y de instituciones públicas y privadas,
- Actualmente en el país no existe una oferta específica de financiamiento para las empresas y son pocas las entidades financieras que brindan un apoyo real a este sector económico. Debido a la alta informalidad que poseen muchas pequeñas y medianas empresas, los dueños o propietarios generalmente no están dispuestos a desarrollar un sistema administrativo financiero que les permita visualizar su empresa a largo plazo.
- En relación a los resultados de los indicadores financieros de endeudamiento y rentabilidad se observó una correlación (aunque no fuerte), entre la estructura de financiamiento y la rentabilidad, mostrándose específicamente un aumento de la rentabilidad financiera en función de los montos de deuda a los cuales puede acceder la empresa.
- Las dificultades en la obtención de financiamiento en muchas ocasiones hacen que las empresas no realicen proyectos generando en el corto plazo la salida del mercado de la empresa, en ese sentido a pesar de la formación y experiencia no es posible lograr el objetivo de maximización de valor de la empresa.
- El mercado ofrece amplias y variadas fuentes de financiamiento pero los propietarios solo se enfocan en unas cuantas ya que consideran que sus procesos largos y con trabas por lo que el microempresario al buscar debe acogerse a las condiciones que le impone la banca privada.

RECOMENDACIONES

- Es necesario capacitar a los microempresarios en el establecimiento de una estructura administrativa, financiera y contable acorde a sus necesidades utilizando todas las herramientas financieras disponibles en el mercado, para así lograr obtener acceso a un financiamiento a un costo más económico.
- El establecer herramientas le permitirá al gestor financiero desarrollar mecanismos apropiados para facilitar el acceso al financiamiento, desarrollando estrategias de crédito, que se acoplen a la situación real de las Mese en el Ecuador.
- Es importante la creación de nuevos productos financieros por parte de las instituciones públicas o privadas, los cuales deberán estar dirigidos exclusivamente al crecimiento y apoyo de los nuevos emprendimientos de todo el sector productivo en general del país.
- Es necesario crear instrumentos de investigación que abarquen la recopilación de variables de forma más detallada, para así poder determinar cuáles son los factores clave al momento de administrar las finanzas de una empresa. Así en dichos instrumentos se deberán investigar cuales serían las posibles soluciones estrategias que podrían aplicar los empresarios para poder aumentar su rentabilidad en el mercado.
- Considerando que si existe una relación positiva entre nivel de deuda y rentabilidad, es necesario diseñar estrategias y capacitaciones que ayuden al aprovechamiento máximo de la deuda, ya que un mal manejo de esta puede llevar a la empresa a niveles de quiebra, e incluso a su cierre.
- Es necesario que cada administrador financiero o dueño de empresa, haga un inventario de cuáles son sus opciones de inversión en el futuro y comience a cuantificar cuales son las más rentables y cuales tienen un mayor riesgo, de esta forma poder determinar cuáles serían las mejores fuentes de financiamiento, y así lograr maximizar el valor de la empresa.

BIBLIOGRAFÍA

- Bancoldex. (25 de enero de 2015). *La gestión financiera*. Obtenido de http://www.bancoldex.com/documentos/4553_6_La_gestion_financiera.pdf
- Alberto, O. (2014). GERENCIA FINANCIERA Y DIAGNOSTICO ESTRATÉGICO. Bogotá: McGraw-Hill.
- BUJAN PEREZ, A. (2012). <http://enciclopediafinanciera.com>. Obtenido de <http://enciclopediafinanciera.com/sistemafinanciero/instrumentossistemafinanciero.htm>
- Camacho, S. (29 de abril de 2015). *Herramientas financieras para una adecuada toma de decisiones*. Obtenido de <http://www.gelkaconsultores.com/nuevo/download/HERRAMIENTAS%20FINANCIERAS%20PARA%20PYMES.pdf>
- Caicedo, A. V. (26 de 09 de 2012). Legislación Comercial. Obtenido de <http://comerciocr.bligoo.es/pymes-y-mipymes-concepto-caracteristicas-ventajas-desventajas-caracteristicas>
- Cepal. (2011). *Eliminando barreras: El financiamiento a las pymes en América Latina*. Santiago de Chile: Naciones Unidas.
- Corporación Ekos. (2012). *La eficiencia de la pequeña y mediana empresa 2012*. Quito: Ekos negocios.
- Corporacion Ekos. (2013). *Pymes 2013*. Quito: Ekos negocios.
- Cooperativa de ahorro y crédito JEP. <https://www.coopjep.fin.ec/prensa/noticias-financieras/253-6059-cooperativas-activas-en-ecuador>.
- E-educativa. (10 de septiembre de 2015). *Entorno de la empresa*. Obtenido de http://e-educativa.catedu.es/44700165/aula/archivos/repositorio/2750/2767/html/41_el_entorno_de_la_empresa.html
- Escuela Superior Politécnica del Litoral <http://www.espae.espol.edu.ec/images/documentos/publicaciones/libros/gemecuador2014.pdf>
- Fernandez, S. (2007). *La práctica de las finanzas de empresa*. Mexico: Delta publicaciones.
- García, J. A. (2006). *Estadística Administrativa*. México: UCA.
- Gerencia. (10 de julio de 2012). *Indicadores financieros*. Obtenido de <http://www.gerencia.com/indicadores-de-solvencia-o-riesgo.html>
- Gitma, L. (2010). *Administración financiera*. México: Prentice Hall.

