



UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA

La Universidad Católica de Loja

AREA ADMINISTRATIVA

TITULO 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) CIIU TFT 13 C1702.02 Fabricación de envases de papel o de cartón ondulado, rígido o plegable: cajas, cajones, estuches, envases, archivadores de cartón de oficina y artículos similares, periodo 2000 a 2013.

TRABAJO DE TITULACIÓN.

AUTORA: Feijóo Ordóñez, Rosibel Alexandra

DIRECTOR: Revelo Oña, Renato Esteban Mgtr.

CENTRO UNIVERSITARIO PIÑAS

2016

APROBACIÓN DEL DIRECTOR DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

Magister.

Esteban Revelo.

DOCENTE DE LA TITULACIÓN

De mi consideración:

El presente trabajo de fin de titulación: Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE) Periodo 2000 2013, la gestión financiera en las MESE clasificación CIUU TFT 13 C1702.02 – Fabricación de envases de papel o de cartón ondulado, rígido o plegable: cajas, cajones, estuches, envases, archivadores de cartón de oficina y artículos similares, realizado por Feijoo Ordoñez Rosibel Alexandra, ha sido orientado y revisado durante su ejecución, por cuanto se aprueba la presentación del mismo.

Loja, Octubre de 2016

f)

DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS

“ Yo Feijoo Ordoñez, Rosibel Alexandra declaro ser autor (a) del presente trabajo de fin de titulación: Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE) Periodo 2000 2013, la gestión financiera en las MESE clasificación CIUU TFT 13 C1702.02 – Fabricación de envases de papel o de cartón ondulado, rígido o plegable: cajas, cajones, estuches, envases, archivadores de cartón de oficina y artículos similares, de la Titulación de Administración de Empresas, siendo Mgtr. Revelo Esteban director (a) del presente trabajo; y eximo expresamente a la Universidad Técnica Particular de Loja y a sus representantes legales de posibles reclamos o acciones legales. Además certifico que las ideas, conceptos, procedimientos y resultados vertidos en el presente trabajo investigativo, son de mi exclusiva responsabilidad.

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

f.
Autor: Feijoo Ordoñez Rosibel Alexandra
Cédula:0704192376

DEDICATORIA

Este trabajo dedico principalmente a Dios, ya que por gracia de el tuve un padre incomparable y quien me ayudó y apoyo para que continúe mis estudios y ahora desde el cielo me sigue bendiciendo, a mi hermosa madre quien ha sido un pilar fundamental y un enorme aliciente para seguir estudiando, a mis hijos que son mi vida y a mi querido esposo por toda su comprensión e incondicional apoyo, además a mis hermanas ya que de una u otra manera me han apoyado en esta meta trazada.

AGRADECIMIENTO

A todos los docentes de esta prestigiosa Institución que día a día forma personas para contribuir en la construcción de un mejor país, ya que como visión tiene ***“Buscar la verdad y formar al hombre, a través de la ciencia, para que sirva a la sociedad”***.

Agradezco infinitamente a toda mi familia ya que han estado compartiendo y ayudándome en el transcurso de mis estudios, siendo ustedes mi motor principal para seguir adelante sin soltarme de la mano milagrosa de nuestro Dios, y caminando siempre a un mejor futuro.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

APROBACIÓN DEL DIRECTOR DEL TRABAJO DE FIN DE TITULACIÓN	ii
DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS.....	iii
DEDICATORIA	iv
AGRADECIMIENTO	v
ÍNDICE DE CONTENIDOS.....	vi
RESUMEN.....	1
ABSTACT	2
CAPÍTULO I.....	5
ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS DE ECUADOR.....	5
1.1. Estructura de la Composición de Empresas Societarias en Ecuador.....	6
1.1.1 Las empresas societarias en el Ecuador	6
1.1.2 Evolución geográfica de las MESE	16
1.1.3 Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIIU.....	18
1.2. Fuentes de financiamiento de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador.....	20
1.2.1 Clasificación de las fuentes de financiamiento.....	21
1.2.2 Características del mercado de dinero.....	22
CAPÍTULO II:.....	26
GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE LAS MESE.....	26
2.1 Antecedentes sobre la estructura de capital de las Pymes.	27
2.1.1. Técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad de las empresas.	28
2.1.2. Análisis de indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las MESE.	29
2.1.3. Análisis de la rentabilidad de las MESE derivada de su estructura de capital.	37
CAPÍTULO III.....	42
LA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MESE CLASIFICACIÓN CIIU TFT 13 C1702.02....	42
3.1. Los gestores financieros de las MESE.....	43
3.1.1 Perfil de los gestores financieros.	43
3.1.2 Formación empírica de los gestores financieros de las MESE.....	47
3.2 El financiamiento de las MESE	49

3.2.1	Las fuentes de financiamiento	50
3.2.2	El uso del financiamiento	61
CONCLUSIONES		83
RECOMENDACIONES		85
BIBLIOGRAFÍA.....		86

RESUMEN

El presente trabajo se fundamenta en analizar y comprender analizar las tendencias de la rentabilidad de las MESE ecuatorianas dependiendo de la estructura de capital, simultáneamente analizar la perspectiva que tienen de los negocios los empresarios y gerentes, basados en el marco teórico disponible para este sector utilizando la metodología adecuada en el diagnóstico y análisis de las variables pertinentes para la industria cartonera como la fabricación de envases de papel o de cartón ondulado, cajas, cajones, etc.

PALABRAS CLAVES: MESE, Pymes, empresa, inversión, financiamiento, capital, indicadores financieros, solvencia, apalancamiento.

ABSTACT

This work is based on analyzing and understanding analyze trends in profitability of Ecuadorian MESE depending on the capital structure, simultaneously analyze their perspective business entrepreneurs and managers, based on the available theoretical framework for this sector using the appropriate methodology for the diagnosis and analysis of relevant variables for the cardboard industry as manufacture of packaging paper or corrugated cardboard, boxes, crates, etc.

KEY WORDS: MESE, Pymes, business, investment, financing, capital, financial indicators, solvency, leverage.

INTRODUCCION

Las Medianas Empresas Societarias del Ecuador (MESE) tienen vital importancia en el aspecto socioeconómico puesto que son generadoras de empleo y su capacidad de gestión y aunque participan solamente del 2% del total de empresas en el país por su tamaño, tienen una nómina equivalente al 18%; mientras que su tasa de crecimiento promedio solamente en el año 2011 estuvo en el orden del 8% para las diferentes actividades, principalmente en los sectores del comercio, manufactura y construcción.

El objetivo del documento es analizar la variabilidad del capital de las medianas empresas societarias del país (MESE) en función de las fuentes de financiamiento y los respectivos instrumentos financieros usados por la alta gerencia para optimizar los niveles del capital, para dicho análisis se usa como referencias el marco teórico planteado por algunos autores respecto a la estructura de capital y el financiamiento vía deuda o incrementos en los aportes de los accionistas, sus propietarios y la operación mismo de la empresa.

EL manejo y optimización de la estructura de capital se remonta a la teorías de Modigliani y Miller con los efectos de los impuestos sobre esta a finales de los años cincuenta, donde inicialmente adoptaron un modelo donde suponían la ausencia de impuestos para concluir que el valor de una empresa no se ve afectado por la estructura del capital

Después replantean el modelo e introdujeron los impuestos para demostrar que la estructura de que optimiza su valor es solo con financiamiento externo, pero no asumieron los costos de quiebra y en el año 1977 el profesor Miller establece que mientras existan los impuestos sean estos personal o corporativos la estructura del capital no es relevante.

Otro modelo importante se basa en la teoría de la “clasificación jerárquica” donde se plantea que las empresas no tienen una estructura de capital óptima, sino que se basan en un orden de prelación o jerárquico en el uso del aplacamiento financiero,

esto es la financiación interna (recursos de la operación) por omisión la eterna deuda cuando no existen los suficientes fondos o los aportes de capital.

El documento se desarrolla en tres apartados; en el Capítulo I se hace un acercamiento al entorno de las MESE, su caracterización conforme a la Clasificación Industrial Internacional Uniforme de las Naciones Unidas de las actividades económicas (CIIU), se revisa la estructura de la composición de las MESE, su evolución geográfica, y las fuentes de financiamiento para cubrir sus necesidades operacionales y finalmente las características del mercado de dinero.

En el Capítulo II se hace referencia a algunos modelos teóricos referente a la estructura de capital, como el modelo de La jerarquía de preferencias, y replanteando los modelos tradicionales de Modigliani y Miller sobre los mercados perfectos e ir introduciendo en el modelo los impuestos y los costos de quiebra para medir la relación del endeudamiento con el valor de la empresa y el costo del capital.

En el Capítulo III se introduce en la gestión financiera misma de las MESE, del Ecuador, analizando los perfiles de la gestión de las empresas, analizando para el efecto las fuentes de financiamiento, las inversiones de capital y la herramientas financieras para el análisis y la toma de decisiones. La metodología a usarse son las encuestas y los indicadores y ratios de los estados financieros consolidados así como el análisis vertical y horizontal.

CAPITULO I

ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS DE ECUADOR

1.1. Estructura de la Composición de Empresas Societarias en Ecuador

El concepto de pequeña o mediana empresa ha ido evolucionando pero guarda sus diferencias si se la define en términos por regiones o países, y aun en la actualidad no se ha logrado consensuar una definición global, básicamente debido a las estructuras políticas subyacentes de los países y sus coyunturas como el marco legal que las sustenta; pero por regla general se las clasifica, por sus ingresos, montos de facturación, balance, esto debido a los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados (PCGA) o Normas de Información Financiera (NIF) y por el número de empleados.

Por otra parte la Unión Europea (UE) define a las empresas que empleen, al menos 250 trabajadores; y/o que posean un balance general inferior a los 43 millones de euros, entre otras variantes; por ellos los modelos empleados o teorías analizadas tiene dificultades para definir las, además que muchas de estas empresas muchas veces son empresas informales o son empresas familiares, de allí se deriva de que a la fecha no exista un consenso entre los países para categorizarlas de una forma homogénea.

En el caso latinoamericano las clasificadores y características de las PYMES se definen conforme su tipos de economía, pero de igual forma existen normas básicas o parámetros que las clasifican conforme al tamaño como son las Micro, Pequeñas y Medianas.

En el Ecuador puntualmente conforme a cifras del INEC en el año 2015 el 40% correspondería a las PYMES, mientras que del PIB no petrolero el 25% correspondería a estas empresas y en cuanto al empleo, el 65% provendría de las pequeñas y medianas empresas.

1.1.1 Las empresas societarias en el Ecuador

Las empresas pueden ser clasificadas por su tamaño en microempresas, pequeñas, medianas y grandes empresas; en su mayoría de las compañías registradas en el Ecuador un 90% serian microempresas.

Con respecto a la participación en ventas según tamaño de la empresa Pequeñas, medianas y grandes empresas estas se clasifican de acuerdo a los criterios de volúmenes de ventas y al número de personas ocupadas conforme a lo establecido por la Comunidad Andina de Naciones, (CAN) y de acuerdo al siguiente cuadro.

Tabla 1. Variable de clasificación (Tamaño de la Empresa y personas Ocupadas).

	Volumen Ventas		Personas ocupadas	
	Desde	Hasta	Desde	Hasta
MICROEMPRESA	0	100.000	1	9
PEQUEÑA	100.001	1.000.000	10	49
MEDIANA A	1.000.001	2.000.000	50	99
MEDIANA B	2.000.001	5.000.000	100	199
GRANDE	5.000.001	Adelante	200	Adelante

Fuente: INEC, directorio de empresa y establecimientos

Para el año 2015 existirían registradas según el INEC 810 mil empresas y las MESE ocuparían de ese universo tan solo el 2%

Tabla 2. Empresas según su tamaño

Tamaño	No. Empresas	% Part
Microempresa	731.761	90%
Pequeña	61.798	8%
Mediana A	7.582	1%
Mediana B	5.248	1%
Grande	3.883	0%
Total	810.272	100%

Fuente: INEC

Si se excluye la microempresa las MESE participarían del 17% del universo de empresas por su tamaño y la mayoría se concentraría en las pequeñas empresas.

Por otra parte las medianas empresas estarían en el orden del 2%, conforme se aprecia en la gráfica, y las empresas grandes ocuparían en tamaño menos del 1%.

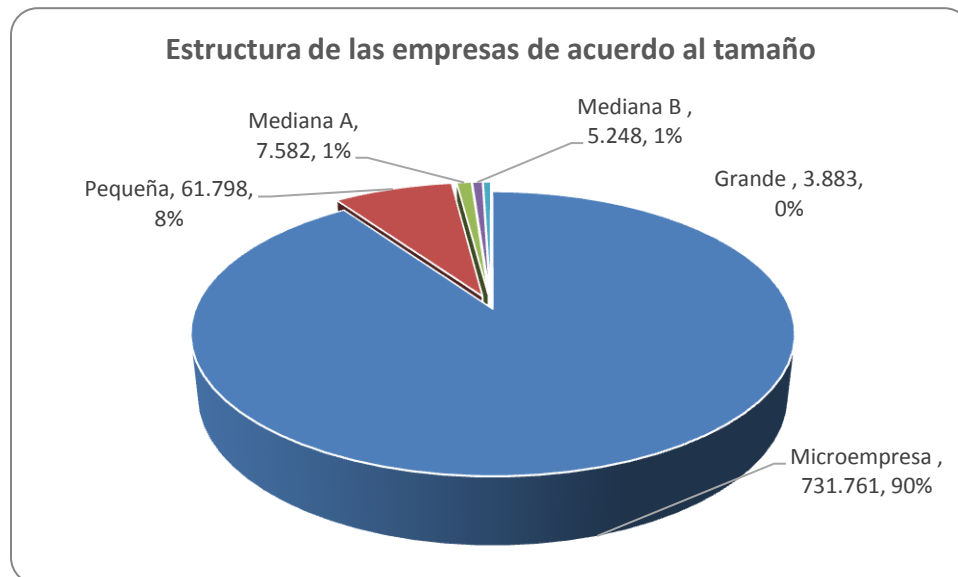


Figura 1. Estructura de las empresas de acuerdo al tamaño
Fuente: INEC

Hay que tomar en cuenta que para la presentación el universo de resultados que muestra el INEC se concentra en las pequeñas, medianas y grandes empresas, se excluye el segmento de microempresas ya que no existe información, en la mayoría de los casos debido a que el segmento “microempresas” incluye personas naturales no obligadas a llevar contabilidad y pertenecientes al RISE con bajos niveles de formalidad

Tabla 3. Ventas en miles de \$USD

Tamaño	Ventas	% Part
Pequeña	18.009.068	11%
Mediana A	9.436.771	6%
Mediana B	14.654.007	9%
Grande	114.985.520	73%
Total	157.085.366	100%

Fuente: INEC

Las ventas para el año 2013 de las empresas pequeñas fueron cercanas a los 18 mil millones de dólares, esto es una representación del 11%, mientras que las medianas empresas tipo A y B alcanzaron los 24 mil millones con una participación del 15% y las

grandes una participación en ventas de casi las ¾ partes del total. Se omiten las microempresas, (ver la grafica siguiente)

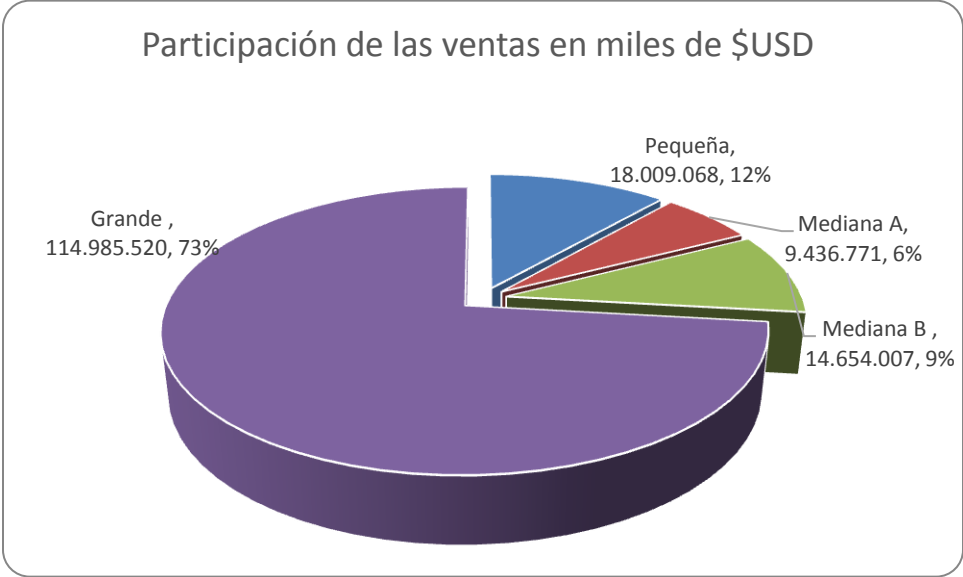


Figura 2. Participación de las ventas en miles de \$USD

Fuente: INEC

Se continúa con las empresas conforme al número de empleados, las microempresas tienen una participación del total del 23% o lo que es lo mismo 688 mil empleados, mientras que las pequeñas empresas para el año 2013 habrían tenido 546 mil empleados con una participación del 19% y las medianas empresas, A y B en total tendrían para ese mismo año una participación del 17% y finalmente las grandes empresas una participación del 41% con más de un millón de empleados conforme se aprecia en el cuadro adjunto.

Tabla 4. Participación del personal según el tamaño de la empresa

Tamaño	No. Empleados	% Part.
Microempresa	688.153	23%
Pequeña	546.162	19%
Mediana A	219.411	7%
Mediana B	287.179	10%
Grande	1.191.460	41%
Total	2.932.365	100%

Fuente: INEC

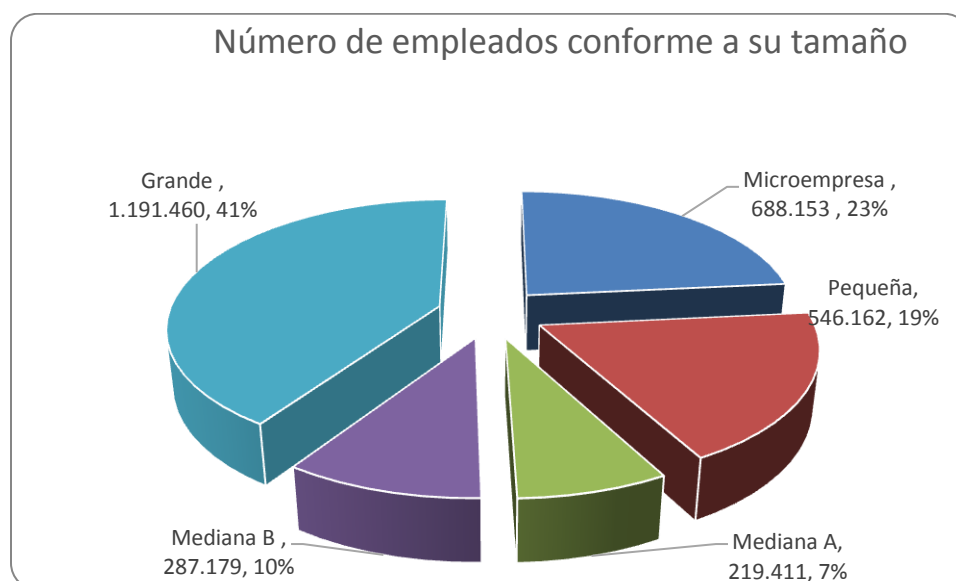


Figura 3. Número de empleados conforme a su tamaño.

Fuente: INEC

Se puede apreciar para constatar que aunque las pequeñas empresas tienen una participación de las ventas del 11% participarían de $\frac{1}{4}$ del total de empleados, y las medianas empresas con una participación del 15% de las ventas, ocuparían el 17% de la nómina, pero el contraste mayor se reflejan en las empresas grandes que con una participación del 73% en ventas tienen una nómina equivalente tan solo del 41%

Las empresas también pueden clasificarse instituciones según el tipo de unidad legal, siendo unas personas naturales y las otras personas jurídicas y estas a su vez se subdividen en las particularidades jurídicas por empresa, que puede subdividirse en otra formas que se las sub-clasifica en la forma institucional de la unidad legal de acuerdo a las características jurídicas.

Tabla 5. Variable de clasificación (Persona Jurídica)

PERSONAL NATURAL
➤ Régimen impositivo simplificado de Ecuador (RISE)
➤ Personas naturales obligadas a llevar contabilidad.
➤ Personas naturales no obligadas a llevar contabilidad
PERSONAS JURÍDICA
➤ Empresa constituida en sociedad con fines de lucro
➤ Organización constituida en sociedad sin fines de lucro
➤ Empresa Pública
➤ Instituciones públicas
➤ Organizaciones de la economía popular y solidaria

Fuente: INEC: directorio de empresa y establecimientos

Las empresas tanto naturales como con personería jurídica se clasifican de la siguiente manera, las que tienen el régimen simplificado RISE participan del 43% con un total de 346 mil empresas, es decir son la mayoría, luego en relevancia están las personas naturales no obligadas a llevar contabilidad con una participación del 41% para dar un total de 330 mil empresas aproximadamente, conforme el cuadro 5 y el resto 16% lo conformarían las sociedades con fines de lucro, las naturales obligadas a llevar contabilidad, sociedades sin fines de lucro y otras en ese mismo orden de prelación.

Tabla 6. Estructura de las empresas por su forma institucional.

Forma Institucional	No empresas	% Part.
Régimen simplificado RISE	346.567	43%
Persona natural no obligada a llevar contabilidad	330.486	41%
Sociedad con fines de lucro	64.242	8%
Persona natural obligada a llevar contabilidad	49.397	6%
Sociedad sin fines de lucro	11.449	1%
Otros sectores institucionales	8.131	1%
Total	810.272	100%

Fuente: INEC

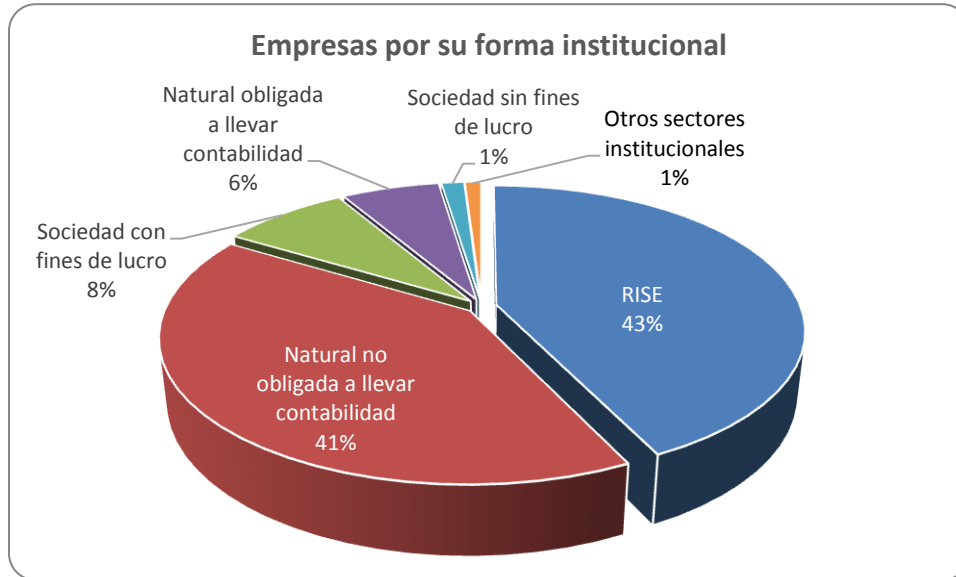


Figura 4. Empresas por su forma institucional

Fuente: INEC

Es importante destacar que por el tamaño de la empresa y su característica institucional la gran mayoría de ellas son microempresas, que representarían el 93% del total de las mismas; las empresas medianas por su parte en su gran mayoría son empresas con fines de lucro con un 57% de participación sobre las demás instancias, mientras que las medianas empresas de personas naturales obligadas a llevar contabilidad participarían del 27% del total.