- Gómez, G. (29 de 04 de 2015). *El control de gestión*. Obtenido de http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:R0o3tfdAMToJ:www.impactalliance.org/file_download.php%3Flocation%3DS_U%26filename%3D10380917191EL_CONTROL_DE_GESTI%25D3N_COMO_HERRAMIENTA_FUNDAMENTAL_PARA_LA_MISI%25D3N_FINANCIERA.doc+&cd=1&hl=es&ct=cln
- IESE. (30 de abril de 2015). *Formacion financiera*. Obtenido de <http://web.iese.edu/rtermes/acer/acer51.htm>
- INEC. (2012). *Clasificacion naciona de actividades economicas CIIU REV. 4.0*. Quito: INEC.
- Instituto Pyme. (1 de Mayo de 2015). *Financiamiento*. Obtenido de http://www.institutopyme.org/index.php?option=com_content&view=article&id=115&Itemid=581
- Junkin, R. (30 de abril de 2015). *Herramientas basicas para la planeacion financiera*. Obtenido de <http://www.sidalc.net/repdoc/A2317E/A2317E.PDF>
- Ministerio de industrias y productividad. (2012). *Alternativas de financiamiento a través del mercado de valores para Pymes*. Quito: Ministerio de Productividad.
- ProPyme Chile. (27 de Junio de 2013). *Pymes y fuentes de financiamiento*. Obtenido de <http://www.propymechile.com/noticias/5201-pro-pyme-pymes-de-chile-pymes-y-fuentes-de-financiamiento.html>
- Sanchez, J., & Martin, J. (28 de febrero de 2015). *Preferencias dinamicas de financiacion de las empresas españolas: nueva evidencia de la teoría de la jerarquís*. Obtenido de <http://xiforofinanzas.ua.es/programa/trabajos/1046.pdf>
- Superintendencia de compañías del Ecuador. (2012). *Indices financieros*. Obtenido de www.supercias.gob.ec
- Superintendencia de bancos del Ecuador.
http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs_index?vp_art_id=9954&vp_tip=2
- Urbano, D., & Toledano, N. (10 de octubre de 2014). *Aspectos dinamicos de la formación en creacion de empresas*. Obtenido de Revista Ice: http://www.revistasice.com/CachePDF/ICE_841_69-83__433309AA301955C52357D5CB8A15F86E.pdf
- VanHorne, J. (1997). *Administración Financiera*. Mexico: Prentice Hall.
- Wikipedia.org. (15 de Enero de 2015). *Empresa*. Obtenido de www.wikipedia.org

ANEXOS

ANEXOS

INDICADORES CONSOLIDADOS PARA EL CAPITULO 2 EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES FINANCIEROS

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
APALANCAMIENTO	3,972479044	7,365	38,984	8,535	11,132	13,155	21,668
APALANCAMIENTO FINANCIERO	8,92647619	2,706	2,263	3,686	3,812	6,139	0,673
ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	0,589	0,642	0,659	0,650	0,711	0,685	0,708
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	1,433	1,791	1,932	1,859	2,455	2,170	2,423
RENTABILIDAD FINANCIERA	-0,186	0,227	0,172	0,662	0,353	0,338	0,302
RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO	0,037	0,083	0,070	0,064	0,058	0,069	0,014