Pese a su alta participación dentro del mismo grupo, en un contexto general las empresas medianas que tienen como fin el lucro representan tan solo el 0.8% del total de empresas registradas en el Servicio de Rentas Internas (SRI) y conforme a las estadísticas publicadas por el INEC, este dato puede ser relevante a la hora de analizar los créditos, en cuanto a su participación accionaria y su estructura financiera, tomando en cuenta además que las empresas de personas naturales o pequeñas empresas tienen una participación relevante dentro de las condiciones iniciales para conseguir un crédito en una entidad financiera.

De la misma manera las pequeñas medianas y grandes empresas por su forma institucional tendrían una estructura de ventas conforme al siguiente cuadro.

Tabla 7. Participación de las ventas por su forma institucional

Empresa Pública	19.713.786	13%
Sociedad con fines de lucro	114.609.325	73%
Natural obligada a llevar contabilidad	17.959.836	11%
Sociedad sin fines de lucro	2.790.855	2%
Otros sectores institucionales	2.011.564	1%
Total	157.085.366	100%

Fuente: INEC

La gran mayoría de las empresas tiene como fin el lucro en un 73%, mientras que el 13% son empresas públicas por su forma institucional, se destaca que del 1% de otros sectores institucionales se encuentran incluidas la EPS, las personas naturales no obligadas a llevar contabilidad, RISE y otras instituciones públicas cuando como se aprecia más arriba para contrastar, estas suman un total 676 mil empresas o lo que es lo mismo el 84% del universo de empresas registradas, pero sus ventas serian marginales.

Las empresas por clasificadas por el sector económico, implican agrupar las empresas por categorías o actividades económicas.

Tabla 8. Variable de clasificación (Sector Económico)

Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.
Explotación de minas y canteras.
Comercio
Construcción
Industria Manufacturera
Servicios

Fuente INEC, directorio de empresas e instituciones

Los servicios a su vez comprenden el suministro energía, distribución de agua, transporte, alojamiento, información, financieras, inmobiliarias, científico técnico, administrativos, administración pública, enseñanza, salud entre otros.

Tabla 9. Estructura de las empresas por sector económico (año 2013)

Tipo de actividad	No. Empresas	% Part
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.	93.771	12%
Explotación de minas y canteras.	3.704	0%
Comercio	300.440	37%
Construcción	28.395	4%
Industria Manufacturera	64.258	8%
Servicios	319.704	39%
Total	810.272	100%

Fuente: INEC

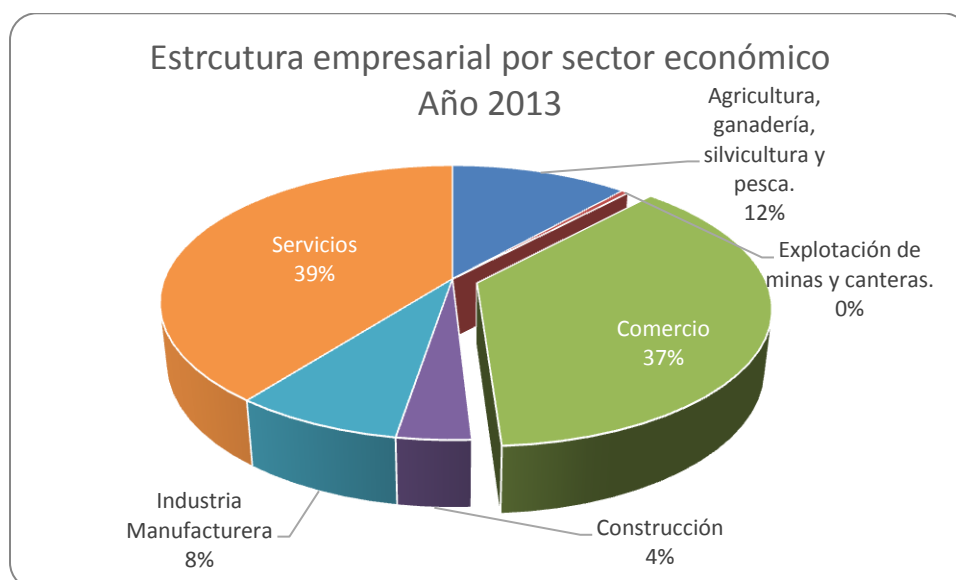


Figura 5. Estructura empresarial por sector económico año 2013

Fuente: INEC

Del total de empresas por su actividad económica, tanto Servicios como Comercio tienen una participación similar cercana al 40% y en total juntas suman el 76% del total de las actividades o sectores económicos para las empresas pequeñas, medianas y grandes.

Los siguientes sectores en importancia son del sector de la Ganadería, Silvicultura y Pesca y la industria manufacturera con una participación porcentual del 12 y el 8% respectivamente con 94 y 64 mil empresas aproximadamente en el mismo orden, finalmente el sector de la construcción tendría una participación del 4% y la Explotación

Minera con apenas 3.700 empresas con un porcentaje casi nulo sobre el total de empresas.

La estructura de las pequeñas, medianas y grandes empresas por la actividad económica en casi las $\frac{3}{4}$ partes se concentran en 5 actividades como se aprecia en la gráfica más abajo, en comercio, agricultura, ganadería y pesca, transporte y almacenamiento, manufactura y alojamiento y comidas.

Solo el comercio tiene una participación del 37,7% y el resto de actividades no superan el 11% de forma individual.

Empresas por tipo de Actividad Económica

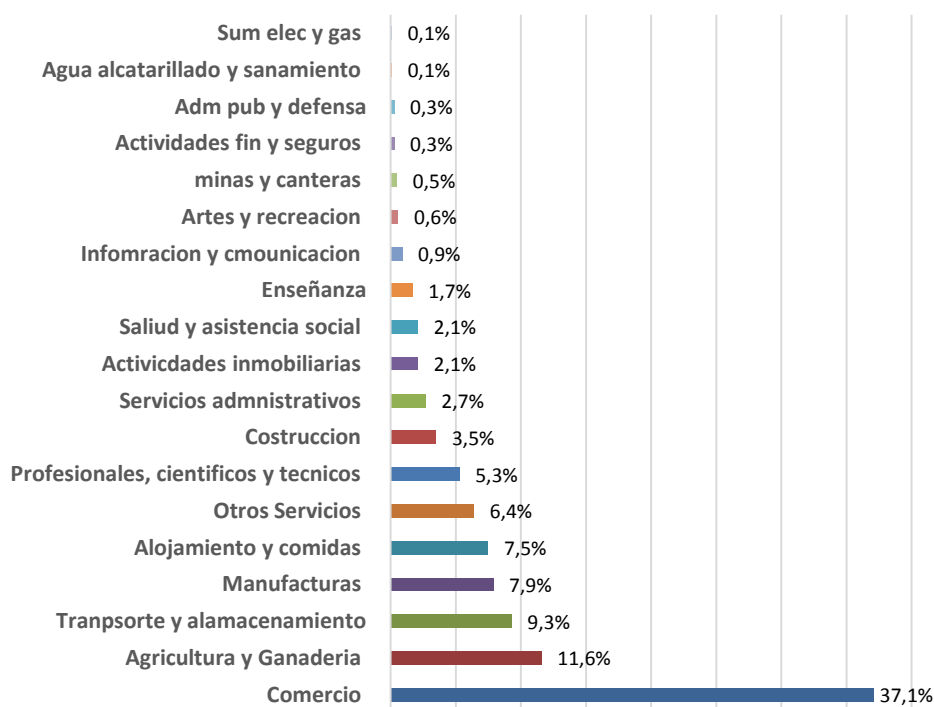


Figura 6. Empresas por tipo de Actividad Económica

Fuente: INEC

Si se evalúa la participación de las ventas por provincias se tiene que entre las dos provincias donde están las ciudades más grandes del país abarcan casi el 80% del total de ventas.

Mientras que las 5 principales provincias del país abarcarían aproximadamente el 90% y el resto de las 19 provincias el 10%.

Tabla 10. Participación de ventas por provincias (Año 2013)

Provincia	% Part.
Pichincha	50,0%
Guayas	29,7%
Azuay	4,8%
Manabí	3,1%
El Oro	2,3%
Resto provincias	10,1%

Fuente: INEC

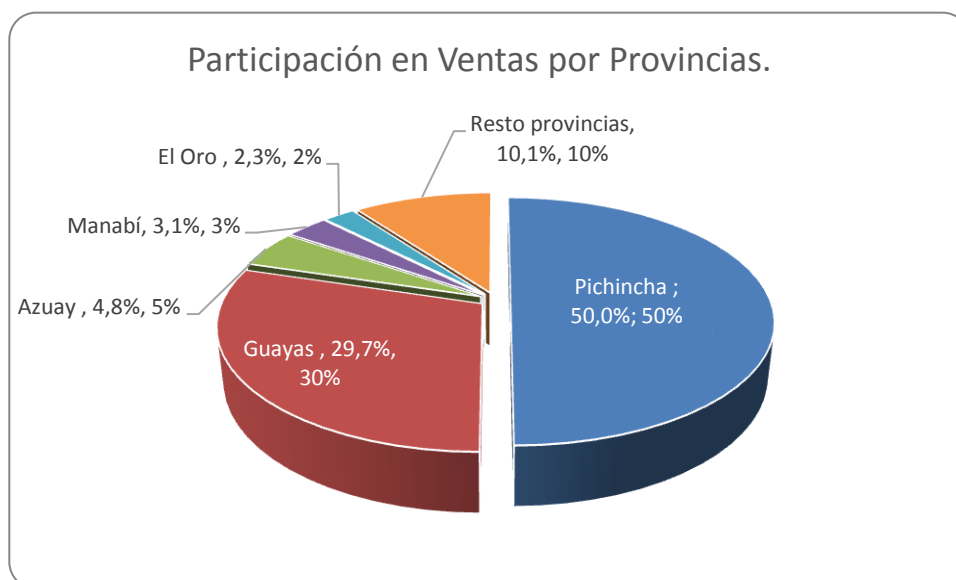


Figura 7. Participación en Ventas por Provincias.

Fuente: INEC

1.1.2 Evolución geográfica de las MESE

El Ecuador cuenta con cuatro regiones geográficas bien definidas cuyas características principales que las identifican principalmente son su clima, flora y fauna. Estas son:

- Costa, con su clima cálido que a su vez se subdivide en 6 provincias
- Sierra o región andina que se caracteriza por el frío y cuenta con once provincias.

- Región Amazónica con un clima variable entre templado y cálido y cuenta con 6 provincias,
- Región Insular o Galápagos con una provincia, cuenta con un clima costero

Las empresas societarias en su trayectoria han tenido un crecimiento promedio del 2% conforme la información de la SUPERCIAS del Ecuador, aunque en el año 2012 hay una caída del 16% que más bien pareciera se debe a un ajuste de la metodología y depuración de la base de datos, ver gráfica de las tasas de crecimiento.

*Tabla 11. Empresas Societarias
Año 2001 2013*

Año	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
COSTA	23995	25747	27186	28584	29820	31159	31978	32290	32157	32168	30746	24918	25665,54
SIERRA	14320	15282	16203	17124	18068	19324	20486	21548	22576	23564	23497	20813	21560
ORIENTE	148	178	206	260	323	357	422	526	678	873	990	858	883
GALAPAGOS	54	60	67	81	102	140	161	181	199	213	216	170	180
TOTAL	38517	41267	43662	46049	48313	50980	53047	54545	55610	56818	55449	46759	46759

Fuente: SUPERCIAS

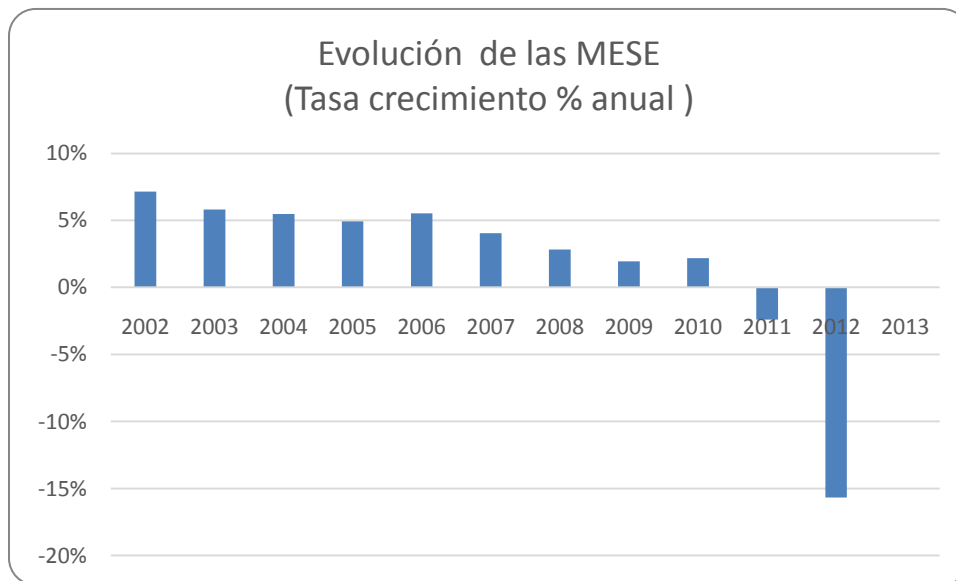


Figura 8. Evolución de las MESE (Tasa crecimiento % anual)

Fuente: SUPERCIAS, Elaboración: autora

Las tasas de crecimiento promedio de la misma manera para la costa habrían sido hasta el año 2013 del 1%, mientras que para la Sierra y el Oriente del 4 y 16% respectivamente,

finalmente las MESE en la región Insular el 15%, mientras que los efectos en la reducción de las tasas para los años 2011 y 2012 se habrían dado exclusivamente en la Sierra y la Costa, que son las que sesgan el promedio global, puesto que sin considerar estos efectos y analizar el crecimiento hasta el año 2010, habría sido del 3 y 6% respectivamente. Para estas dos regiones.

La participación de las MESE por región define una disminución de las empresas de la costa del 60% en el año 2001 al 55% al final del año 2013, mientras que la Sierra habría incrementado su participación de aproximadamente el 35% al 45% al final del periodo 2013, mientras que juntas la región Oriente e Insular habrían tenido un crecimiento importante en su participación del 1% al año 2010 con un porcentaje del 3% y de allí en adelante se estabiliza su participación como se muestra en el gráfico siguiente.

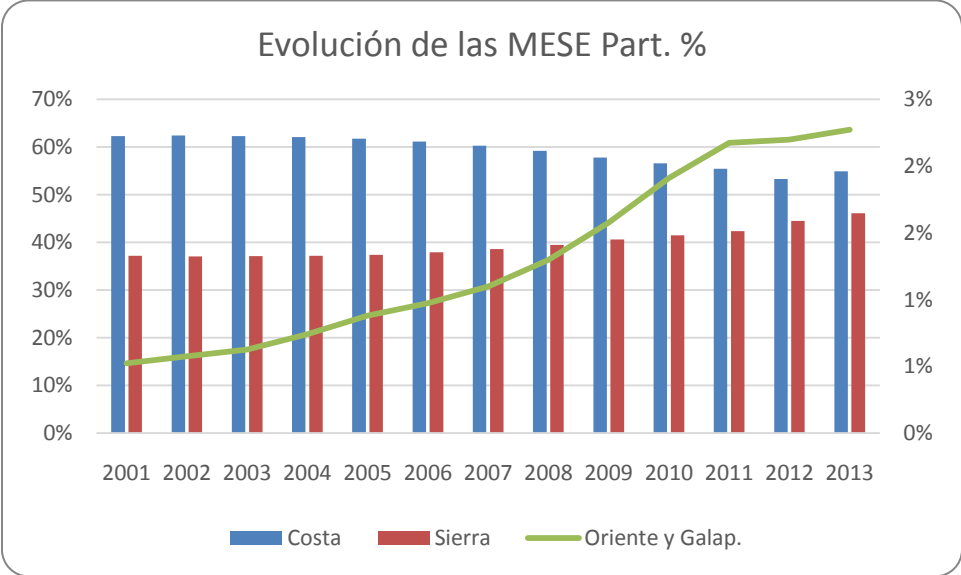


Figura 9. Evolución de las MESE Part. %
Fuente: SUPERCIAS, Elaboración: autora

1.1.3 Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIU

De acuerdo a la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIU) de todas las Actividades Económicas, las corporaciones y empresas medianas para el año 2.000 tenían una participación mayoritaria por la cantidad de empresas relacionadas al comercio con un 26% seguidas de la actividades de la industria inmobiliaria, luego las actividades de ganadería y pesca y la de manufactura en un 11 y 9% respectivamente, el resto de

industrias para ese año ascendían al 11%, valor que para el año 2013 no habrían cambiado mucho, ver gráfico.

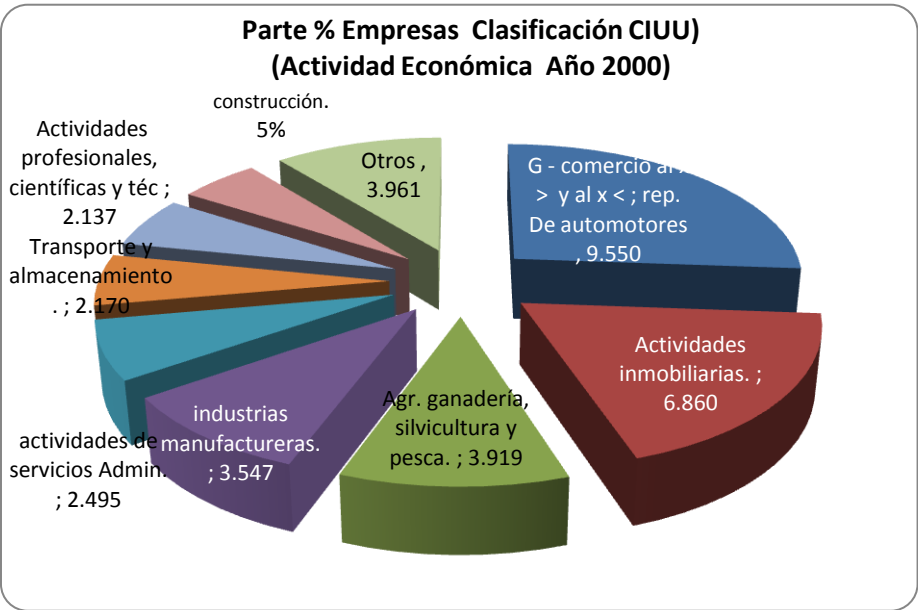


Figura 10. Part % Empresas Clasificación CIUU) (Actividad Económica)
Fuente: SUPERCIAS

Para inicios del año 2013 la principal industria en el país sigue siendo el comercio al por mayor y menor en un 26%, la actividades de las Inmobiliarias decaen al 12%, mientras que las actividades relacionadas a la Agricultura y Ganadería decaen en un 4% para obtener una participación por el número de empresas del 7%, la industria manufacturera también decae un punto porcentual, mientras que Transporte y almacenamiento sube del 6 al 10% en la participación de empresas por rama de actividad.

Dos industrias que se vuelven relevantes a raíz de la entrada del gobierno actual son las industrias de la Construcción y las Actividades Profesionales y Científicas que pasaron de una participación por el número de empresas del 5 y el 6% para ubicarse en el año 2013 en el 9 y 10% respectivamente.

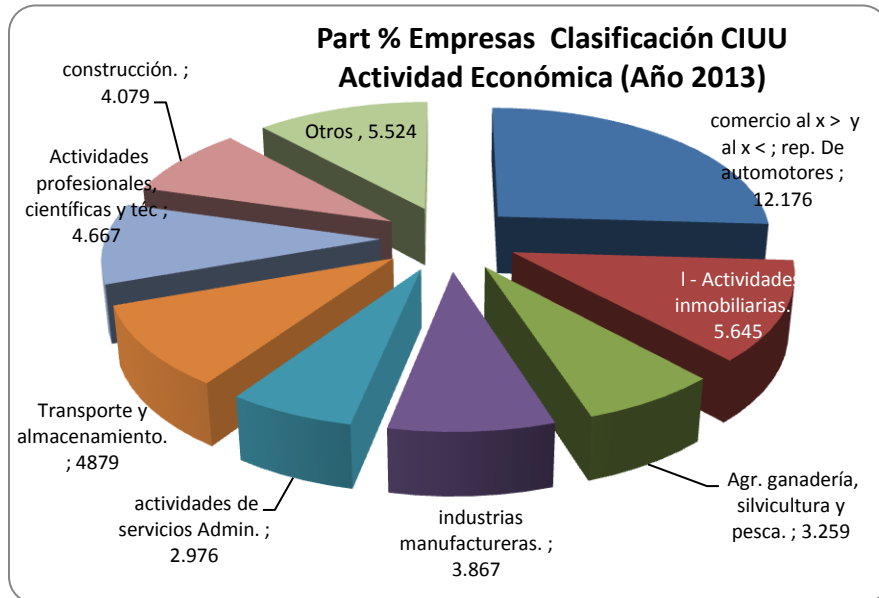


Figura 11. Part % Empresas Clasificación CIUU Actividad Económica (Año 2013)
Fuente: SUPERCIAS

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

Uno de las principales preocupaciones de las pequeñas y medianas empresas se deriva de la ineficiencia a la hora de adquirir un crédito en las instituciones financieras nacionales.

Existe literatura amplia que data sobre los obstáculos que presentan las pequeñas y medianas empresas al no contar con los sistemas adecuados y el manejo de principios contables y los análisis financieros que permitan lograr un certero financiamiento con recursos locales o internacionales.

La pobre participación que tienen las empresas pequeñas para obtener créditos podría considerarse como un factor común dentro de la economía nacional y del resto de la región de forma sistemática que data de muchos años atrás. Una de las principales causas que se aducen de la baja participación al crédito véase en (Ferraro, 2011), se

basa en el hecho que existirían fallos en los mercados de crédito, debido principalmente a una información pobre sobre las empresas para evaluar el riesgo.

1.2.1 Clasificación de las fuentes de financiamiento

CLASIFICACIÓN DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO

Fuentes Internas	Fuentes Externas
Ahorro Interno (Capital de trabajo)	Prestamistas, amigos, etc. (informal)
Aporte de los Socios	Prestamos en función de los Activos (Indicadores)
	Sistema Financiero
	➤ Bancos Privados y Públicos,
	➤ Sociedades Financieras, Mutualistas
	➤ Cooperativas
Utilidades retenidas	➤ Banca externa
	➤ Proveedores

Fuente: Autora

Para tener una idea más clara de las fuentes de financiamiento es importante conocer de dónde mayoritariamente vienen los recursos, de acuerdo al (Banco Central del Ecuador, 2015) para el análisis coyuntural el financiamiento informal se habría estimado en un 9% del total de los créditos concedidos, el financiamiento informal sería más usado entre los microempresarios y comerciantes informales.

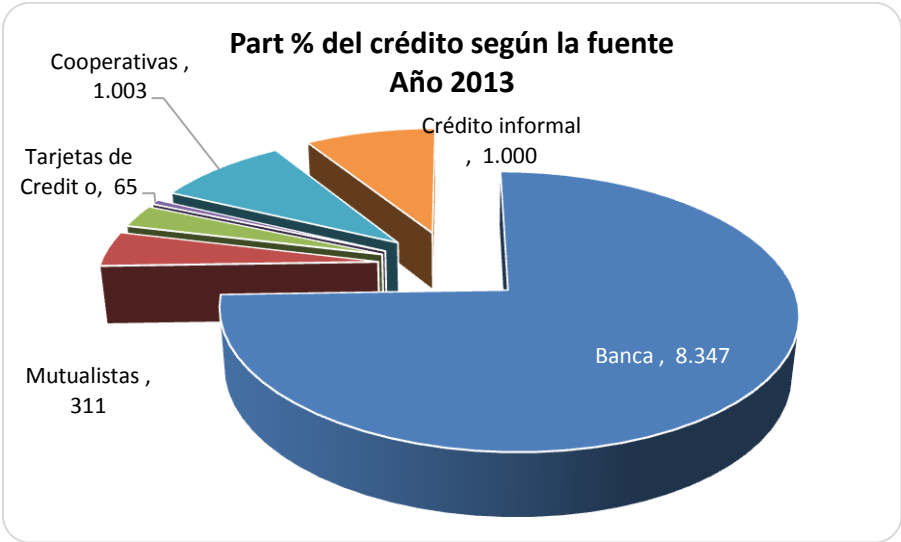


Figura 12. Part % del crédito según la fuente. Año 2013

Fuente: BCE / CEDATOS

Por otro lado conforme al mismo informe del BCE la mayor fuente de financiamiento la tendrían los bancos, sean estos públicos o privados, en el país bajo estas condiciones el 74% de los créditos habrían sido concedidos por la banca, las cooperativas participarían de un 9% del total de créditos, mientras que las mutualistas y tarjetas de crédito tendrían una participación marginal del 3 y 1% respectivamente.

Actualmente el sistema financiero ecuatoriano estaría conformado por 79 entidades financieras, 39 de ellas son cooperativas es decir el 49%, mientras que el 30% son bancos, pero entre estas dos las cooperativas solo entregan el 9% de total de créditos a nivel nacional; hay que tomar en cuenta que estos porcentajes han sido calculados tomando en cuenta el crédito informal; mientras que la banca con una representación del 30% sobre el total de instituciones entrega créditos cercanos al 75% del crédito total entregado a nivel nacional.

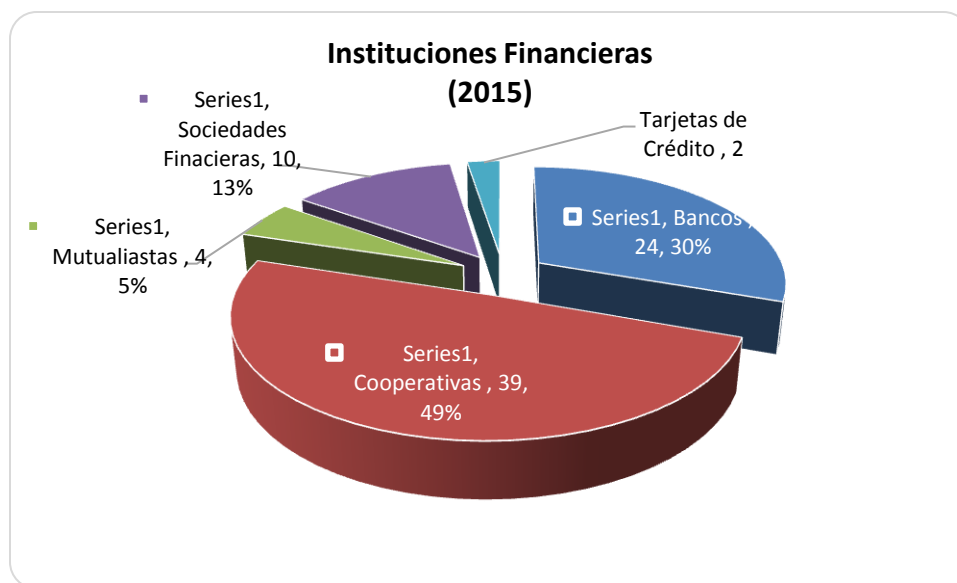


Figura 13. Instituciones Financieras (2015)

Fuente: BCE | Elaboración: Autora

1.2.2 Características del mercado de dinero.

Los mercados monetarios o mercados de dinero, son los mercados en los que se negocian activos a corto plazo (vencimiento igual o inferior a un año, si bien pueden negociarse activos con plazos mayores). Estos activos tienen la característica de elevada liquidez y bajo riesgo. A diferencia de los mercados organizados (como las bolsas de valores) los mercados de dinero son en gran medida no regulados e informales donde la mayoría de las transacciones se realizan a través del teléfono, fax, o en línea. Dentro del mercado monetario podemos encontrar la siguiente clasificación:

- Los Mercados de Crédito a Corto Plazo: préstamos, descuento, créditos, etc.
- Los Mercados de Títulos: en los que se negocian activos líquidos del Sector Público (Letras del Tesoro).
- Emitidos por las empresas (pagarés de empresa)
- Emitidos por el sector bancario (depósitos interbancarios, títulos hipotecarios, etc.)

Si bien, de forma más general, se puede decir que el mercado monetario estaría compuesto por dos grandes bloques definidos por el mercado interbancario y por el resto de mercados de dinero, una breve reseña sobre las clasificaciones sería la siguiente:

Los Mercados de Crédito a Corto Plazo: préstamos, descuento, créditos, etc.

Forma parte del mercado monetario o mercado de dinero y su función reside en cubrir las necesidades de tesorería de las empresas originadas por los ciclos de explotación. Dentro del mercado del crédito a corto plazo se hallan: el descuento comercial, el crédito comercial, el crédito bancario y los préstamos a corto plazo.

Los Mercados de Títulos

Situado dentro del mercado de dinero o monetario, en él se negocia deuda pública a corto plazo, pagarés y letras del Tesoro, activos de empresa, pagarés y letras de empresa y activos bancarios.

Emitidos por las empresas

Para una mejor comprensión de la definición, podríamos decir que por medio de estos documentos, la empresa toma prestado dinero de una masa de agentes individuales

(inversores) a cambio de una remuneración implícita (no abona intereses periódicos, sino al vencimiento), en vez de recurrir a préstamos de entidades financieras.

Son, por tanto, títulos emitidos por la empresa y representativos de las deudas en las que ha incurrido a corto plazo para obtener financiación a través de los recursos económicos de múltiples inversores individuales.

Emitidos por el sector bancario

Las entidades de crédito utilizan diversas formas de financiación que participan en el mercado tales como préstamos y créditos hipotecarios, y depósitos interbancarios.

Los títulos hipotecarios pueden ser de tres clases: cédulas hipotecarias, bonos hipotecarios y participaciones hipotecarias.

Cuando un banco tiene exceso de fondos decide hacer préstamos de tipo interbancario por medio de depósitos. Las instituciones financieras se ceden depósitos a plazos ordinariamente muy cortos, de elevada liquidez y bajo riesgo, directamente o a través de mediadores especializados.

Conforme a la Codificación de Regulaciones del Banco Central del Ecuador, se establece que las tasas de interés activas efectivas máximas para cada uno de los segmentos corresponderán a la tasa promedio ponderada por monto en dólares, de las operaciones de crédito concedidas en cada segmento, en las cuatro semanas anteriores a la última semana completa del mes anterior en que entrarán en vigencia, multiplicada por un factor a ser determinado por el Directorio del Banco Central del Ecuador, se calculan así mismo las siguientes tasas de interés:

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

A partir del año 2008 el Gobierno Nacional implementa una política para la reducción de las tasas activas máximas, y desde entonces a la fecha estas tasas han permanecido constantes, con la única salvedad del segmento “Consumo” que subió del 16.30 a un tope de 18.92% y luego se mantuvo en su nivel original, en la siguiente gráfica se muestra la las distintas tasas por sector:

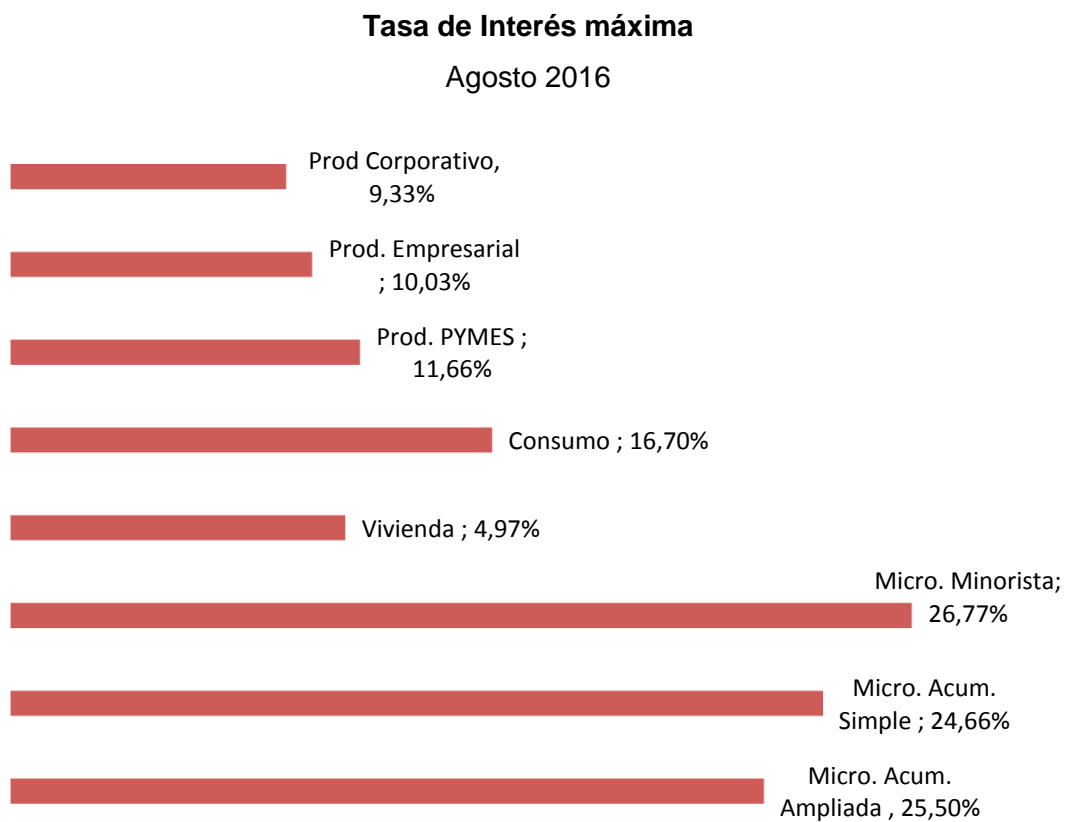


Figura 14. Tasa de Interés máxima Agosto 2016

Fuente: BCE | Elaboración: Autora

CAPÍTULO II:

GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE LAS MESE

2.1 Antecedentes sobre la estructura de capital de las Pymes.

Modigliani y Miller, 1958, demostraron que bajo determinadas hipótesis, la elección de la política financiera era irrelevante para el valor de la empresa, negando así la existencia de una estructura de capital óptima (ECO). A partir de ese momento suceden los trabajos que defienden la existencia de un endeudamiento óptimo, tratando de explicar cuáles son sus factores determinantes.

La mayoría de los avances teóricos han utilizado a grandes empresas como base para su estudio empírico y solo recientemente han empezado a preocuparse por el análisis de esta cuestión en el caso de las Pymes, cada vez más importantes para la economía.

Numerosos estudios empíricos han tratado de contrastar en qué medida el comportamiento financiero de las empresas se corresponde con el provisto en las teorías expuestas. En algunos casos las teorías que son válidas para las grandes empresas no se adaptan a las particularidades de las Pymes debido a las importantes diferencias que mantienen con ellas.

Según (Maroto, 1996), estas imperfecciones dan lugar al predominio de enfoques a la hora de explicar la estructura capital de las Pymes. Por un lado esta el enfoque que expresa la relación óptima entre deuda y recursos propios con el objeto de minimizar el costo de capital.

(Lopez, 2003) al analizar el comportamiento financiero de las Pymes encontró evidencia de que tratan de alcanzar un ratio óptimo de endeudamiento hacia el que tienden a acercarse de un modo más rápido que las empresas que cotizan en bolsas, dado que la financiación bancaria les ofrece mayor flexibilidad. Por su parte Boedo y Calvo, 1977 ratifican la correlación negativa entre la existencia de deducciones fiscales alternativas a los gastos derivados del pasivo exigible y el nivel de endeudamiento, constatándose que las empresas más rentables se financian en mayor medida con recursos generados internamente, lo que parece indicar que están desaprovechando el efecto amplificador del endeudamiento.

De acuerdo a la teoría del orden de preferencias y la teoría de las señales, las empresas tienden a elegir aquel nivel de deuda que les permita enviar a los agentes externos las

mejores señales de poseer una buena salud financiera, aunque en el caso particular de las Pymes esta estrategia no es posible cuando se trata de enviar señales al mercado de capitales, pues rara vez cotizan en bolsa, a su vez si lo es para mercados de crédito debido a la continua interacción que mantiene entre prestamistas y prestatarios, (Bergel y Udell, 1995).

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

La importancia del análisis de la rentabilidad viene determinada porque, en todo análisis empresarial el centro de la discusión tiende a situarse en la polaridad entre rentabilidad y seguridad o solvencia como variables fundamentales de toda actividad económica.

La rentabilidad se realiza en dos niveles: a) rentabilidad económica o del activo, y b) rentabilidad financiera o de los propietarios (nn, n,d).

La rentabilidad económica

Se constituye como una medida, referida a un determinado periodo de tiempo, del rendimiento de los activos de una empresa con independencia de la financiación de los mismos, esto permite la comparación de la rentabilidad entre empresas sin que la diferencia de sus estructuras financieras afecte al valor del ratio (nn, n,d). A su vez, una rentabilidad financiera insuficiente supone una limitación por dos vías en el acceso a nuevos fondos propios. Primero, porque un bajo nivel de rentabilidad financiera es indicativo de los fondos generados internamente por la empresa; y segundo, porque puede restringir la financiación externa (Pares, 1979).

La rentabilidad financiera es, por ello, un concepto de rentabilidad final que al contemplar la estructura financiera de la empresa (en el concepto de resultado y en el de inversión), tiene por objetivo medir la eficacia de la empresa en la utilización de sus inversiones, comparando un indicador de beneficio que el activo neto total, como variable descriptiva de los medios disponibles por la empresa para conseguir aquéllos (Sánchez, 1994).

En este sentido, la rentabilidad financiera debe estar en consonancia con lo que el inversor puede obtener en el mercado más una prima de riesgo como accionista. Sin

embargo, esto admite ciertas matizaciones, puesto que la rentabilidad financiera sigue siendo una rentabilidad referida a la empresa y no al accionista, por tanto, es una rentabilidad de la empresa (Pares, 1979).

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

2.1.2.1 Análisis conceptual.

Diversas técnicas financieras sirven para evaluar el comportamiento operativo de una empresa diagnosticando la situación actual y predicciones de eventos futuros y que, en consecuencia, se orienta hacia la obtención de objetivos previamente definidos. Además, el análisis financiero es fundamental para evaluar la situación y el desempeño económico y financiero real de una empresa, detectar dificultades y aplicar correctivos adecuados para solventarlas. Éste se basa en el cálculo de indicadores financieros que expresan la liquidez, solvencia, eficiencia operativa, endeudamiento, rendimiento y rentabilidad de una empresa (Nava, 2009)

Indicadores de rentabilidad: indican la eficiencia de operación de la compañía, es decir, miden el grado de cumplimiento de los objetivos definidos en el Modelo de Operación. A) Las que muestran la rentabilidad en relación con las ventas. B) Las que muestran la rentabilidad en relación con la inversión (Bravo, 2011) n & (INCP, 2012).

- **Margen bruto de utilidad:** Por cada dólar vendido, cuánto se genera para cubrir los gastos operacionales y no operacionales.

- **Margen de utilidades neta:** Es la relación que existe de las utilidades después de ingresos y egresos no operacionales e impuestos, que pueden contribuir o restar capacidad para producir rentabilidad sobre las ventas.

$$\text{Margen de utilidades netas} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas} \times 100}$$

- **Razón de rendimiento del patrimonio:** También denominada rentabilidad financiera refleja el rendimiento tanto de los aportes como del superávit acumulado, el cual debe compararse con la tasa de oportunidad que cada accionista tiene para evaluar sus inversiones.

$$\text{Rendimiento del patrimonio} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$$

- **Rendimiento de los activos:** También denominada rentabilidad económica mide la rentabilidad de los activos de una empresa, estableciendo para ello una relación entre los beneficios netos y los activos totales de la sociedad.

$$\text{Rendimiento de los activos} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activo total}}$$

Indicadores de endeudamiento: Tienen por objeto medir en qué grado y de qué forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa (INCP, 2012).

- **Endeudamiento (del activo):** Evalúa que por cada dólar invertido en activos, cuánto está financiado por terceros y qué garantía está presentando la empresa a los acreedores.

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo total con terceros}}{\text{Activo Total}}$$

- **Autonomía:** Mide el grado de compromiso del patrimonio de los asociados con respecto al de los acreedores, como también el grado de riesgo de cada una de las partes que financian las operaciones.

$$\text{Autonomía} = \frac{\text{Pasivo total con terceros}}{\text{Patrimonio}}$$

- **Índice de desarrollo de nuevos productos** Analiza la medida que se concentra la deuda en el pasivo corriente con un resultado mayor que uno (1) se atenta contra la liquidez, y si la concentración es menor que uno (1) se presenta mayor solvencia y el manejo del endeudamiento es a más largo plazo.

$$\text{Índice de nuevos productos} = \frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Pasivo total con terceros}}$$

Razones de liquidez: Indican la capacidad que tiene una empresa para satisfacer sus obligaciones de corto plazo, esto es, las que vencen en un plazo menor a un año. Además, miden la solvencia y la capacidad para permanecer solvente en caso de situaciones difíciles (Bravo, 2011)&(INCP, 2012).

- **Razón corriente o circulante:** Indica la capacidad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras, deudas o pasivos a corto plazo.

$$\text{Razón corriente} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

- **Prueba ácida:** Indica la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, pero sin contar con la venta de sus existencias.

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

- **Capital neto de trabajo:** Muestra el valor que le quedaría a la empresa, después de haber pagado sus pasivos de corto plazo, permitiendo a la Gerencia tomar decisiones de inversión temporal.

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

Razones de solvencia: Indican la capacidad para respaldar obligaciones en el corto plazo (Bravo, 2011).

- **Leverage total (Apalancamiento):** Mide hasta qué punto está comprometido el patrimonio de los propietarios de la empresa con respecto a sus acreedores, comparan la financiación proveniente de terceros con los recursos aportados por los accionistas o dueños de la empresa.

$$\text{Leverage total} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio}}$$

- **Nivel de endeudamiento:** Señala la proporción en la cual participan los acreedores sobre el valor total de la empresa.

$$\text{Nivel de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Activo}}$$

Indicadores de eficiencia operativa (eficiencia): Establecen la relación entre los costos de los insumos y los productos de proceso; determinan la productividad con la cual se administran los recursos, para la obtención de los resultados del proceso y el cumplimiento de los objetivos (INCP, 2012).

- **Rotación de inventarios:** Presenta las veces que los costos en inventarios se convierten en efectivo o se colocan a crédito.

$$\text{Rotación de inventarios} = \frac{\text{Costo de Mercancías vendidas}}{\text{Inventario promedio}}$$

- **Inventarios en existencias:** Mide el número de días de inventarios disponibles para la venta. A menor número de días, mayor eficiencia en la administración de los inventarios.

$$\text{Inventarios en existencias} = \frac{\text{Inventario promedio} \times 365}{\text{Costo de Mercancías vendidas}}$$

- **Rotación de cartera:** Mide el número de veces que las cuentas por cobrar giran en promedio, durante un periodo de tiempo.

$$\text{Rotación de cartera} = \frac{\text{Ventas a crédito}}{\text{Cuentas por cobrar promedio}}$$

- **Periodos de cobro:** Mide la frecuencia con que se recauda la cartera.

$$\text{Periodos de cobro} = \frac{\text{Cuentas por cobrar promedio} \times 365}{\text{Ventas a crédito}}$$

- **Rotación de activos:** Es un indicador de productividad. Mide cuántos dólares genera cada dólar invertido en activo total.

$$\text{Rotación de activos} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Total}}$$

- **Rotación de proveedores:** Muestra cuántas veces se paga a los proveedores durante un ejercicio. Si la rotación es alta se está haciendo buen uso de los excedentes de efectivo.

$$\text{Rotación de proveedores} = \frac{\text{Compras del periodo}}{\text{Proveedores promedio}}$$

2.1.2.2 Análisis de la evolución de los indicadores de solvencia y rentabilidad de las MESE en Ecuador.

Según los datos ha existido variaciones significativas en el apalancamiento de las MESE en Ecuador, durante el periodo 2000 – 2013 teniendo como valor mínimo de 3.98 en el 2000 y un máximo de 39.00 en el año 2003, tal como se indican en el gráfico.