Indicador	2007	2008	2009	2010	2011	2012
APALANCAMIENTO	16,705	8,893	10,544	21,891	12,461	7,777
APALANCAMIENTO FINANCIERO	14,044	8,449	6,152	10,084	6,076	5,555
ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	0,709	0,725	0,709	0,725	0,710	0,665
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	2,442	2,635	2,435	2,635	2,451	1,981
RENTABILIDAD FINANCIERA	0,460	0,429	0,841	0,459	0,556	0,193
RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO	0,103	0,098	0,101	0,192	0,110	0,060

Encuesta

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

Datos generales:

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

1. Edad:

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

2. Género:

Femenino 1() Masculino 2()

3. Su experiencia profesional se basa en:

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

4. Cargo:

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

5. Experiencia relacionada al cargo:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

12. Los requisitos solicitados por las instituciones financieras son:

- Muy Accesibles 1 () Medianamente Accesibles 2 ()

- Poco accesibles 3 () Inaccesibles 4 ()

13. El tiempo de adjudicación del crédito es:

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

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

- Capital social (aportaciones de socios) ()

- Deuda (préstamos bancarios, proveedores, otros). ()

- Utilidades retenidas ()

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

Totalmente de acuerdo 1 () De acuerdo 2 ()

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

16. ¿Cuánto tiempo lleva trabajando en la empresa?

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

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

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

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

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

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

.....
.....

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

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

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

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

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

Si 1 () No 2 ()

23. ¿Con qué frecuencia su empresa toma deuda?

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

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

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

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

25. ¿Considera que la reinversión de las utilidades es positiva para el crecimiento de las pymes?
Definitivamente si 1 () Tal vez si 2 () Tal vez no 3 () Definitivamente no 4 ()

26. Cuándo su empresa obtiene utilidades la tendencia es:

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

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

- Constantemente 1 () Con cierta frecuencia 2 ()

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

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

- Si 1 () No 2 ()

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

- Fondos propios ()

- Reinversión de utilidades ()

- Crédito en el sistema financiero ()

- Proveedores ()

- Bonos (Pagarés) ()

- Emisión de acciones ()

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

- Capital de trabajo ()

- Pago a proveedores ()

- Compra de activos fijos ()

- Inversión en investigación desarrollo ()

- Mantener en equilibrio la estructura de capital de empresa ()

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

- Si 1 () No 2 ()

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

- Presupuesto () Flujo de caja () Ratios Financieros ()

- Análisis vertical y horizontal () Balances proforma ()

Control de inventarios ()

- VAN, TIR, RC/B, PRC () Costo Medio de Capital ()

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

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

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

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

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

As pecto	En definitiva Si	Creo que Si	Creo que No	En definitiva No
El costo del financiamiento (tasas de interés)				
Dificultad en reunir requisitos documentales				
Dificultad en reunir requisitos financieros (nivel de ventas, capital aportado, etc.)				
Dificultad en aportar garantías				
Incertidumbre sobre el crecimiento de la economía nacional				
Incertidumbre sobre el sector productivo de la empresa				
Prefieren estar con bajo endeudamiento				

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

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

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

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

RESULTADO DE LAS ENCUESTAS TABULACION (1/9)

			1	2	3	4	5	6	7
CIU - TFT 34 Jonathan Núñez	Nombre empresa	Ciudad	Edad	Género	Experiencia profesional	Cargo	Experiencia cargo	Sector Pyme	Fuente financiamiento suficientes
G4620.11 - Venta al por mayor de cereales (granos) y semillas.	COMERCIALIZADORA INJORI CIA. LTDA.	LOJA	1	2	4	4	2	3	2
G4620.20 - Venta al por mayor de flores y plantas.	Verdillano Cía. Ltda.	QUITO	1	2	3	4	2	1	3
G4620.20 - Venta al por mayor de flores y plantas.	Romaverde S.A	Machachi	3	1	3	2	4	2	4
G4620.15 - Venta al por mayor de flores y plantas.	FRESFLOR COMERCIAL CIA. LTDA.	QUITO	3	2	3	3	4	3	1
G4620.15 - Venta al por mayor de flores y plantas.	INTIROSAS CIA. LTDA.	QUITO	4	2	3	1	4	3	3

RESULTADO DE LAS ENCUESTAS TABULACION (2/9)