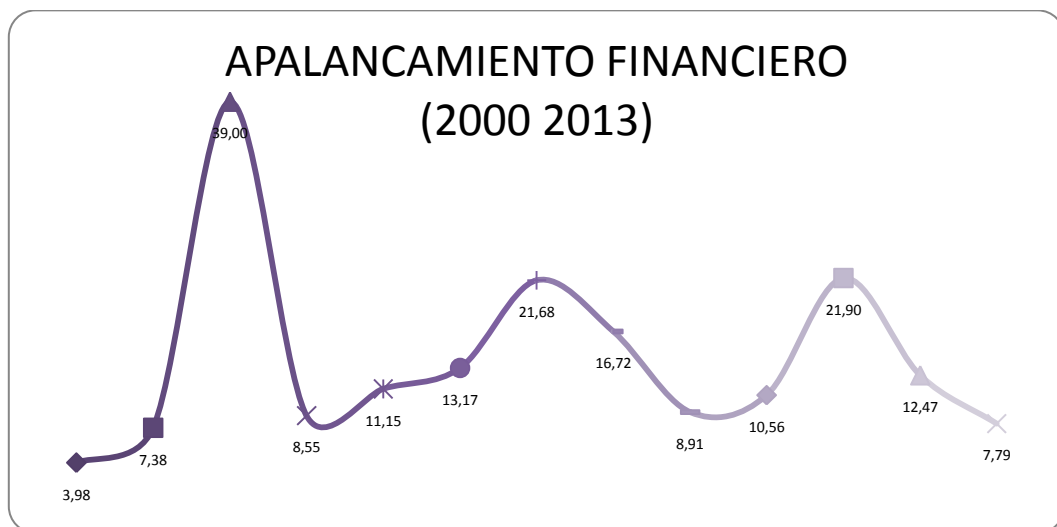


Figura 15. Apalancamiento financiero (2000-2013)
Fuente: BCE

Como ilustra el gráfico se nota un apalancamiento financiero pronunciado durante el periodo dado para lo cual se establece que en las MESE los fondos ajenos (provenientes de deuda) contribuyen a que la rentabilidad de fondos propios sea superior a las mismas sin deuda. En este sentido, el gráfico siguiente muestra que

ha existido un mayor endeudamiento de las MESE durante los años 2000, 2007 y 2010.

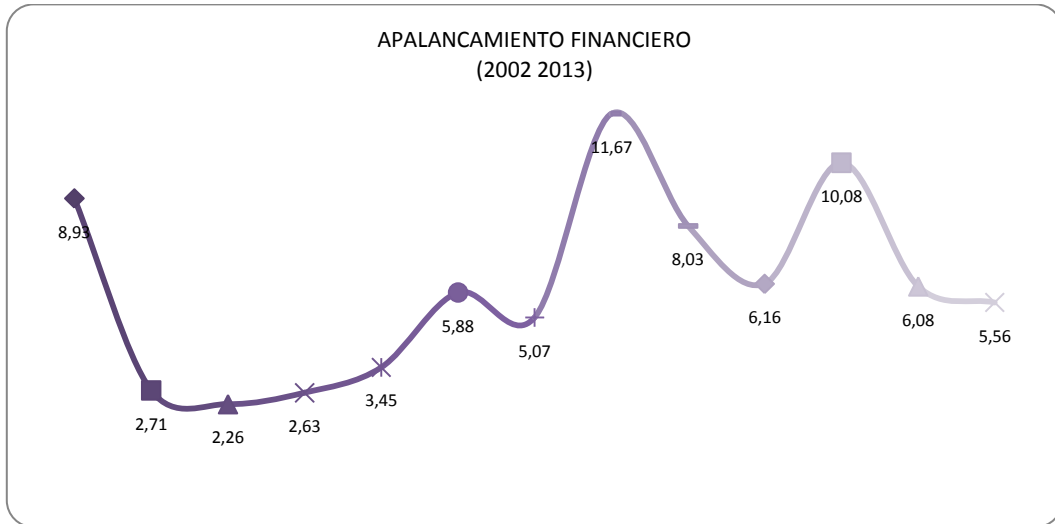


Figura 16. Apalancamiento financiero (2002-2013)
Fuente: BCE | Elaboración: Autora

Con respecto al índice de endeudamiento del activo se puede establecer que conforme al análisis las MESE han mantenido un alto endeudamiento, en este caso se refleja que los acreedores han mantenido una fuerte participación en las MESE, en vista que el indicador ha sido superior a 0.59 puntos durante el periodo de análisis, por lo que se establece que las MESE en el Ecuador mantienen una fuerte dependencia de sus acreedores.

ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO (2000-2013)

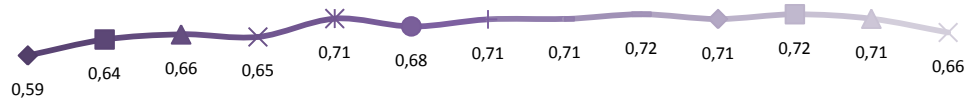


Figura 17. Endeudamiento del activo (2000-2013)

Fuente: BCE | Elaboración: Autora

De acuerdo al endeudamiento patrimonial el gráfico muestra que ha existido un aumento progresivo del grado de compromiso del patrimonio de las MESE con los acreedores de las mismas sin embargo, éste indicador muestra una disminución en el año 2011 al 2013.

ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL (2011-2013)

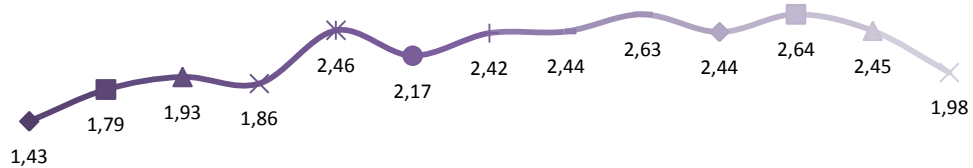


Figura. 18. Endeudamiento patrimonial (2011-2013)

Fuente: BCE | Elaboración: Autora

Con respecto a la *rentabilidad financiera* el gráfico muestra que las MESE iniciaron el periodo con un índice negativo de rentabilidad financiera, lo cual es

consecuencia de la crisis financiera que vivió el país al término de la década de los noventa no obstante este índice se ha ido incrementando con ciertas fluctuaciones, hasta alcanzar su valor máximo de 0,84 en 2009.

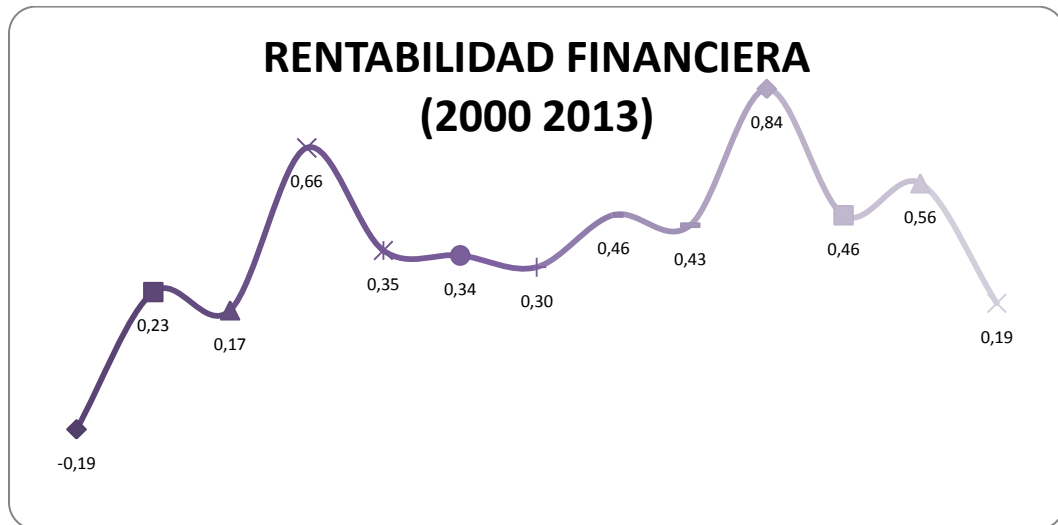


Figura 19. Rentabilidad financiera (2000-2013).
Fuente: BCE | Elaboración: Autora

En cuanto a la rentabilidad del activo de las MESE en el periodo de análisis, se observa que han mantenido un decrecimiento entre los periodos 2001 al 2006, y 2010 al 2012. En tanto que para el periodo 2006 – 2010 el indicador presenta un crecimiento.

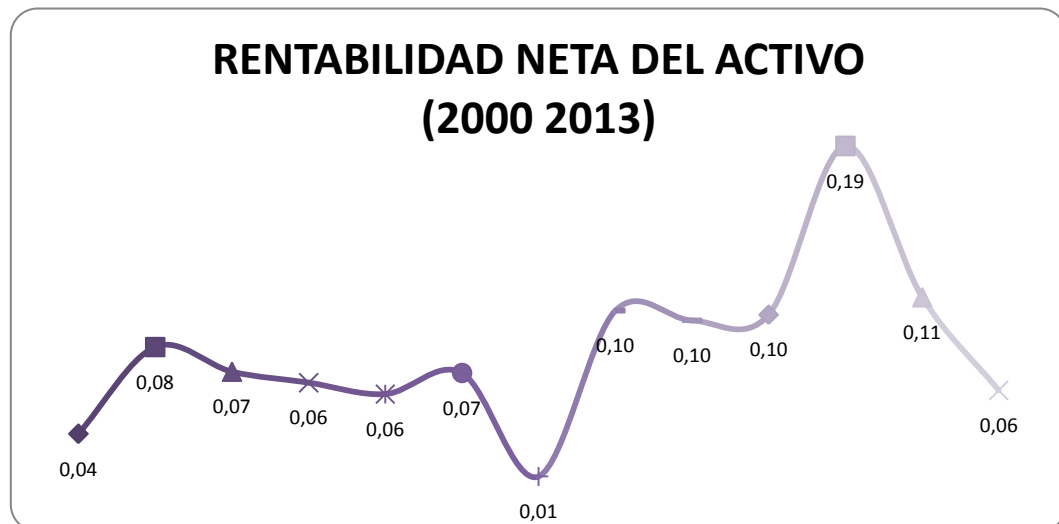


Figura 20. Rentabilidad neta del activo (2000-2013)
Fuente: BCE | Elaboración: Autora

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

El análisis de correlación entre la estructura de capital y rentabilidad de las MESE, muestra que los comportamientos de crecimiento de la rentabilidad financiera y apalancamiento tienen crecimientos diferentes, de acuerdo al gráfico las MESE han tenido un financiamiento de terceros superior al de los recursos aportados por los accionistas, lo cual se demuestra con un indicador de correlación negativo de -0,022.

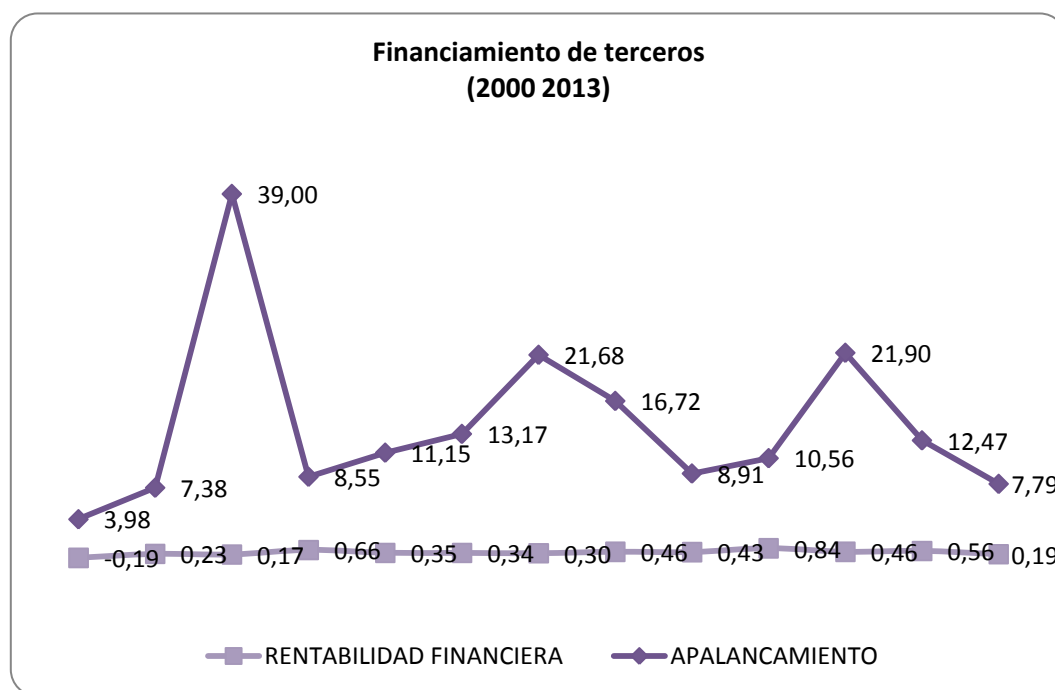


Figura 21. Financiamiento de terceros (2000-2013)
Fuente: BCE | Elaboración: Autora

A su vez se observa que existe una baja relación entre la rentabilidad del activo y el endeudamiento del mismo lo que implica que ha existido una baja productividad del activo dado que la inversión del mismo está financiada en gran parte por terceros, lo cual se compulsa con un indicador de correlación de 0.488.

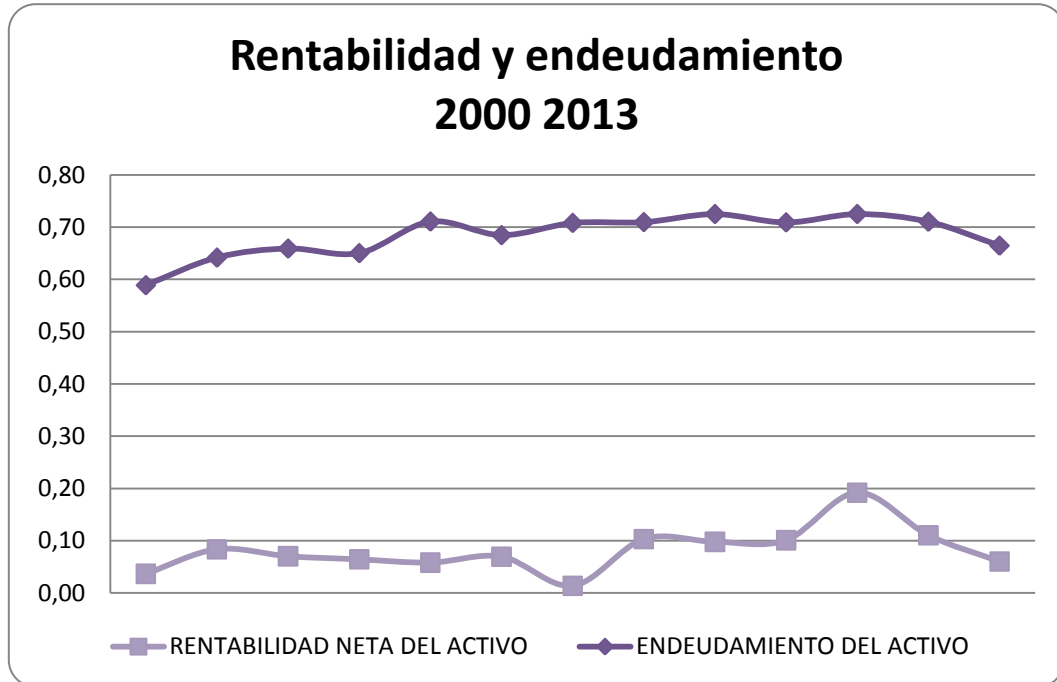


Figura 22. Rentabilidad y endeudamiento (2000 2013)
Fuente: BCE | Elaboración: Autora

Al realizar un análisis de correlación entre el endeudamiento del activo y la rentabilidad financiera de las MESE se observa una relación de proporcional entre ambos indicadores, ya que conforme incrementa el endeudamiento del activo también incrementa la rentabilidad financiera, lo cual se ratifica con el coeficiente de correlación de 0,445.

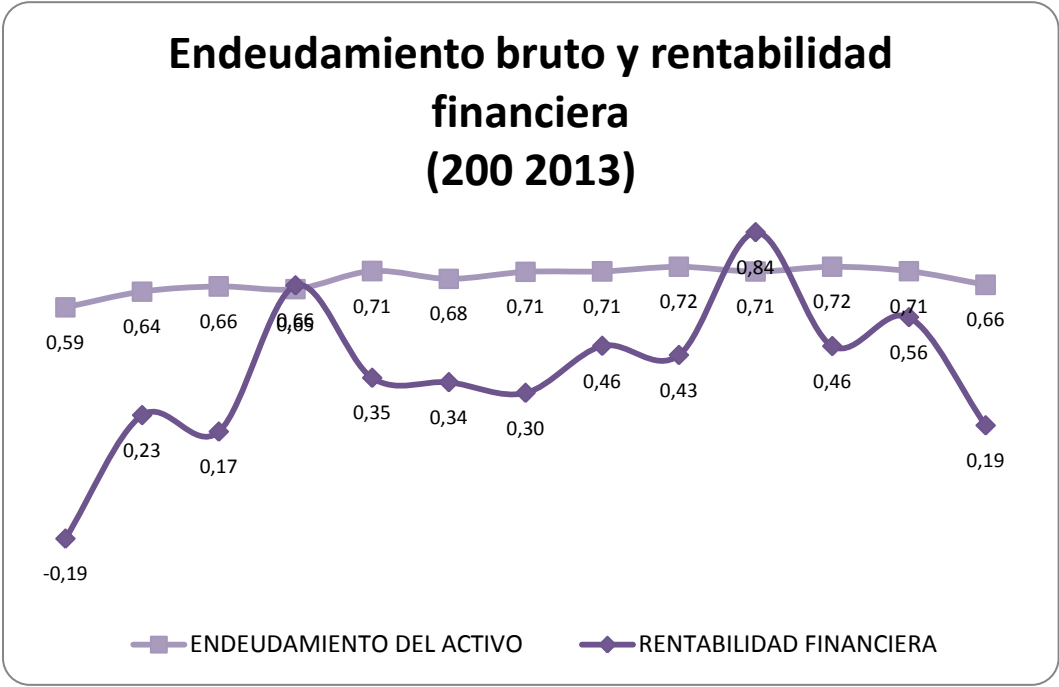


Figura 23. Endeudamiento bruto y rentabilidad financiera (2000-2013)
 Fuente: BCE | Elaboración: Autora

De igual manera, se observa proporción entre el endeudamiento patrimonial y la rentabilidad neta del activo con un coeficiente de correlación de 0,511; El grafico muestra que cuando el endeudamiento patrimonial presenta crecimientos positivos la rentabilidad neta del activo también presenta crecimientos leves, similar situación se da cuando existen decrecimientos.

Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad (2000-2013)

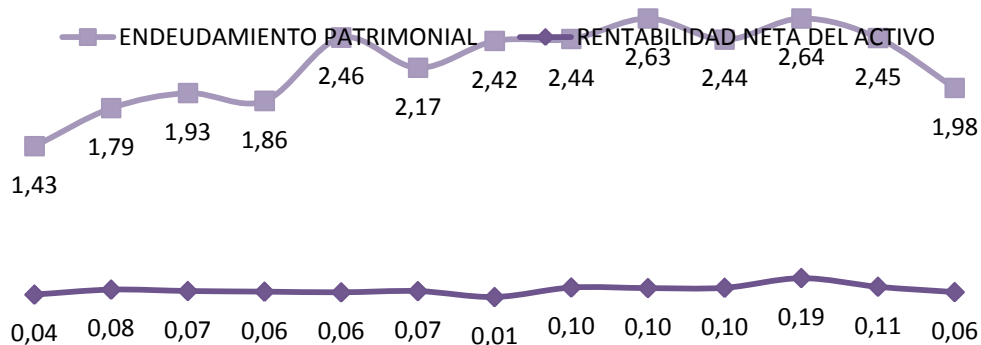


Figura 24. Endeudamiento patrimonial y rentabilidad 2000-2013
 Fuente: BCE | Elaboración: Autora

La relación es más notable entre el endeudamiento patrimonial y la rentabilidad financiera con un indicador de correlación de 0,621, ya que la tendencia de ambos indicadores es muy similar, ya sea en los crecimientos como en los decrecimientos.

Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad Financiera (2000-2013)

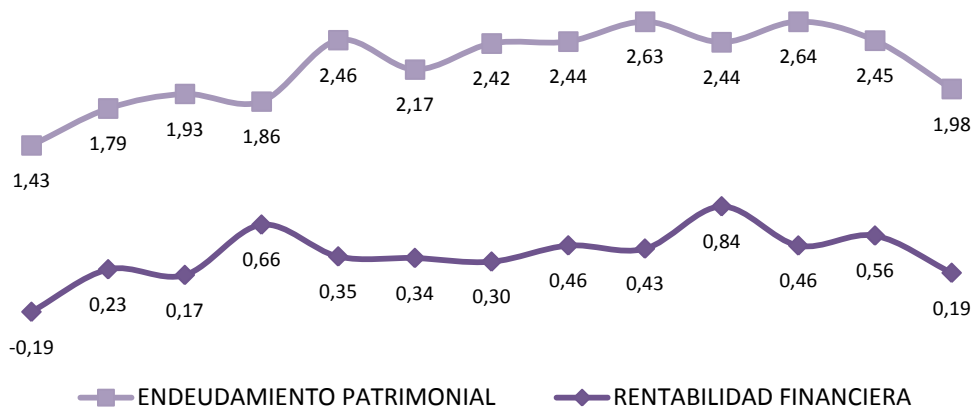


Figura 25. Endeudamiento Patrimonial y rentabilidad financiera (2000-2013)
Fuente: BCE | Elaboración: Autora

CAPITULO III

LA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MESE CLASIFICACIÓN CIIU TFT 13

C1702.02

**Fabricación de envases de papel o de cartón ondulado, rígido o plegable:
cajas, cajones, estuches, envases, archivadores de cartón de oficina y
artículos similares.**

3.1. Los gestores financieros de las MESE.

“Es el profesional que más agrega valor a la economía en efectivo, cuando descubre una buena idea, la elabora, la dimensiona y la valora, tiene información y elementos de juicio que le permiten recomendar o tomar una decisión ponderada”. (Miranda, 2005).

Son las personas que están al frente de una empresa, los mismos que son responsables de gestionar y velar por las finanzas, además tienen la tarea de trabajar conjuntamente por el adelanto y desarrollo de las mismas, se podría indicar que los gestores financieros son muy importantes para el éxito de las empresas, ya que son los responsables por lo general en las diferentes tomas de decisiones y asegurarse que los fondos sean empleados correctamente.

3.1.1 Perfil de los gestores financieros.

Descripción teórica de los conceptos: gestión financiera, perfil.

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

La gestión financiera consiste en administrar los recursos que se tienen en una empresa para asegurar que serán suficientes para cubrir los gastos para que esta pueda funcionar. En una empresa esta responsabilidad la tiene una sola persona: el gestor financiero. De esta manera podrá llevar un control adecuado y ordenado de los ingresos y gastos de la empresa”. (Fundacion Romero, sf)

En lo referente a las MESE los gestores financieros que se involucren en las mismas, deben tener un perfil de líder, fomentar el trabajo en equipo, saber dirigir a su grupo, ser de confianza, por la información que maneja y las estrategias que puedan llevarse a cabo. Los gestores financieros deben cumplir con las expectativas necesarias del puesto que desean cubrir.

Existen diferentes factores que involucran a los gestores financieros a ser los idóneos en ocupar los cargos determinados en los directorios empresariales, es necesario conocer cómo reaccionan las MESE en este tipo de CIU C1702.02 a la hora de escoger a sus gestores financieros, y que factores intervienen.

La edad es uno de los factores más determinantes a la hora de ocupar puestos importantes, ahora bien debemos conocer en qué magnitud influye en estas CIU C1702.02.