			8	9	10	11	12	13	14.a
CIU - TFT 34 Jonathan Nuñez	Nombre empresa	Ciudad	Regulacio nes BC	Viabilidad crédito	Plazo crédito	Monto crédito	Requisi tos IF	Tiempo adjudica ción	Tipo financiam ento Capital
G4620.11 - Venta al por mayor de	COMERCIALIZADORA INJORI CIA.	LOJA	1	2	1	1	1	2	0
G4620.20 - Venta al por mayor de flores y	Verdillano Cía. Ltda.	QUITO	3	3	2	4	2	3	1
G4620.20 - Venta al por mayor de flores y	Romaverde S.A	Machachi	3	2	2	3	3	3	3
G4620.15 - Venta al por mayor de flores y	FRESFLOR COMERCIAL CIA.	QUITO	1	2	1	1	1	2	2
G4620.15 - Venta al por mayor de flores y	INTIROSAS CIA. LTDA.	QUITO	4	2	3	3	4	2	1

RESULTADO DE LAS ENCUESTAS TABULACION (3/9)

			14.b	14.c	15	16	17	18	19
CIU - TFT 34 Jonathan Nuñez	Nombre empresa	Ciudad	Tipo financia miento Deuda	Tipo financia miento Utilidad	Herrami entas decision es	Años labora empresa	Empres as sector	Ventajas compet encia	Mayor ventaja
G4620.11 - Venta al por mayor de	COMERCIALIZADORA INJORI CIA.	LOJA	1	0	2	3	2	1	Variedad, precios, parqueadero.
G4620.20 - Venta al por mayor de flores y	Verdillano Cía. Ltda.	QUITO	0	0	1	2	8	1	Precios
G4620.20 - Venta al por mayor de flores y	Romaverde S.A	Machachi	1	2	1	1	2	1	Certificación Internacional
G4620.15 - Venta al por mayor de flores y	FRESFLOR COMERCIAL CIA.	QUITO	1	3	2	4	1	1	Experiencia
G4620.15 - Venta al por mayor de flores y	INTIROSAS CIA. LTDA.	QUITO	2	3	1	4	4	1	Experiencia, precios y calidad

RESULTADO DE LAS ENCUESTAS TABULACION (4/9)

				20	21	22	23	24	25	26
CIU - TFT 34 Jonathan Nuñez	Nombre empresa	Ciudad	Gestión Finan competiti vidad	Financia r activos deuda	Deuda objetivo	Frecuenc ia deuda	Nivel deuda óptima	Reinve rsión utilidad es	Utilidades tendencia	
G4620.11 - Venta al por mayor de	COMERCIALIZADORA INJORI CIA.	LOJA	1	1	1	1	2	1	2	
G4620.20 - Venta al por mayor de flores y	Verdillano Cía. Ltda.	QUITO	1	1	1	1	2	1	2	
G4620.20 - Venta al por mayor de flores y	Romaverde S.A	Machachi	2	2	1	1	2	1	3	
G4620.15 - Venta al por mayor de flores y	FRESFLOR COMERCIAL CIA.	QUITO	2	1	1	1	3	1	2	
G4620.15 - Venta al por mayor de flores y	INTIROSAS CIA. LTDA.	QUITO	1	3	1	2	1	1	2	

RESULTADO DE LAS ENCUESTAS TABULACION (5/9)

			27	28	29.a	29.b	29.c	29.d	29.e	29.f
CIU - TFT 34 Jonathan Nuñez	Nombre empresa	Ciudad	Proveedores financian	Préstamos IFIS	Propios	de reversión	Crédito sistema bancario	Proveedores	pagarés bonos	emite acciones
G4620.11 - Venta al por mayor de cereales	COMERCIALIZADORA INJORI CIA.	LOJA	1	1	7	3	1	2	7	7
G4620.20 - Venta al por mayor de flores y plantas.	Verdillano Cía. Ltda.	QUITO	1	1	7	7	1	2	7	7
G4620.20 - Venta al por mayor de flores y plantas.	Romaverde S.A	Machachi	1	1	4	3	2	1	5	6
G4620.15 - Venta al por mayor de flores y plantas.	FRESFLOR COMERCIAL CIA.	QUITO	1	1	3	4	2	1	6	7
G4620.15 - Venta al por mayor de flores y plantas.	INTIROSAS CIA. LTDA.	QUITO	1	1	1	2	4	3	5	6