Tabla 12. Edad de dirigentes de las MESE

	20-30 años	31-40 años	41-50 años
Frecuencia	1	3	1
Porcentajes	20%	60%	20%

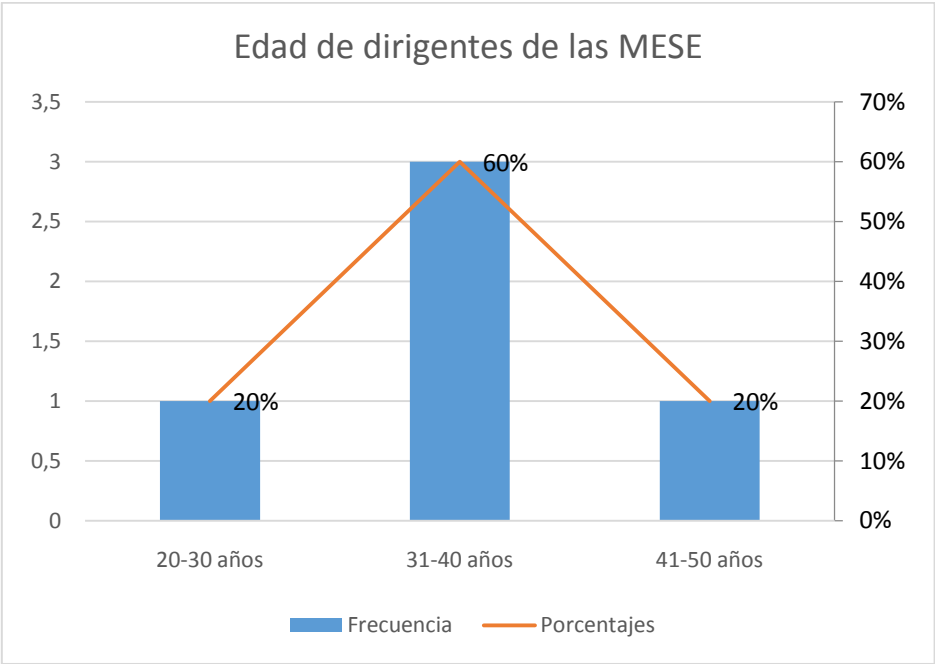


Figura 26. Edad de dirigentes de las MESE. | Elaboración: Autora

Al observar la figura 21 podemos tener una idea que predomina la contratación del personal capacitado para puestos gerenciales entre los 31 y 40 años, dando como

resultado que las personas en este nivel de edad tienen mayor posibilidad de ocupar cargos importantes, existiendo un balance equitativo con las personas menores de 31 años y mayores de 40 años, podemos argumentar además que al existir esta igualdad los gestores desde muy temprana edad están en constante contacto con puestos gerenciales, indicador muy importante, ya que tienen conocimiento del ámbito donde se desenvolverán, en cambio las personas mayores de 40 años tienen otra visión para el progreso de las mismas, mientras que las personas que se encuentran en el porcentaje más alto tienen nuevas formas de pensar, dinamizan el trabajo y están actualizándose con el día a día, por lo que se ve muy conveniente contratar a personas dentro de esta edad.

Con la siguiente pregunta determinaremos que género es el más influyente entre los gestores financieros de las CIU C1702.02.

Tabla 13. Género de dirigentes de las MESE

	FEMENINO	MASCULINO
Frecuencia	1	4
Porcentajes	20%	80%

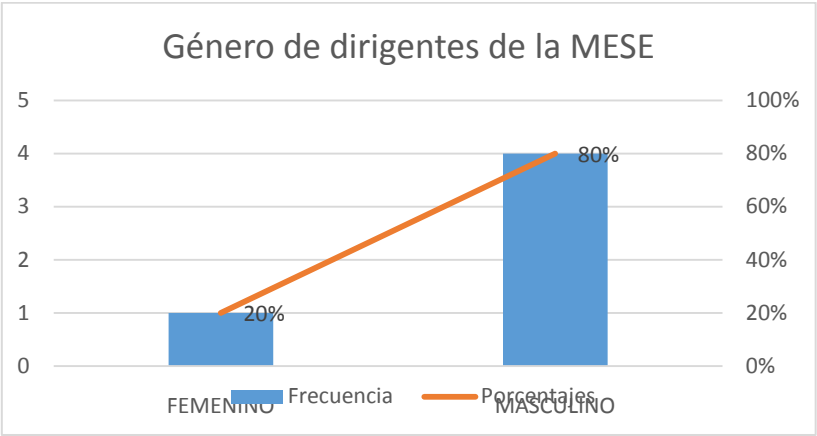


Figura 27. Género de los dirigentes de las MESE. | Elaboración: Autora

Aún en la actualidad se puede observar que predomina el género masculino en las dirigencias de las MESE de este tipo de CIU, esto puede suceder debido a varios factores, como la limitación del género femenino en la toma de decisiones, la poca

experiencia en cargos gerenciales, además podría referir que en nuestro país aún predominan “formas de discriminación en los diferentes aspectos de la vida laboral, el propio acceso al empleo, las dificultades de promoción interna a puestos de responsabilidad, la clasificación profesional”.....web.crl-ihk.org>inicio>declaraciones del CRL... lo cual ha hecho que las mujeres avancen lentamente a puestos de mayor jerarquía, pero en la actualidad se puede observar la total inclusión del género femenino en el ámbito laboral.

En esta parte de la encuesta se determina la percepción que tienen las empresas al reclutar su personal según el conocimiento empírico, experiencia en otros trabajos o formación universitaria.

Tabla 14. Experiencia Profesional de los dirigentes de las MESE.

	CONOCIMIENTO EMPÍRICO	EXPERIENCIA EN OTROS TRABAJOS	FORMACIÓN UNIVERSITARIA
Frecuencia	1	2	2
Porcentajes	20%	40%	40%

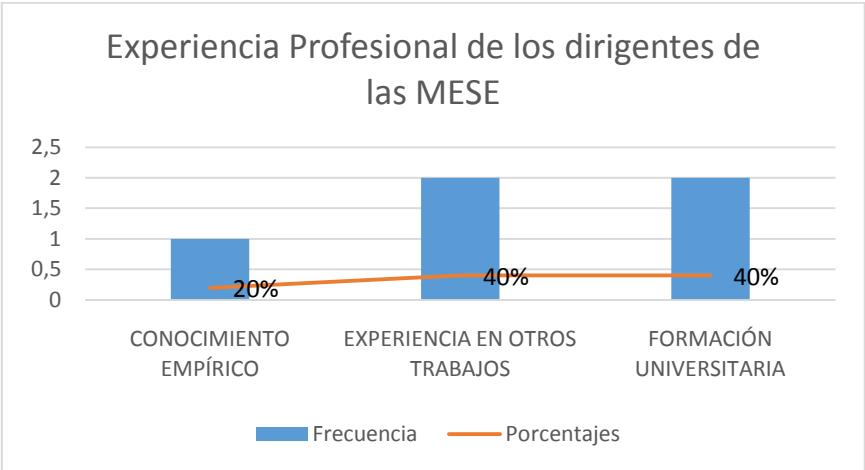


Figura 28. Experiencia Profesional de los dirigentes de las MESE. | Elaboración: Autora

Como lo determina la figura 28 en la Fabricación de envases de papel o de cartón ondulado, rígido o pegable, se encuentra en una igualdad la experiencia en otros trabajos y la formación universitaria, llegando a la conclusión que el mayor porcentaje de las

empresas prefieren que sus gestores financieros sean personas capacitadas con niveles de estudios superiores, o al menos que prevalezca la experiencia adquirida en otros trabajos, quedando en la actualidad a un lado la opción del conocimiento empírico, ya que los niveles de estudio pesan más que la experiencia en otros trabajos y también el día a día exige el autoaprendizaje para enriquecer los conocimientos y superarnos intelectualmente y por ende conseguir un mejor nivel de vida.

Juntado de una forma global estos tres factores anteriormente analizados, se podría llegar a la conclusión que el tipo de gestores financieros en esta área de las CIU C1702.02. con relación a las MESE opta por adquirir los servicios de personal entre 31 y 40 años, de preferencia masculino y al menos con experiencia en otros trabajos o de preferencia con conocimientos universitarios concernientes a los roles que desempeñan.

3.1.2 Formación empírica de los gestores financieros de las MESE.

- *Formación Empírica.*- “Las ciencias empíricas del comportamiento solo pueden, por el propio límite de sus capacidades metodológicas indicar, cuales son los medios apropiados si se desea alcanzar un fin propuesto” (Ojea, 2001). A lo que se puede concluir que la formación empírica es la más tradicional, y la que se ha venido haciendo desde mucho tiempo atrás, es así que nuestros antepasados estaban llenos de conocimientos y sabiduría y no se fomentaba la formación universitaria, solo la empírica, que poco a poco se ha venido desarrollando y transformándose en la Universitaria.

Dejando clara la formación empírica, para preceder con el estudio vamos a comentar sobre los cargos y experiencia que tiene cada uno de los dirigentes en las empresas a su cargo.

Tabla 15. Cargo de los dirigentes de las MESE.

	PROPIETARIO	OTROS
Frecuencia	1	4
Porcentajes	20%	80%

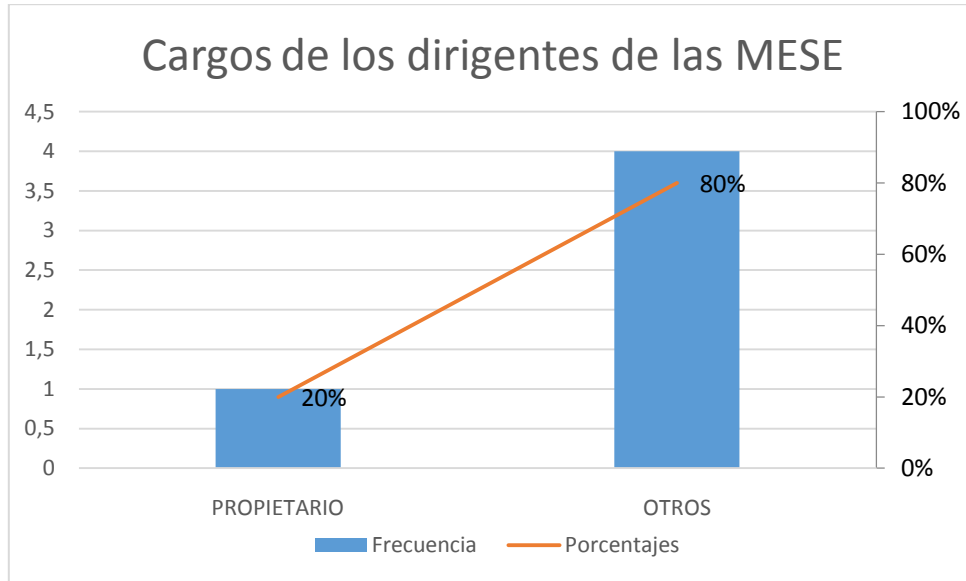


Figura 29. Cargo de los dirigentes de las MESE. | Elaboración: Autora

De la figura respectiva podemos acotar que otras personas en esta área de las CIU están al frente de las empresas seguido de los propietarios, al referirnos a otros estamos hablando de Jefes de personal, Administradores y Familiares de los propietarios, reflejándose consigo la confianza que se deposita a dichas personas en los cargos asignados, ya sea por haber demostrado su profesionalismo o por la formación universitaria o experiencia empírica, a su vez se argumenta que el parámetro de otros es el mayor debido a las múltiples ocupaciones de las personas responsables de las mismas, por lo que se ven en el deber delegar responsabilidades a otras personas de confianza.

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

Tabla 16. Experiencia relacionada al cargo.

	1-3 AÑOS	4-6 AÑOS	7-10 AÑOS	MAS DE 10
Frecuencia	1	1	1	2
Porcentajes	20%	20%	20%	40%

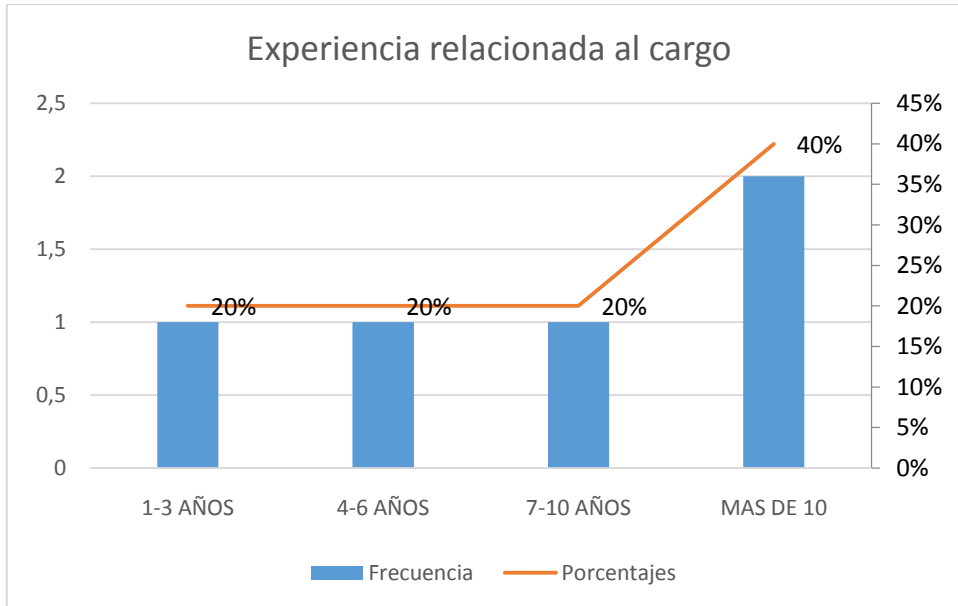


Figura 30. Experiencia relacionada al cargo. | Elaboración: Autora

Como se observa en la figura, nos indica que los gestores financieros que están en las CIU C1702.02. llevan mucho tiempo laborando con ellos, haciéndose notorio el porcentaje del 40% sobre las demás opciones, esto se debe a que la mayoría del personal ya está mucho tiempo laborando en la misma y por consiguiente existe una mayor confianza y afinidad con el respectivo personal. Y gracias a esto las personas responsables de sus cargos tienen una buena experiencia y por consiguiente pueden desenvolverse exitosamente en sus tareas asignadas, y sobre todo tienen el conocimiento requerido para desempeñar las funciones requeridas y de la misma forma su hoja de vida será fortalecida cada vez más, ya que nos da una referencia enorme de su conocimiento en el medio.

3.2 El financiamiento de las MESE

De acuerdo en lo revisado en el primer capítulo con respecto a la clasificación del financiamiento, podemos recordar que existe financiamiento externo e interno y a continuación se podrá abonar un poco más al tema.

“El clasificador por fuentes de financiamiento se complementa con los de colocaciones, préstamos y donaciones, estructurado por organismos financiadores, en el cual se identifica al ente financiador tanto interno como externo, así como la colocación, préstamo o

donación específica que lo financia, estos clasificadores se actualizan cada año incorporando los nuevos préstamos, colocaciones o donaciones (Finanzas, 2013)”.

3.2.1 Las fuentes de financiamiento.

En este punto estaremos analizando y comentando acerca de las diversas fuentes de financiamiento.

Se demostró con anterioridad la importancia de los diferentes tipos de financiamiento para el desarrollo de las MESE, de esta forma se procede a la evaluación de cómo se ven afectadas las MESE en las CIU C1702.02, con los diferentes factores y necesidades en las en que se ven envueltos a diario.

Tabla 17. Las fuentes de financiamiento que existen en el mercado benefician y son suficientes para las Pymes.

	TOTALMENTE DE ACUERDO	DE ACUERDO	TOTALMENTE EN DESACUERDO
Encuestas	2	2	1
Porcentajes	40%	40%	20%

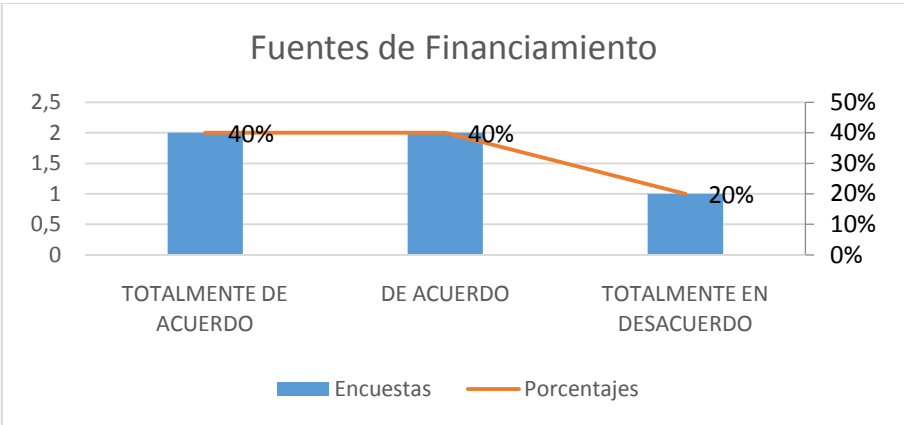


Figura 31. Las fuentes de financiamiento que existen en el mercado benefician y son suficientes para las Pymes. | Elaboración: Autora

La figura nos demuestra que en este aspecto los porcentajes se encuentran divididos entre las 2 primeras opciones, de lo que podemos indicar que la mayoría de las CIU se encuentran de acuerdo en que las fuentes de financiamiento que existen en el mercado,

benefician y son suficientes para el desarrollo de las Pymes, mientras que un 20% se encuentra en desacuerdo, esto se debe a que en algunos casos se ha requerido mayor financiamiento y debido a diferentes aspectos el monto solicitado por los directivos no ha sido el que ellos aspiraban, pero son condiciones y trabas que se deben superar ya que si la empresa no cuenta con el capital suficiente, tiene que recurrir al crédito para desarrollar un buen capital y así poder sostener y engrandecer su empresa.

Continuando con el siguiente parámetro, el que se refiere a conocer la realidad de las MESE en cuanto a la conformidad de los intereses proporcionados por el Banco Central.

Tabla 18. Las tasas de interés son favorables para las Pymes del Ecuador.

	ALGO EN DESACUERDO	DE ACUERDO	TOTALMENTE EN DESACUERDO
Frecuencia	3	1	1
Porcentajes	60%	20%	20%

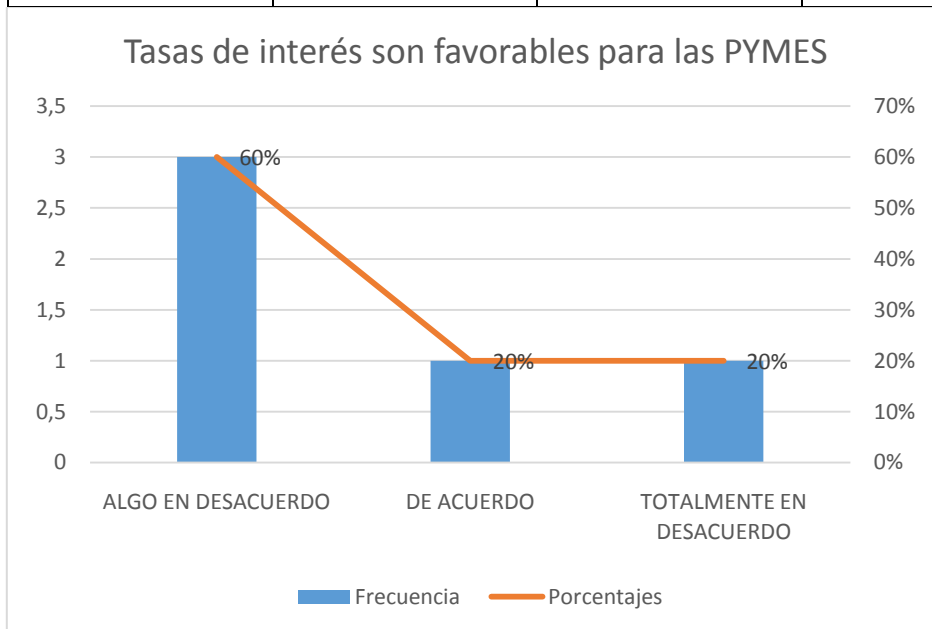


Figura 32. Las tasas de interés son favorables para las Pymes del Ecuador. | Elaboración: Autora

Como la gráfica nos indica un porcentaje elevado en la opción algo en desacuerdo con las tasas de interés propuestas por el B.C, esto se debe a que varias veces los diferentes dirigentes de la CIU han acudido alguna entidad financiera, para solicitar un financiamiento, pero debido al elevado interés, encajes y todos estos temas ellos se han mantenido al margen de realizarlos, porque el interés que les estarían cobrando sería muy elevado para el presupuesto establecido, esto coincide con los dos parámetros, ya que en su totalidad y analizando las respuestas la mayor parte de los gerentes no recurren a los financiamientos, excepto por presentarse alguna situación emergente.

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

Tabla 19. Donde existe mayor vialidad de acceso al crédito.

	BANCA PRIVADA
Frecuencia	5
Porcentajes	100%

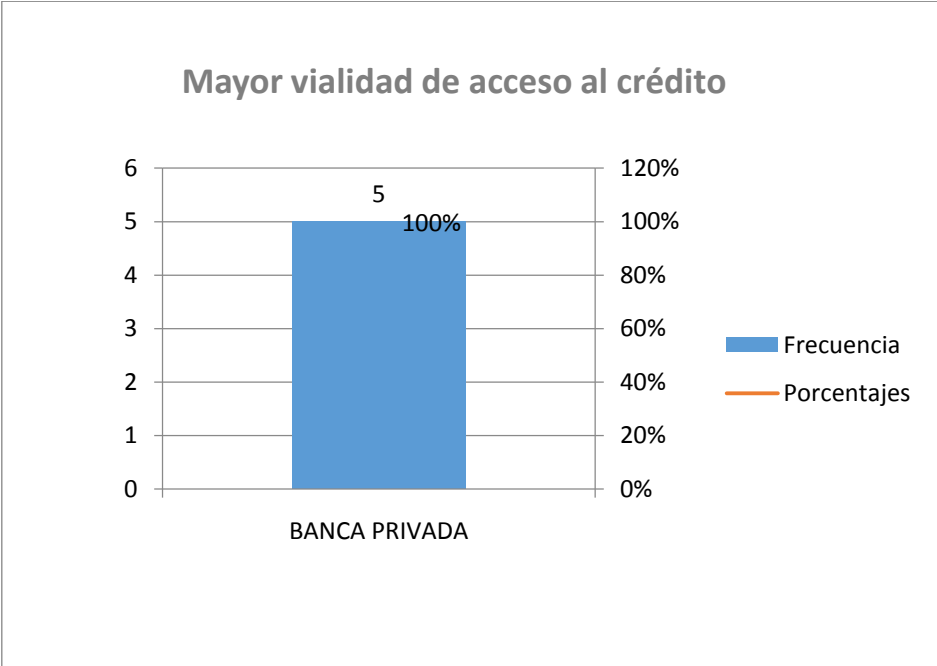


Figura 33. Donde existe mayor vialidad de acceso al crédito. Elaboración: Autora

En base a diferentes conversaciones y el día a día, se tiene muy claro donde acuden cada vez que necesitan financiamiento externo de instituciones, el total del porcentaje se inclina por la banca privada, percibiendo que las CIU C1702.02 no tiene afinidad con la banca pública ni mutualistas, ya sea por preferencia, por tasas de interés, por agilidad, confianza o su trámite total a la banca privada.