RESULTADO DE LAS ENCUESTAS TABULACION (6/9)

			30.a	30.b	30.c	30.d	30.e	31
CIU - TFT 34 Jonathan Nuñez	Nombre empresa	Ciudad	CapitaldeTrabajo	Pago Proveedores	Compra Activos Fijos	Inversion Investigación Desarrollo	Equilibrio Estructura Capital	Utiliza_herramientasFinancieras
G4620.11 - Venta al por mayor de cereales	COMERCIALIZADORA INJORI CIA.	LOJA	3	2	1	5	5	1
G4620.20 - Venta al por mayor de flores y plantas.	Verdillano Cía. Ltda.	QUITO	1	5	2	5	5	1
G4620.20 - Venta al por mayor de flores y plantas.	Romaverde S.A	Machachi	1	2	3	5	4	1
G4620.15 - Venta al por mayor de flores y plantas.	FRESFLOR COMERCIAL CIA.	QUITO	1	5	2	5	5	2
G4620.15 - Venta al por mayor de flores y plantas.	INTIROSAS CIA. LTDA.	QUITO	1	2	3	4	5	1

RESULTADO DE LAS ENCUESTAS TABULACION (7/9)

			32.a	32.b	32.c	32.d	32.e	32.f	32.g	32.h
CIU - TFT 34 Jonathan Nuñez	Nombre empresa	Ciudad	Presp uestos	Flujo Caja	Ratios Financie ros	Análisis Vertical Horizonta l	Balances Proforma	Control Inventar ios	VAN TIR PRC RC/B	Costo Medio Capital
G4620.11 - Venta al por mayor de	COMERCIALIZADORA INJORI CIA.	LOJA	1	1	2	2	1	2	1	2
G4620.20 - Venta al por mayor de flores y	Verdillano Cía. Ltda.	QUITO	1	2	2	2	2	2	2	2
G4620.20 - Venta al por mayor de flores y	Romaverde S.A	Machachi	1	1	2	2	2	2	1	2
G4620.15 - Venta al por mayor de flores y	FRESFLOR COMERCIAL CIA.	QUITO	2	1	2	2	2	2	2	2
G4620.15 - Venta al por mayor de flores y	INTIROSAS CIA. LTDA.	QUITO	1	1	2	2	2	2	2	2

RESULTADO DE LAS ENCUESTAS TABULACION (8/9)

			33	34	35.a	35.b	35.c	35.d
CIU - TFT 34 Jonathan Nuñez	Nombre empresa	Ciudad	Frecuenci a informació n	Herramien tas desempeñ o	Costo	Requisito s Document ales	Requisito s Financiero s	Garantías
G4620.11 - Venta al por mayor de	COMERCIALIZADORA INJORI CIA.	LOJA	4	1	2	4	4	4
G4620.20 - Venta al por mayor de flores y	Verdillano Cía. Ltda.	QUITO	1	1	1	5	5	5
G4620.20 - Venta al por mayor de flores y	Romaverde S.A	Machachi	3	1	2	1	1	1
G4620.15 - Venta al por mayor de flores y	FRESFLOR COMERCIAL CIA.	QUITO	4	1	3	1	1	3
G4620.15 - Venta al por mayor de flores y	INTIROSAS CIA. LTDA.	QUITO	4	1	1	1	1	2

RESULTADO DE LAS ENCUESTAS TABULACION (9/9)

			35.e	35.f	35.h	36	37
CIU - TFT 34 Jonathan Nuñez	Nombre empresa	Ciudad	Incertidumbr e Economía	Incertidumbr e Sector Empresa	Bajo Endeudamie nto	Financiami ento externo Rentabilid	Financiami ento externo Limita
G4620.11 - Venta al por mayor de	COMERCIALIZADORA INJORI CIA.	LOJA	4	4	2	1	4
G4620.20 - Venta al por mayor de flores y	Verdillano Cía. Ltda.	QUITO	1	1	1	1	2
G4620.20 - Venta al por mayor de flores y	Romaverde S.A	Machachi	2	1	1	1	2
G4620.15 - Venta al por mayor de flores y	FRESFLOR COMERCIAL CIA.	QUITO	3	3	3	1	4
G4620.15 - Venta al por mayor de flores y	INTIROSAS CIA. LTDA.	QUITO	1	2	1	1	2