Tabla 20. El plazo de los créditos que otorgan las instituciones financieras es suficiente para lograr las metas de desarrollo de las Pymes.

	TAL VEZ SI	TAL VEZ NO
Frecuencia	4	1
Porcentajes	80%	20%

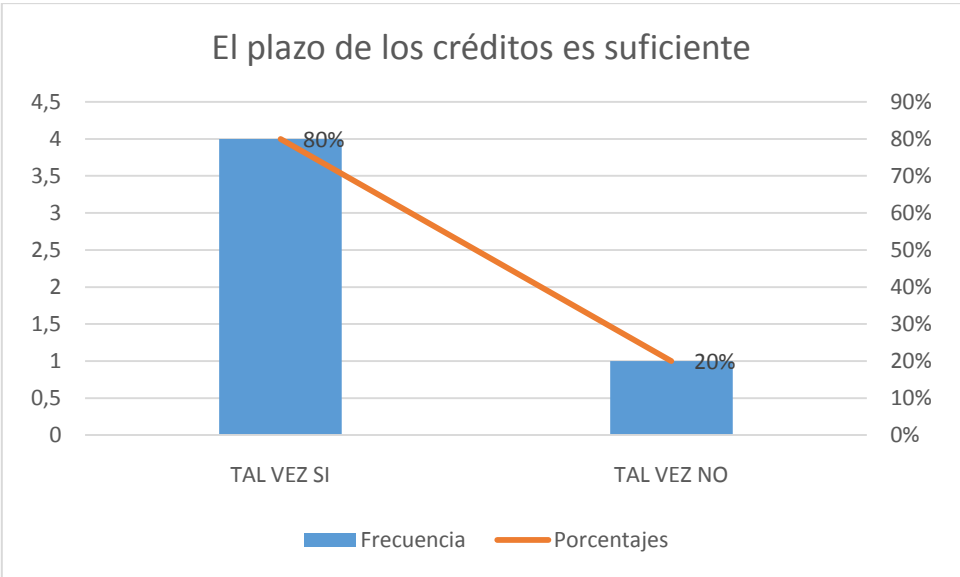


Figura 34. El plazo de los créditos que otorgan las instituciones financieras es suficiente para lograr las metas de desarrollo de las Pymes| Elaboración: Autora

En esta pregunta tenemos que involucrarnos en la conformidad de las MESE la mayor parte coincide en que, el plazo de los créditos tal vez si puede ayudar a lograr las metas de desarrollo de las Pymes, no se preferencia en la opción definitivamente sí, porque varias personas se refieren a que ni siquiera han llegado a realizar un financiamiento,

porque con la misma producción se van financiando, o si llegaron a solicitar el crédito se ha ido acreditando al capital para poder salir pronto de la deuda, la opción de tal vez no, tiene un bajo índice ya que los dirigentes no se han visto en la necesidad de solicitar crédito alguno, ya sea por la falta de requisitos o por el tiempo que se tardaba en el desembolso del mismo.

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

Tabla 21. El monto de los créditos concedidos por las instituciones financieras es suficiente para cubrir las necesidades de financiamiento.

	DEFINITIVAMENTE SI	TAL VEZ SI
Frecuencia	3	2
Porcentajes	60%	40%

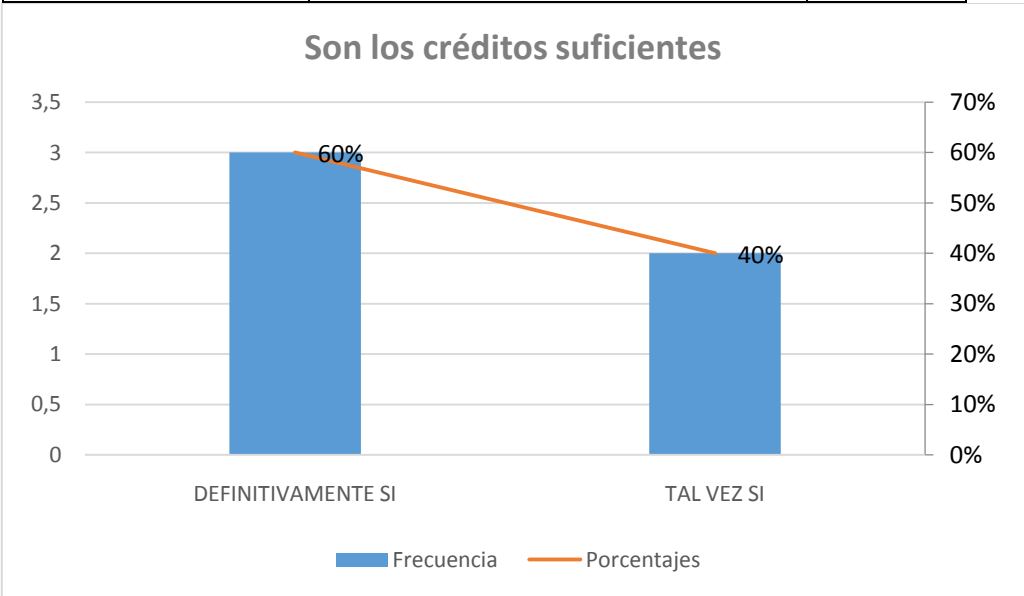


Figura 35. El monto de los créditos concedidos por las instituciones financieras es suficiente para cubrir las necesidades de financiamiento. | Elaboración: Autora

La mayoría de las empresas coinciden en que definitivamente si es suficiente el monto de los créditos solicitados para cubrir el financiamiento de las Pymes, ya que antes de ser aprobado el crédito tanto el solicitante como la entidad financiera llevan un proceso en el

cual las 2 partes están satisfechas en cuanto al monto, por lo que si se realiza bien el cálculo para todas las necesidades, estas estarían compensadas en su totalidad, otro porcentaje se encuentra en que tal vez si cubren sus necesidades, ahora bien si observamos detenidamente no existen respuestas negativas, esto se debe a que son las empresas en sí, las que a través de las herramientas de financieras y sus necesidades determinan el monto de crédito, que desean solicitar a dichas instituciones.

Se determina además si los requisitos solicitados por las instituciones financieras, ocasionan algún impedimento a las CIU C1702.02.

Tabla 22. Requisitos solicitados por las instituciones financieras son:

	MUY ACCESIBLES	MEDIANAMENTE ACCESIBLES
Frecuencia	1	4
Porcentajes	20%	80%

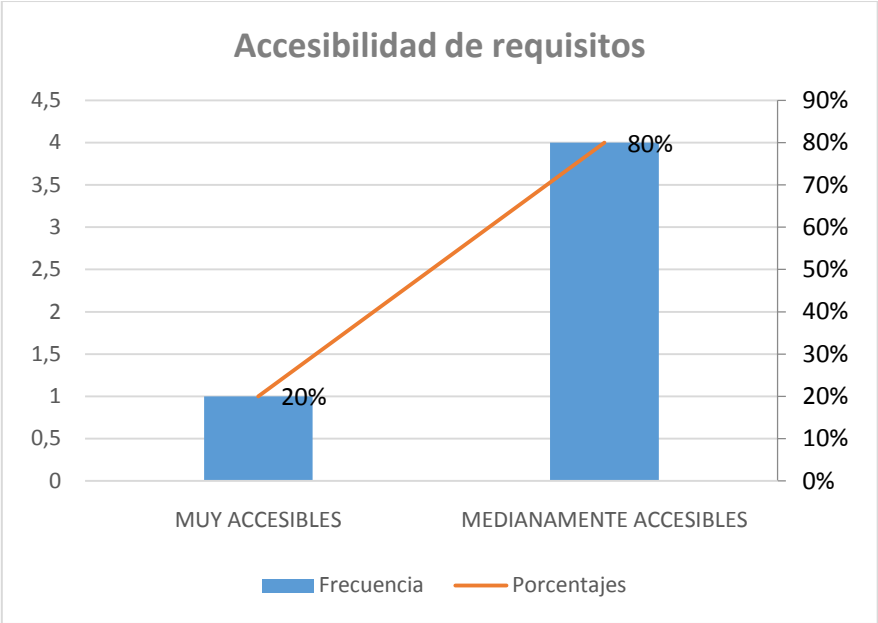


Figura 36. Requisitos solicitados por las instituciones financieras. | Elaboración: Autora

La accesibilidad para recolectar todos los requisitos que necesita una institución financiera para poder entregar un monto determinado de crédito, la mayoría de CIU de este tipo opina que son medianamente accesibles, ya que debido a cierto monto las instituciones solicitaran mayor documentación que garanticen y ratifiquen el cumplimiento de lo solicitado, las empresas que han contado con estos beneficios optan por tener con anticipación, programado un capital para poder contar con el mismo en el momento que sea necesario.

Tabla 23. El tiempo de adjudicación del crédito.

	RÁPIDO	LENTO
Frecuencia	1	4
Porcentajes	20%	80%

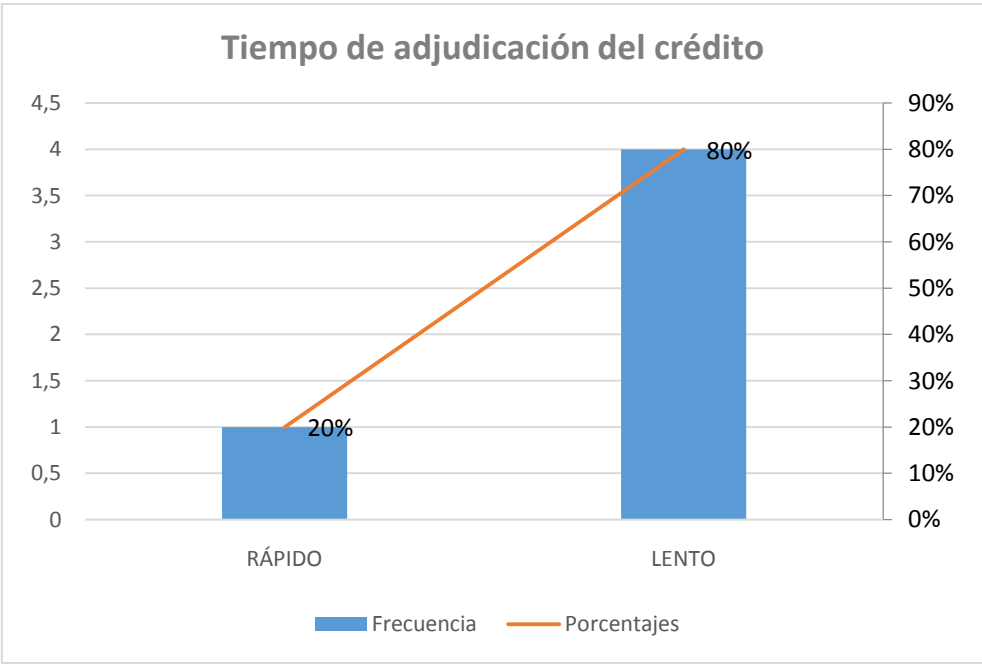


Figura 37. El tiempo de adjudicación del crédito. | Elaboración: Autora

En lo referente al tiempo de desembolso del mismo las CIIU de este grupo se inclinan porque es lento convirtiéndose en una traba para muchas de las Pymes, debido a que en ocasiones se presentan imprevisto de urgencia, que no pueden esperar, pero los trámites para llegar a obtener un financiamiento de estos en ocasiones se tornan tediosos, complejos y tardíos, por lo que muchos se ven en la obligación de buscar otra manera de obtener un financiamiento más rápido y menos complicado.

Se analizado todo lo que concierne a financiamiento externo con instituciones financieras, ahora nos centraremos en conocer la opinión de los dirigentes de las MESE de esta CIIU para observar cual es el mejor tipo de financiamiento interno para su desarrollo y como li han clasificado de tres opciones entregadas.

Tabla 24. Cuál cree que sea el mejor tipo de financiamiento para las Pymes.

	ALTO	MEDIO	BAJO
CAPITAL SOCIAL	5	0	0
DEUDA	0	2	3
UTILIDADES RETENIDAS	0	2	3
CAPITAL SOCIAL	100%	0%	0%
DEUDA	0%	40%	60%
UTILIDADES RETENIDAS	0%	40%	60%

Esta investigación nos ayuda a tener una visión más amplia, en lo que se refiere al tipo de financiamiento que las CIIU prefieren, coincidiendo en la mayoría el capital social, por lo que prefieren en primera instancia recurrir a su capital social, que es lo que aportan los socios y accionistas y luego si se puede llegar a pensar en adquisición de una deuda como crédito a proveedores, instituciones financieras, entre otros, encontrándose equitativamente la opción de adquirir una nueva deuda, o tener utilidades retenidas, por lo

que confirmando que a muchas empresas no les parece buena idea tener las utilidades retenidas ya que esto no sería una buena fuente de financiamiento, por lo que se puede concluir que a este tipo de CIIU el mejor financiamiento es el capital social ya que se contaría con su propia solvencia económica, y se lograría una buena estabilidad.

Tabla 25. Nivel de deuda óptimo para las empresas.

	0% AL 30%	31% AL 40%
Frecuencia	2	3
Porcentajes	40%	60%

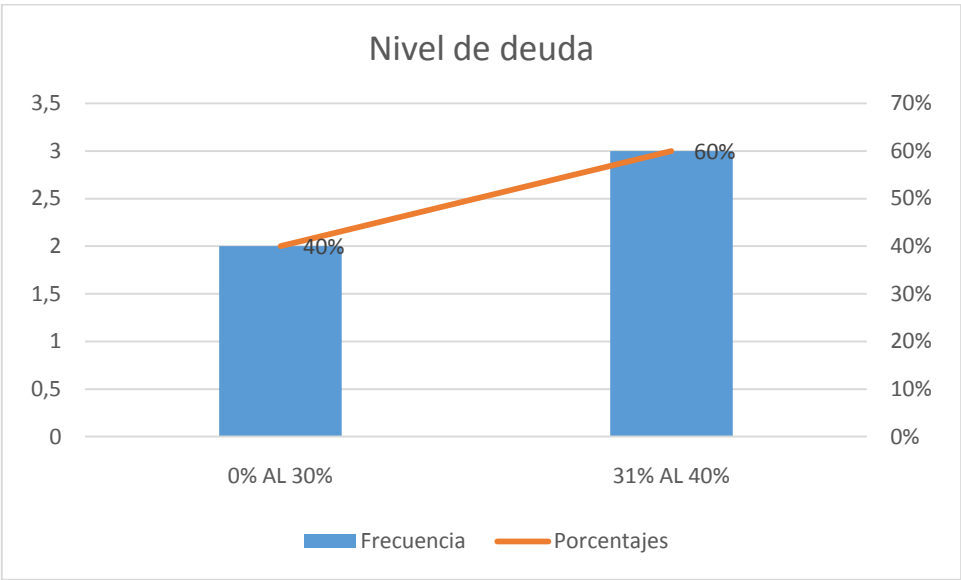


Figura 38. Nivel de deuda óptimo para las empresas. | Elaboración: Autora

Respecto a las fuentes de financiamiento nos podemos percatar que las empresas debido a la necesidad de incrementar su capital y volumen de activos, se ve en la obligación de adquirir deuda, para darle un buen movimiento a la empresa, prefiriendo en su totalidad un nivel de apalancamiento de menos de 50%, ya que al ser superior las empresas correrían más riesgos, es por esto que la mayoría de las CIIU de este tipo prefieren mantenerse al margen inferior de deuda, al ser posible el nivel de deuda bajo hasta 31% y de no ser posible un máximo del 40%, pero no se toma como posibilidad correr riesgos elevados. Llegando a la conclusión que si este porcentaje se dispara sería muy peligroso

para la empresa y esta cifra nos daría la pauta para tener un mayor cuidado en lo financiero, debido a que no puede funcionar en su totalidad con deuda una empresa, porque a un futuro la misma estaría en declive.

Tabla 26. Financiación a través de préstamos realizados a instituciones financieras.

	SI	NO CONTESTARON
Frecuencia	4	1
Porcentajes	80%	0%

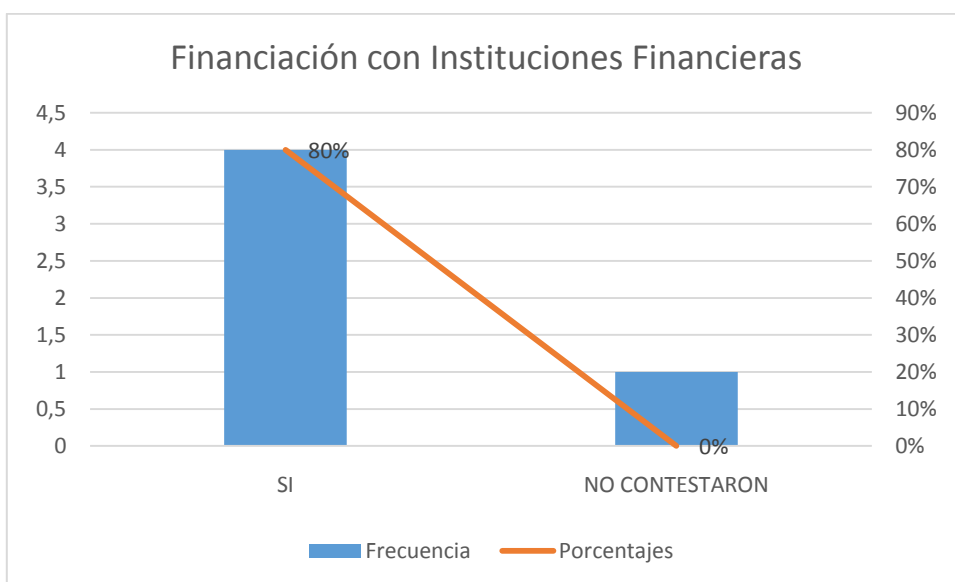


Figura 39. Financiación a través de préstamos realizados a instituciones financieras. | Elaboración: Autora

De acuerdo a las respuestas obtenidas en esta pregunta la mayoría de las empresas se han visto en la necesidad de adquirir una deuda, el cual nos hacen referencia que es debido a la difícil situación económica que atraviesa el país o algún hecho que nos obliga a llegar al endeudamiento de las mismas para de esta forma salir del inconveniente presentado.

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

Tabla 27. Fuentes de financiamiento que tienen las empresas.

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

Como se observa las fuentes de financiamiento más relevantes y a las que acceden la mayoría de las empresas es a los fondos propios, ya que este dinero se lo almacena a una manera de provisiones para una futura emergencia, ya que los socios de las mismas invierten más capital para no endeudarse con la adquisición de créditos, seguido de los proveedores que es la cancelación de facturas a corto plazo y las utilidades retenidas que son las ganancias obtenidas en el período fiscal, pero no se las reparte sino que se las reinvierte, teniendo además otra alternativa como de llegar a convenios para que los plazos de los pagos sea a un tiempo considerado, claro dependiendo del monto adquirido.

En conclusión a las fuentes de financiamiento de este grupo de CIU C1702.02 de acuerdo a las investigaciones realizadas creen que existen las suficientes fuentes de financiamiento y que benefician a las empresas, estando algo en desacuerdo con las regulaciones hechas por el Banco Central en relación a las tasas de interés, acudiendo en su totalidad a la banca privada, considerando que quizás los créditos obtenidos les ayudaran a realizar sus objetivos o cubrir sus necesidades en un tiempo estimado optimo, aunque se cree que los requisitos para incurrir a los créditos son medianamente accesibles, es rentable solicitarlos ya que al cumplir con los requisitos el tiempo de

adjudicación que les ofrecen las instituciones financieras es lento, aparte de esto debemos conocer que antes que incurrir en deuda las empresas prefieren como fuente en su totalidad al capital social, tomando como referencia que el nivel de endeudamiento debe ser inferior al 50% ya que como conocemos al ser superior el endeudamiento el riesgo aumentaría drásticamente, por lo antes expuesto se determina que la empresas si se financian a través de créditos concedidos por instituciones financieras, a su vez también obtienen recursos de fondos propios, de los créditos concedidos por proveedores y de las utilidades retenidas.

3.2.2 El uso del financiamiento

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

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

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

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

Tabla 28. Financiamiento con deuda para la empresa es benéfico

	DEFINITIVAMENTE SI	TAL VEZ SI
Frecuencia	2	3
Porcentajes	40%	60%

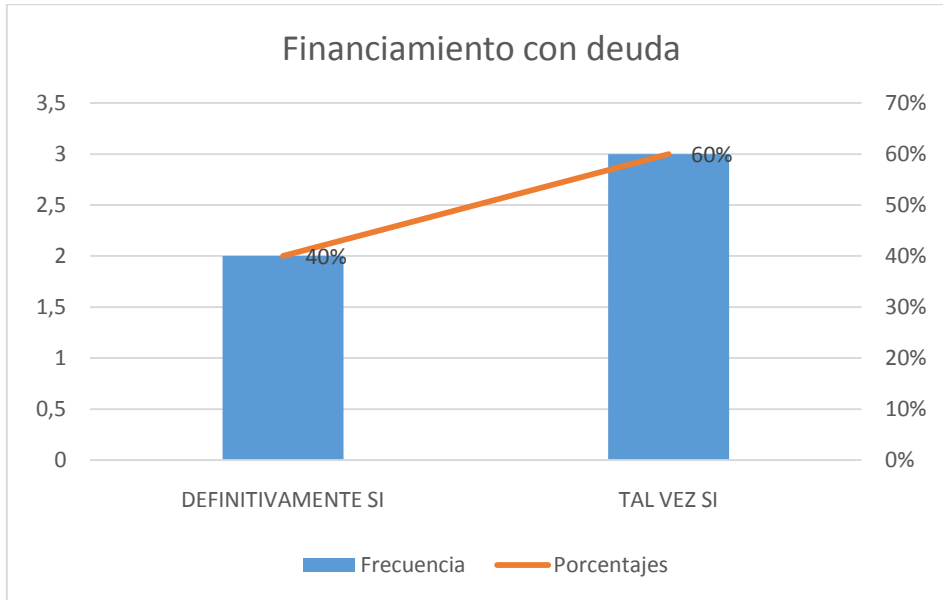


Figura 40. Financiamiento con deuda para la empresa es benéfico. | Elaboración: Autora

De acuerdo a los análisis de los resultados de la encuesta es notorio que la mayor parte de las CIU C1702.02 coincide, en que tal vez si sería benéfico financiar con deuda parte de los activos o bienes, ya que de esta forma se podría ir consolidando el capital de la empresa, es decir se podría trabajar con deuda temporalmente, para que el financiamiento adquirido luego se convierta en capital.

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

Tabla 29. Las empresas han tomado deuda para algún objetivo específico.

	SI
Frecuencia	5
Porcentajes	100%

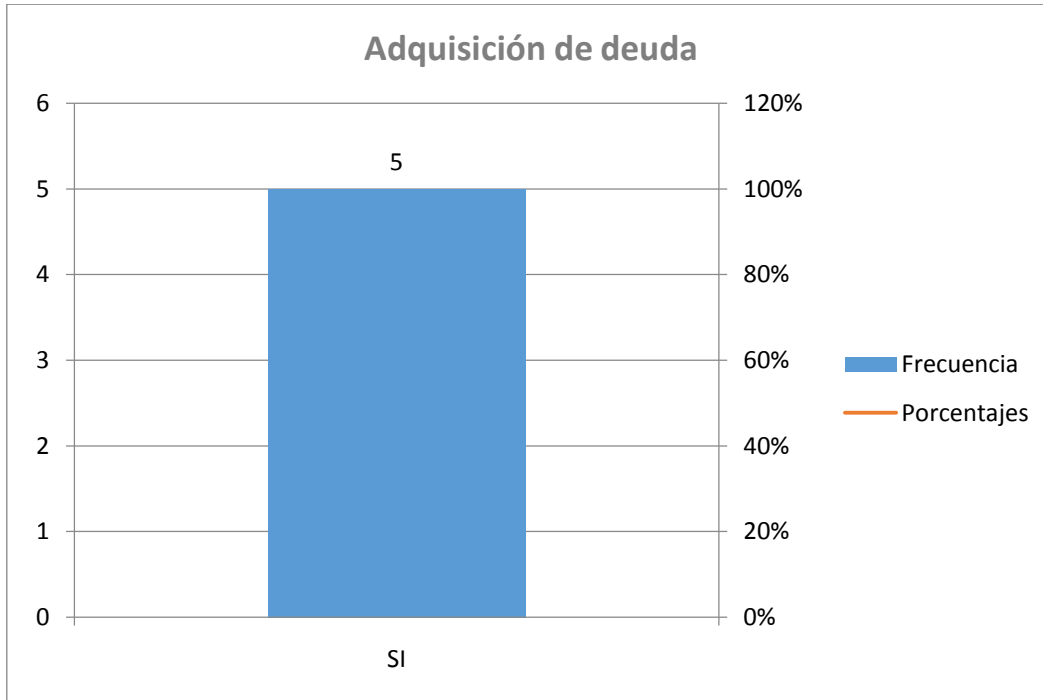


Figura 41. Las empresas han tomado deuda para algún objetivo específico. | Elaboración: Autora

La totalidad de las empresas en un tiempo determinaron han tenido deuda, para de esta manera poder cubrir los requerimientos existentes, indicando que la mayoría de las empresas en general toma deudas para poder crecer, al menos que exista otro tipo de aporte con el que cuente la empresa y así poder desarrollarse con su propio capital.

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

Tabla 30. Frecuencia con que las empresas toman deuda.

	HABITUALMENTE	NO HABITUAL
Frecuencia	1	4
Porcentajes	20%	80%

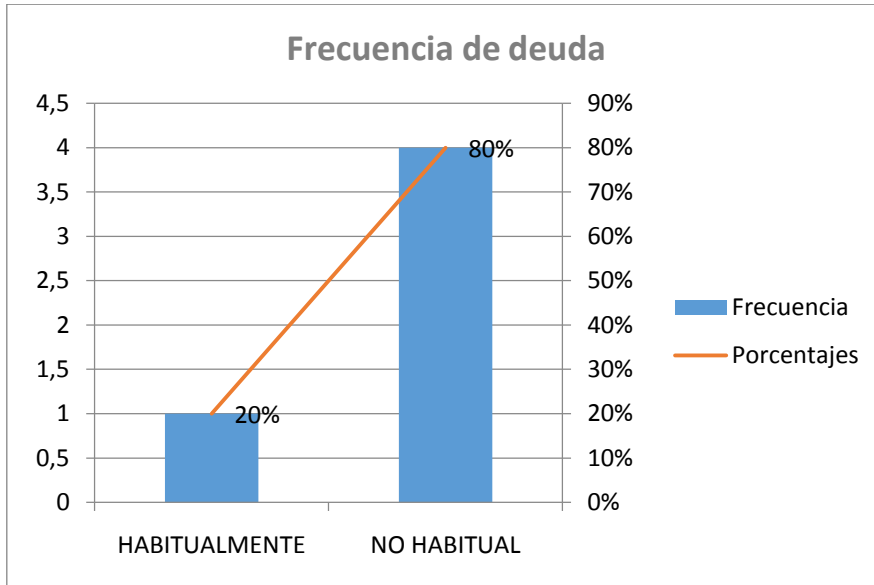


Figura 42. Frecuencia con que las empresas toma deuda. | Elaboración: Autora

Según los encuestados la deuda exagerada no es buena, pero estar en su totalidad sin ella no se puede, porque si se necesita invertir en algo determinado las empresas por lo general no cuentan con el efectivo para la adquisición de los mismos, por lo que se encuentra obligados a buscar maneras de obtener la liquidez necesaria.

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

Tabla 31. Importancia de la reinversión de las utilidades.

	DEFINITIVAMENTE		
	SI	TAL VEZ SI	TAL VEZ NO
Frecuencia	2	2	1
Porcentajes	40%	40%	20%

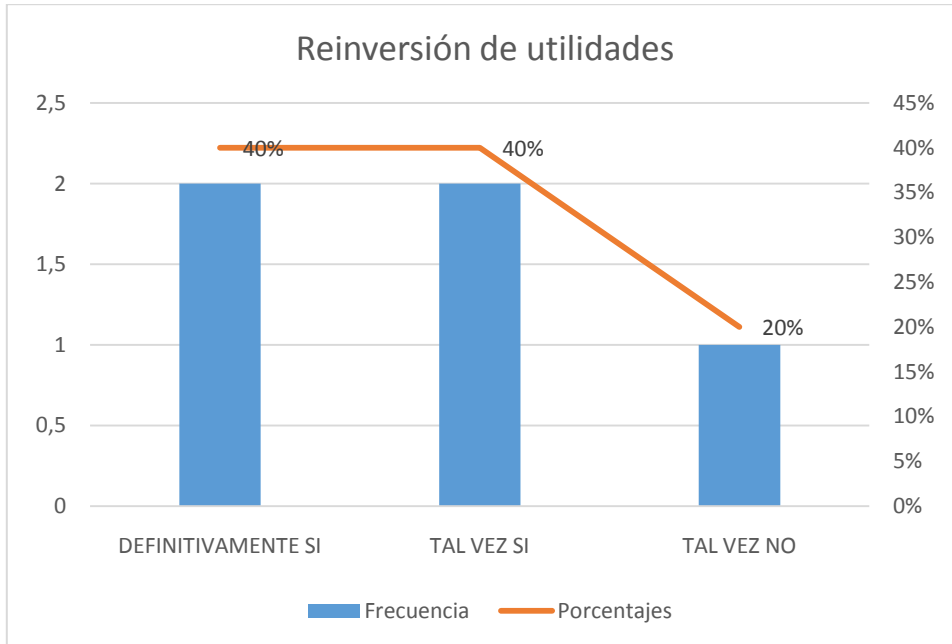


Figura 43. Importancia de la reinversión de las utilidades. | Elaboración: Autora

Al hablar de la reinversión de las utilidades todos están convencidos que esto es lo mejor que se puede hacer en una empresa para verla crecer, y según las encuestas casi en su mayoría están de acuerdo en que esta reinversión es la mejor forma de ir haciendo patrimonio en cualquier empresa.

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

Tabla 32. Tendencia cuando las empresas obtienen utilidades.

	REINVERTIRLAS	REPARTIRLAS Y RETENERLAS
Frecuencia	1	4
Porcentajes	20%	80%

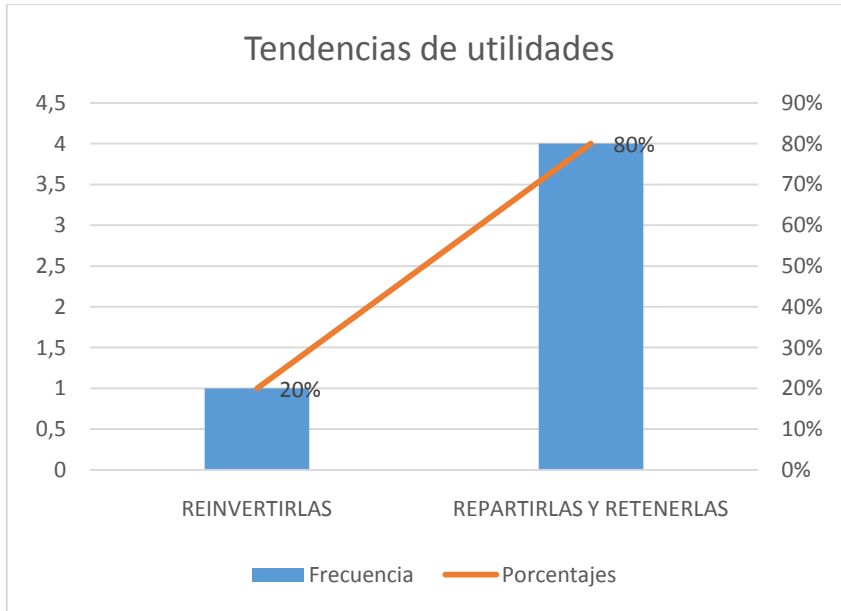


Figura 44. Tendencia cuando las empresas obtienen utilidades. | Elaboración: Autora

En la mayoría de las empresas y según la ley, están obligados a repartir las utilidades de cada empresa, pero en ocasiones especiales como es el acondicionamiento urgente de alguna oficina o compra urgente de insumos sirve para reinvertir las utilidades, siendo lo más conveniente para las empresas o en su caso se reparten las utilidades para los colaboradores de las empresas.

Una pregunta importante que surge para las CIU C1702.02 es conocer si se financian con proveedores.

Tabla 33. Financiación a corto plazo a través de proveedores.

	CONSTANTEMENTE	CON CIERTA FRECUENCIA	ALGUNAS VECES
Frecuencia	3	1	1
Porcentajes	60%	20%	20%

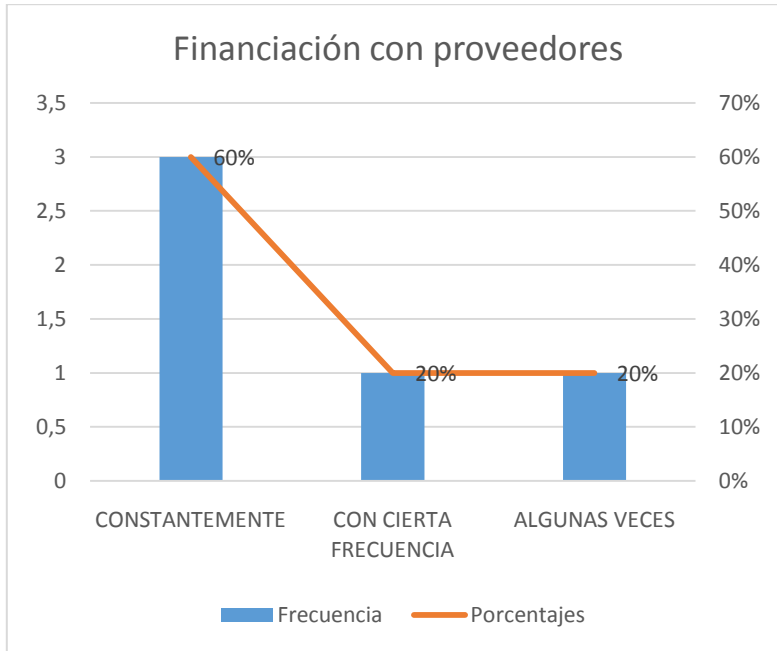


Figura 45. Financiación a corto plazo a través de proveedores. | Elaboración: Autora

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

Las CIU C1702.02 no son la excepción de la misma manera adquieren créditos por parte de los proveedores para poder ayudarse continuamente.

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

Tabla 34. Destino del financiamiento externo de las empresas.

	1	2	3	4	5	NO CONTESTO
CAPITAL DE TRABAJO	3	0	1	0	1	0
PAGO A PROVEEDORES	0	3	0	0	2	0

COMPRA DE ACTIVOS FIJOS	5	0	0	0	0	0
INVERSIÓN EN INVESTIGACIÓN DESARROLLO	3	0	0	0	1	0
MANTENER EN EQUILIBRIO LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE EMPRESA.	1	0	0	0	3	0

Al observar la tabla nos lleva al enfoque que las empresas de la CIU C1702.02 utilizan el financiamiento obtenido fuera de la empresa en compra de activos fijos principalmente, existiendo una igualdad en la inversión en investigación de desarrollo y capital de trabajo, ya que al aumentar la compra de activos fijos la empresa va engrandeciéndose en tecnología y por ende en un mejor desempeño de la misma.

3.3 Las herramientas financieras que utilizan las MESE.

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

Las herramientas y su uso son muy importantes para la toma de decisiones y el mejoramiento de productos y servicios de las empresas.

3.3.1 La utilidad de las herramientas financieras.

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

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

Presupuesto.- Es un documento que detalla la manera en que la empresa obtendrá fondos y gastará durante un periodo específico de tiempo. Los presupuestos anuales son los más comunes, aunque el periodo para un presupuesto varía de un día a más

de 10 años. En forma básica la elaboración de presupuestos financieros es un método para especificar lo que se debe hacer con el propósito de completar la implantación de la estrategia con éxito. La elaboración de presupuestos financieros no debe ser considerada como una herramienta para limitar gastos, sino más bien como un método para obtener el uso más productivo y rentable de los recursos de una empresa con base a los pronósticos futuros (R., 2003).

Flujo de Caja.- Es sin lugar a dudas, la herramienta que permite determinar las necesidades reales de capital en los distintos momentos de desarrollo de la empresa. El flujo de caja compara los ingresos efectivamente recibidos y los egresos efectivamente pagados. Con base en el flujo de caja se pueden determinar los momentos en los cuales los aportes de los socios y /o los préstamos de los intermediarios financieros son absolutamente necesarios para mantener una posición de caja final, al menos igual al colchón de efectivo.

El flujo de caja se debe hacer por mes durante toda la etapa de construcción, montaje y. al menos, durante un año de operación (Valera V., 2008).

El flujo de caja es una importante herramienta para la dirección, pues ayuda a estimar las necesidades de efectivo de la empresa en diversas épocas del año.

El concepto de flujo de caja es muy sencillo, resume las entradas y las salidas de efectivo que se estiman ocurrirán en un periodo próximo, comparándolas y asimilándolas al saldo inicial al principio del año.

Para presupuestar el flujo de caja es necesario proyectar las entradas y las salidas del efectivo, y las necesidades financieras, por periodos cortos que forman parte de un periodo mayor (Alonso, 2005).

Ratios Financieros.- “El análisis financiero tiene como objetivo ver si las fuentes de financiamiento de la empresa se adecuan a las investigaciones que realiza, si la empresa tiene reflejada su estructura económico-financiera en el balance, nuestro objetivo será ver si las fuentes del pasivo son las correctas para cubrir la estructura económica (que esta visiblemente en el activo).

Uno de los instrumentos más utilizados son los ratios, que son cocientes entre masas patrimoniales que tienen algún tipo de relación.

Al utilizar los ratios, hay que tener en cuenta que siempre deben compararse con:

- a) Ratios Similares de otras empresas del sector (tomando como referencia los ratios medios el sector o de la empresa más saneada). Deben ser del mismo sector, ya que las situaciones financieras de las empresas son muy distintas de unos sectores a otros.
- b) Ratios de esa misma empresa pero en distintos momentos del tiempo (análisis inter-temporal), que permitirá ver la evolución de sus partidas y saber si se está consiguiendo los objetivos propios (Ruiz, 2010).

Análisis Vertical y Horizontal.- El análisis de los Estados Financieros mediante el método comparativo de cifras puede adoptar dos formas según la dirección en que se efectúan las comparaciones de las partidas. Estas formas de análisis son:

“Análisis vertical: El análisis vertical es de gran importancia a la hora de establecer si una empresa tiene una distribución de sus activos equitativa y de acuerdo a las necesidades financieras y operativas. Por ejemplo, una empresa que tenga unos activos totales de 5.000 y su cartera sea de 800, quiere decir que el 16% de sus activos está representado en cartera, lo cual puede significar que la empresa pueda tener problemas de liquidez, o también puede significar unas equivocadas o deficientes Políticas de cartera.

Análisis horizontal

En el análisis horizontal, lo que se busca es determinar la **variación absoluta o relativa** que haya sufrido cada partida de los estados financieros en un periodo respecto a otro. Determina cual fue el crecimiento o decrecimiento de una cuenta en un periodo determinado. Es el análisis que permite determinar si el comportamiento de la empresa en un periodo fue bueno, regular o malo. Para determinar la variación absoluta (en números) sufrida por cada partida o cuenta de un estado financiero en un periodo 2 respecto a un periodo 1, se procede a determinar la diferencia (restar) al valor 2 – el valor 1. La fórmula sería $P2 - P1$. Ejemplo: En el año 1 se tenía un activo de 100 y en el año 2 el activo fue de 150, entonces tenemos $150 - 100 = 50$. Es decir que el activo se incrementó o tuvo una variación positiva de 50 en el periodo en cuestión. Para determinar la variación relativa (en porcentaje) de un periodo respecto

a otro, se debe aplicar una regla de tres. Para esto se divide el periodo 2 por el periodo 1, se le resta 1, y ese resultado se multiplica por 100 para convertirlo a porcentaje, quedando la fórmula de la siguiente manera: $((P2/P1)-1)*100$ Suponiendo el mismo ejemplo anterior, tendríamos $((150/100)-1)*100 = 50\%$. Quiere decir que el activo obtuvo un crecimiento del 50% respecto al periodo anterior. De lo anterior se concluye que para realizar el análisis horizontal se requiere disponer de estados financieros de dos periodos diferentes, es decir, que deben ser comparativos, toda vez lo que busca el análisis horizontal, es precisamente comparar un periodo con otro para observar el comportamiento de los estados financieros en el periodo objeto de análisis (Bustamante, 2008).”

Balances Proforma.- “Este balance muestra el estado de las diversas cuentas al final de cada ciclo tributario. Los datos para este se toman, en lo fundamental, del flujo de caja, del estado de resultados y de análisis económico. Se tiene que hacer un balance de inicio de la empresa, y luego se tienen que hacer balances cada final del ciclo tributario.

El balance tiene un papel fundamental ya que muestra la validación de las cifras de los otros estados financieros. La mecánica de trabajo con estos tres estados es seguir, año tras año, el siguiente proceso....

- Elaborar el flujo de caja con la prioridad requerida.
- Elaborar cada 31 de diciembre, o cada final de ciclo tributario, el estado de resultados y el balance. Si el balance no cuadra, hay que revisar en detalle, cada año, los tres estados y no se debe pasar al año siguiente hasta que el balance cuadre” (Valera V., 2008).

Control de Inventarios.- La contabilidad para los inventarios forma parte muy importante para los sistemas de contabilidad de mercancías, porque la venta del inventario es el corazón del negocio. El inventario es, por lo general, el activo mayor en sus balances generales, y los gastos por inventarios, llamados costo de mercancías vendidas, son usualmente el gasto mayor en el estado de resultados.

Las empresas dedicadas a la compra y venta de mercancías, por ser ésta su principal función y la que dará origen a todas las restantes operaciones, necesitarán de una constante información resumida y analizada sobre sus inventarios, lo cual

obliga a la apertura de una serie de cuentas principales y auxiliares relacionadas con esos controles. Entre estas cuentas podemos nombrar las siguientes:

- Inventario (inicial)
- Compras
- Devoluciones en compra
- Gastos de compras
- Ventas
- Devoluciones en ventas
- Mercancías en tránsito
- Mercancías en consignación
- Inventario (final)

El Inventario Inicial representa el valor de las existencias de mercancías en la fecha que comenzó el período contable. Esta cuenta se abre cuando el control de los inventarios, en el Mayor General, se lleva en base al método especulativo, y no vuelve a tener movimiento hasta finalizar el período contable cuando se cerrará con cargo a costo de ventas o bien por Ganancias y Pérdidas directamente.

En la cuenta Compras se incluyen las mercancías compradas durante el período contable con el objeto de volver a venderlas con fines de lucro y que forman parte del objeto para el cual fue creada la empresa. No se incluyen en esta cuenta la compra de Terrenos, Maquinarias, Edificios, Equipos, Instalaciones, etc. Esta cuenta tiene un saldo deudor, no entra en el balance general de la empresa, y se cierra por Ganancias y Pérdidas o Costo de Ventas. Devoluciones en compra, se refiere a la cuenta que es creada con el fin de reflejar toda aquella mercancía comprada que la empresa devuelve por cualquier circunstancia; aunque esta cuenta disminuirá la compra de mercaderías, no se abandonara a la cuenta comprar (Silva, sf).

VAN, TIR, RC/B, PRC.- El valor actual neto o VAN se calcula como queda dicho, y es el mejor indicador de la rentabilidad de un proyecto en el supuesto de que se verifique las hipótesis sobre el mercado del dinero al que se acaba de ser referencia.

Si un proyecto de inversión tiene un VAN positivo, el proyecto es rentable. Entre dos o varios proyectos, el más rentable es el que tenga un VAN más alto. Un VAN nulo significa que la rentabilidad del proyecto es la misma que la de colocar los fondos en él invertidos al interés del mercado monetario.

Textos aducen, a favor de la TIR, que su cálculo no exige la estimación de i , la cual constituye la dificultad principal para el cálculo del VAN. Ello es cierto pero no exime de conocer i para decidir si un proyecto es rentable o no; si se toma como indicador de rentabilidad la TIR se puede elegir el proyecto más rentable sin necesidad de conocer el valor i , pero no se puede saber si es conveniente o no realizar este proyecto más rentable sin conocer i . Luego esta supuesta ventaja del TIR es más aparente que real. Además, este indicador de rentabilidad presenta diversos inconvenientes.

Entre ellos, el que se pone de manifiesto (aunque es sin duda el menos importante) es que el Cálculo de la TIR es más laborioso que el VAN. Pero esta dificultad es insignificante si se dispone de modernos instrumentos de cálculo, incluso los más modestos.

Por otra parte, el orden que resulta, según la TIR, para los proyectos de un determinado conjunto, puede no coincidir con el orden determinado por los respectivos VAN. Desde luego, la conclusión a la que conducen varios indicadores es la misma cuando se trata de comparar un determinado r de inversión con la alternativa que proporciona rendimientos iguales al tipo de interés i ; en este caso, si el VAN es positivo, la TIR será mayor que i . Pero que la TIR de P sea mayor que la Q no implica que el VAN de Q sea mayor que el de P para todo valor de i .

La TIR es un indicador de la rentabilidad relativa del proyecto, pero no de su rentabilidad absoluta. Por lo cual, cuando se hace una comparación de tasas de rentabilidad interna de dos proyectos no se tiene en cuenta la posible diferencia entre las dimensiones de los mismos. Una gran inversión con una TIR baja puede tener un VAN superior al correspondiente a una pequeña inversión con la TIR elevada.

Finalmente, puede darse el caso, cuando a lo largo del horizonte del proyecto alterna los signos negativos y positivos de los movimientos de fondos, de que haya más de un valor de i que haga el $VAN=0$, con lo que se pone en cuestión la misma existencia de la TIR.

En conclusión, la TIR no puede considerarse como una alternativa al VAN, aunque es interesante calcular su valor como una información complementaria (Subías, 1988).

RC/B.- Muestra la cantidad de dinero que retorna por cada unidad monetaria invertida.

Esta razón indica el retorno en dinero obtenido por cada unidad monetaria invertida. Por definición resulta de dividir el ingreso bruto entre el costo total.

En el caso de analizar la factibilidad de tecnologías nuevas a través de un presupuesto parcial, este índice se puede calcular tomando en cuenta solo los costos variables y no los costos totales (que incluyen los costos fijos) pues la mayor parte de las veces son los únicos costos que son afectados por la introducción de la tecnología. Cuando la relación es igual a 1 el productor no gana ni pierde al realizar el cambio tecnológico. Relaciones mayores a 1 indican ganancia y menores a 1 indican pérdida. Por ejemplo si se tiene una relación costo/beneficio de 0.50, se incluye que por cada dólar invertido, el productor solo recuperar \$0.50 por la modificación realizada, es decir pierde \$0.50.

La Relación beneficio/costo por si sola no es un criterio determinante para basar una recomendación. En primer lugar, debe compararse con el de otras alternativas y además se hace necesario incorporar al análisis otros índices económicos y financieros (Fabio herrera, 1994).

PRC.- Nótese que el periodo de recuperación es un tipo de cálculo del “punto de equilibrio”; cuando los flujos de efectivo llegan con la tasa esperada antes del año de recuperación, el proyecto mostrará un punto de equilibrio. Pero la recuperación regular no tiene en cuenta el costo de capital, es decir, ningún costo de la deuda o del capital con que se emprenderá el proyecto se refleja en los flujos de efectivo ni en los

cálculos. El periodo de recuperación descontado no incluye los costos de la deuda y del capital.

Costo Medio de Capital.- “El coste de capital es exactamente el mismo independiente de la estructura de deuda a capital.

Cuando una empresa es más endeudada la disminución en el coste de capital promedio ponderado, por ser la fuente más barata, es compensada con el incremento en la ponderación de los recursos del inversionista en proporción a mayor riesgo asumido por estos, al incrementarse el apalancamiento y por consiguiente el riesgo financiero (Castaño, 2003).

3.3.2. Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera.

En este punto realizaremos un análisis de las herramientas financiera que se utilizan constantemente en las MESE, ya que las mismas son de mucha importancia para tener un registro de la evolución declive de las mismas.

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

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

Tabla 35. La importancia de herramientas y/o técnicas financieras.

	TOTALMENTE DE ACUERDO	ALGO EN DESACUERDO
Encuestas	4	1
Porcentajes	80%	20%

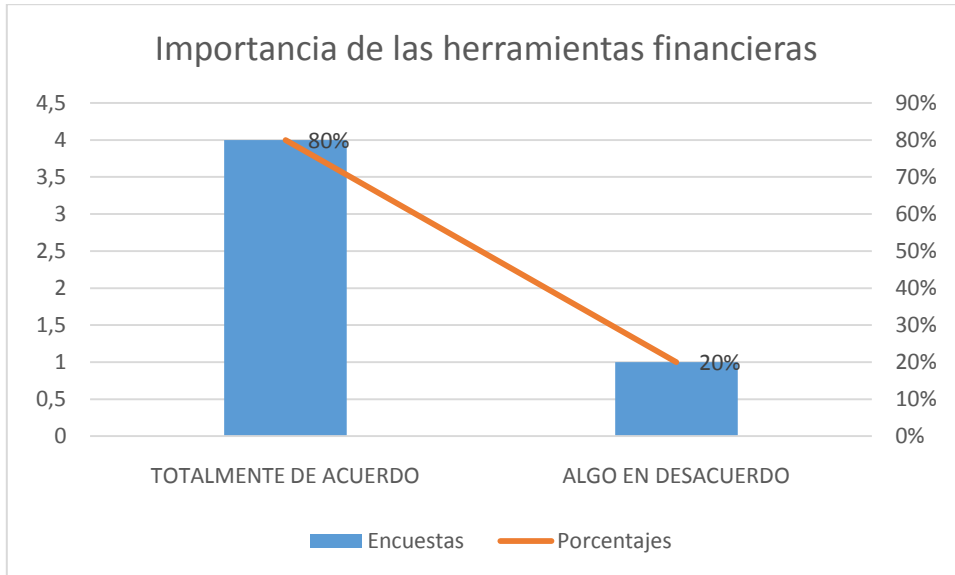


Figura 46. La importancia de herramientas y/o técnicas financieras. | Elaboración: Autora

Totalmente de acuerdo se refirieron los encuestados ya que estas herramientas ayudan a la organización y control del sistema financiero, además que ayuda a informar con certeza la situación económica por la que la empresa está atravesando, claro siempre y cuando estas herramientas sean bien empleadas.

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

Tabla 36. La empresa utiliza herramientas financieras para gestionar y tomar decisiones.

	SI	NO
Frecuencia	5	0
Porcentajes	100%	0%

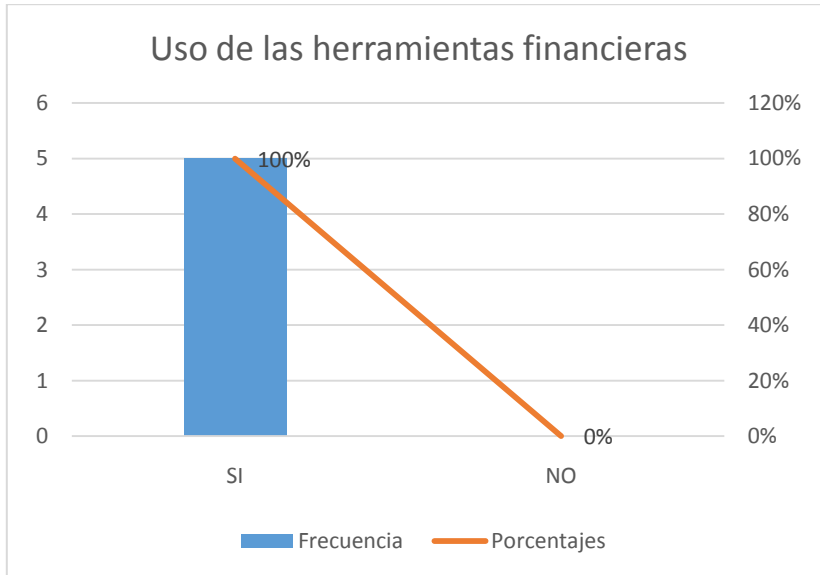


Figura 47. La empresa utiliza herramientas financieras para gestionar y tomar decisiones./

Elaboración: Autora

En referencia a esta pregunta, e interpretando la misma se puede corroborar que en todas las MESE es de vital importancia las herramientas financieras, ya que estas nos indican la situación financiera por las que están cruzando, además de que nos ayudan a desarrollar una mejor planificación en el desarrollo financiero, contribuyen para darnos cuenta si las herramientas están siendo utilizadas adecuadamente.

Conociendo que las empresas en estas CIU C1702.02.ademas de pensar que las herramientas financieras son las indicadas para ayudar a la toma de decisiones, también se las usa, este siguiente punto es conocer qué tipo de herramientas usan con más frecuencia.

Tabla 37. Tipos de herramientas financieras.

	SI	NO	NO CONTESTO
PRESUPUESTO	3	2	0
FLUJO DE CAJA	3	2	0
RATIOS FINANCIEROS	3	2	0

ANÁLISIS VERTICAL Y HORIZONTAL	3	2	0
BALANCES PROFORMA	0	5	0
CONTROL DE INVENTARIOS	3	2	0
VAN, TIR, RC/B, PRC	1	4	0
COSTO MEDIO DE CAPITAL	1	4	0

De todas las herramientas expuestas, se nota una gran preferencia en el presupuesto, flujo de caja, ratios financieros, análisis vertical y horizontal y el control de inventarios ya que estos son más claros y explícitos en los resultados financieros y nos proporcionan una mejor información final, para tener una buena toma de decisiones. Las otras razones financieras aunque se usan no se las lleva a cabo como las antes mencionadas, no por ser menos importantes, sino porque para este tipo de CIU no son del todo necesarias para trabajarlas a diario.

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

Tabla 38. Frecuencia del uso de la información financiera como base para gestionar la empresa.

	DIARIO	SEMANAL	MENSUAL
Encuestas	1	1	3
Porcentajes	20%	20%	60%

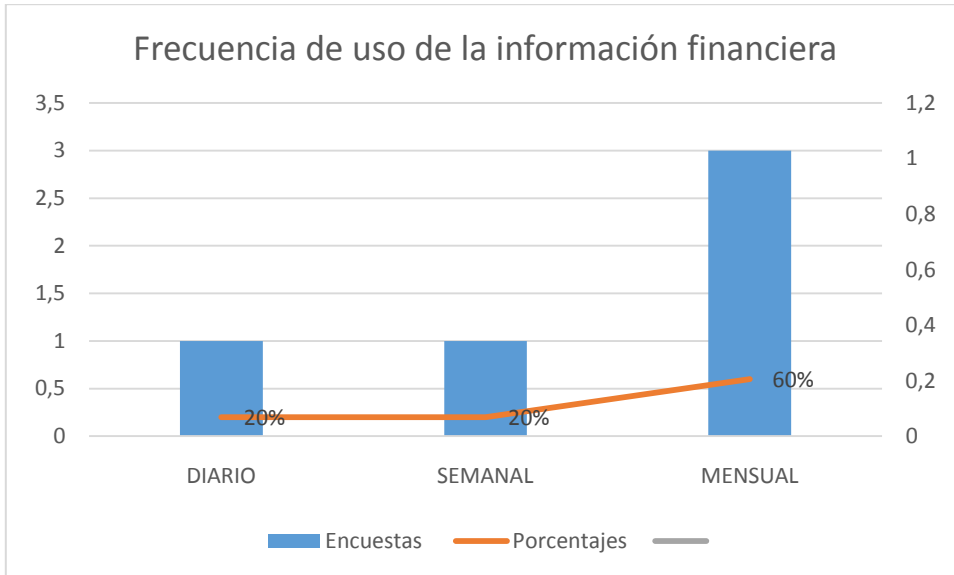


Figura 48. Frecuencia del uso de la información financiera como base para gestionar la empresa. |
Elaboración: Autora

De las empresas encuestadas la mayoría coincido en que la frecuencia que recurre a la información financiera es mensualmente, y un pequeño porcentaje decide usar los informes diarios y semanales dependiendo de la administración de cada una de las empresas y de su respectivo requerimiento.

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

Tabla 39. El uso de herramientas financieras ayudada a mejorar el desempeño de las empresas.

	DEFINITIVAMENTE	
	SI	TAL VEZ SI
Encuestas	4	1
Porcentajes	80%	20%

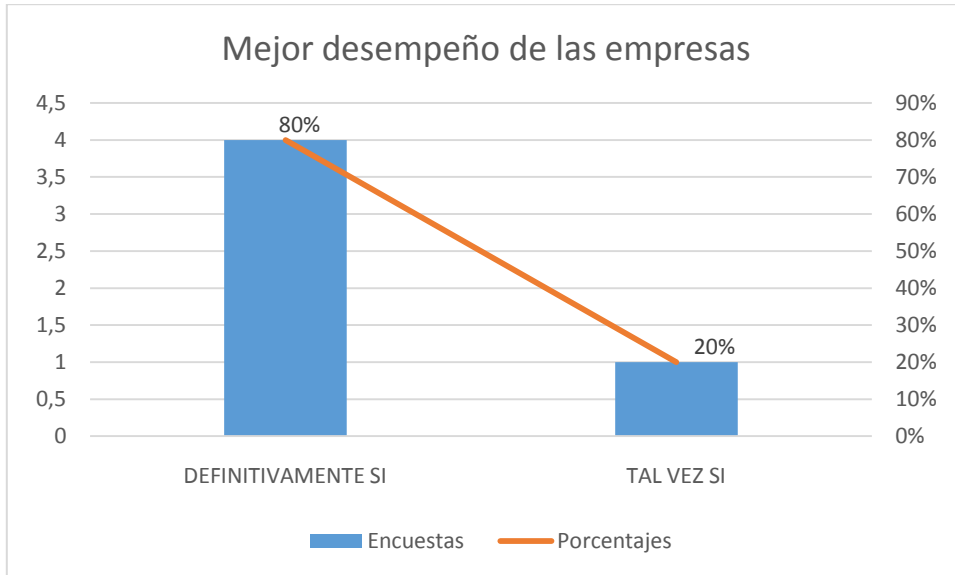


Figura 49. El uso de herramientas financieras ayudada a mejorar el desempeño de las empresas. | Elaboración: Autora

Como se puede ver las personas encuestadas están convencidas que definitivamente si son las herramientas financieras muy útiles e indispensables ya que estas nos ayudan a organizarnos y poder tener una noción futura del desarrollo y funcionamiento de las empresas.

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

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

A continuación, hablaremos sobre los factores que han influido en la limitación del uso de financiamiento externo.

Tabla 40. Factores que limitan el uso de financiamiento externo.

	EN DEFINITIVA SI	CREO QUE SI	CREO QUE NO	EN DEFINITIVA NO	NO CONTESTO
EL COSTO DE FINANCIAMIENTO	4	1	0	0	0
DIFICULTAD PARA REUNIR REQUISITOS DOCUMENTALES	2	1	2	0	0
DIFICULTAD PARA REUNIR REQUISITOS FINANCIEROS	0	4	1	0	0
DIFICULTAD EN APORTAR GARANTIAS	2	2	1	0	0
INCERTIDUMBRE SOBRE EL CRECIMIENTO DE LA ECONOMIA NACIONAL	3	2	0	0	0
INCERTIDUMBRE SOBRE EL SECTOR PRODUCTIVO DE LA EMPRESA	2	3	0	0	0
PREDIEREN ESTAR CON BAJO ENDEUDAMIENTO	3	1	1	0	0

Según las respuestas de los dirigentes, los factores que limitan el uso del financiamiento externo en un mayor porcentaje es, el costo del financiamiento, es decir los dirigentes opinan que las tasas de interés son muy elevadas en las diferentes entidades, por lo no realizan este financiamiento, además que la economía de nuestro país es muy cambiante y no se puede tener una estabilidad plena en la misma y otro factor que es de mayor notoriedad es que los dirigentes prefieren estar con bajo endeudamiento.

En esta forma al finalizar con este capítulo llegamos a la conclusión que las CIU C1702.02 se financian constantemente con instituciones financieras, de la misma forma que con capital propio y con utilidades retenidas, dejando claro que aunque los factores que influyen para que las empresas se financien las limitan los financieros externos, la mayoría trata de cumplir con estos factores, a su vez que las empresas se han actualizado en la forma de emplear a diario las herramientas financieras, las mismas que ayudan a mejorar el desempeño y la toma de decisiones.

CONCLUSIONES

- Es importante señalar que en el Ecuador debido en la mayoría de los casos a la falta de normas que regulen la creación especialmente de las pequeñas y medianas empresas, una gran parte de estas no poseen un fundamento técnico sino únicamente empírico. Este fenómeno se ha dado desde la antigüedad ya que a través del tiempo y del espacio paulatinamente han asomado personas que han liderado empresas con éxito, muchas de las cuales incluso podemos considerar que han hecho historia y se han convertido en grandes empresas. Como resultado las MESE siempre han carecido de una orientación teórica fundamentada.
- Si consideramos la riqueza natural, la diversidad étnica, la geografía y muchos otros factores de nuestro Ecuador es lógico concluir que ha existido una enorme variabilidad de MESES que han significado un aspecto importante en su desarrollo .y progreso económico, sin embargo su apego a la tradición, las ideas conservadoras , el temor a lo desconocido y la falta de preocupación en este ámbito por parte de las autoridades de turno han sido la causa que ha interferido su total éxito y permitido su estancamiento .
- Otro punto digno de mencionar es reconocer que el financiamiento externo sea este por intermedio de Bancos, Cooperativas, Sociedades etc. siempre ha sido el mejor aliado para aumentar capitales y realizar inversiones en las empresas. Desgraciadamente este recurso por falta de dirección técnica oportuna no ha sido aprovechado en su totalidad sino más bien han ido avanzando poco a poco en forma lenta haciendo su propio capital y en otros casos ha sido la causa para embargos y pérdida total de muchos negocios y empresas.
- Las consideraciones anteriores y otras que pueden sumarse son un móvil de relevancia para iniciar una reingeniería en los procesos de producción, de tramitación e incluso ayuda por parte del Estado ecuatoriano para lograr formas

accesibles a conseguir financiamiento para el desarrollo de las Pymes y otros aspectos que ayuden a lograr un mejor su rendimiento de la empresa.

- Si consideramos que la empresa es un organismo social integrado por elementos humanos, técnicos y materiales cuyo objetivo principal es la obtención de utilidades o bien, la prestación de servicios a la comunidad, coordinados por un administrador que es quien toma las decisiones, es de suma importancia que quien las dirige posea un nivel de conocimientos en la rama o un bagaje de experiencia suficiente, con el fin de que pueda manejar grupos y emplear eficientemente las herramientas financieras para realizar un trabajo de calidad y así alcanzar que las MESES cumplan sus metas y se desarrollen en su totalidad
- Por otra parte si los gerentes o líderes son quienes toman la responsabilidad de enrumbar las empresas es indispensable que manejen con facilidad la tecnología, estén inmersos en temas de dirigencia, planificación y emprendimiento.

RECOMENDACIONES

- Gestionar ante los organismos competentes mayor agilidad y viabilidad para la obtención de créditos o deudas financieras, con el fin de propiciar mayor estabilidad económica y crecimiento en las empresas.
- Dictar en forma periódica seminarios y cursos de asesoría técnica, tecnológica y financiera con la finalidad de lograr una mejor organización, seguridad, permanencia y así ampliar su campo de acción, rendimiento , agrandar las MESE y avanzar acorde con los progresos actuales.
- En forma permanente revisar y analizar las variables que afectan la empresa identificando los factores internos y externos con el fin de solucionarlos o aprovecharlos en forma oportuna.
- Concienciar en los dirigentes y trabajadores en general que los clientes son la razón de ser de un negocio o empresa por tanto se debe propiciar buena atención y entregar productos de excelente calidad, esto garantizará la estabilidad de la empresa.
- Informar a los empleadores y empleados los beneficios y riesgos con el objeto de evitar pérdidas, desfinanciamiento, accidentes que pongan en peligro el desarrollo de las MESE.

BIBLIOGRAFÍA

- Audidores, Contadores y Consultores Financieros. (s.f.). Tipos de empresas en Ecuador. Recuperado el julio de 2016, de <http://www.audidoresycontadores.com/tributacion/15-tipos-de-empresas-en-ecuador>
- Banco Central del Ecuador. (2015). Indicadores de Coyuntura Laboral ecuatoriano. Recuperado el agosto de 2016, de <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Cuadernos/Cuad125.pdf>
- Ferraro, C. (2011). Eliminando barreras:. Recuperado el agosto de 2016, de <http://www19.iadb.org/intal/intalcdi/PE/2011/09426.pdf>
- Finanzas, S. d. (2013). Clasificador por fuente de financiamiento. En S. d. Finanzas, Clasificador por fuente de financiamiento (pág. 20).
- INEC. (2016). Directorio de Empresas y Establecimientos. Quito.
- Lopez, F. (2003). Pecking Order Versus Trade Off: An Empirical Approach to. Universidad Cardenal Herrera CEU /.
- Maroto, J. (1996). Estructura financiera y crecimiento de las Pymes. Economía Industrial . Recuperado el Agosto de 2016
- Miranda, J. J. (2005). GESTION DE PROYECTOS- EVALUACION FINANCIERA- ECONÓMICA- SOCIAL- AMBIENTAL (Vol. 5a. ed.). (J. J. Miranda, Ed.) Colombia, Bogotá, Colombia: MM, Editores 2005. Recuperado el 10 de 05 de 2015, de https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=Cme7JPBsR0cC&oi=fnd&pg=PR11&dq=que+son+los+gestores+financieros&ots=jer-GRaOSH&sig=z_jmxVIE-KkYO35SnySWINbHZs#v=onepage&q=que%20son%20los%20gestores%20financieros&f=false
- Porta, M. (s.f.). PYMES. Recuperado el 01 de Agosto de 2016, de Monografías: <http://www.monografias.com/trabajos12/pyme/pyme.shtml>
- R., D. F. (2003). Conceptos de Administración Estratégica. En D. F. R., Conceptos de Administración Estratégica (pág. 368). México: Pearson Educación.
- Ruiz, G. E. (2010). Gestión Financiera 2º Edición. En G. E. Ruiz, Gestión Financiera 2º Edición (pág. 369). España: Editorial Paraninfo Amazon.com, Casa del Libro, Libri Mundi, Muchos Libros.com. Recuperado el 17 de 05 de 2015, de

<https://books.google.com.ec/books?id=WMZ1O5WKF98C&pg=PA303&dq=CONCEPTO+DE+Ratios+Financieros&hl=es&sa=X&ei=2f9oVfKSOlrLsASwyYHYBw&ved=0CBwQ6AEwAA#v=onepage&q=CONCEPTO%20DE%20Ratios%20Financieros&f=false>

Turmero, I. (s.f.). *Introducción de las finanzas*. Recuperado el 01 de agosto de 2016, de <http://www.monografias.com/trabajos109/introductorio-de-las-finanzas/introductorio-de-las-finanzas.shtml>

Valera V., R. (2008). *Innovación Empresarial (Arte y Ciencia en la Creación de Empresas) Tercera Edición*. En R. Valera V., *Innovación Empresarial (Arte y Ciencia en la Creación de Empresas) Tercera Edición* (pág. 664). Colombia: María Fernanda Castillo.

Fundacion Romero. (sf de sf de sf). *Aula Mass/*. Obtenido de *Aula Mass/*.: <http://aula.mass.pe/manual/%C2%BFque-es-la-gestion-financiera>

Miranda, J. J. (2005). *GESTION DE PROYECTOS- EVALUACION FINANCIERA- ECONÓMICA- SOCIAL- AMBIENTAL (Vol. 5a. ed.)*. (J. J. Miranda, Ed.) Colombia, Bogotá, Colombia: MM, Editores 2005. Recuperado el 10 de 05 de 2015, de https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=Cme7JPBsR0cC&oi=fnd&pg=PR11&dq=que+son+los+gestores+financieros&ots=jer-GRa0SH&sig=z_jmxVIIE-KkYO35SnySWINbHZs#v=onepage&q=que%20son%20los%20gestores%20financieros&f=false

Ojea, I. A. (2001). *Sociología de los derechos humanos*. Montcabrer, 26: Guada, Litografía S.L. Obtenido de <https://books.google.com.ec/books?id=xgmbbIX0CMQC&pg=PA89&dq=concepto+de+Formaci%C3%B3n+Emp%C3%ADrica&hl=es&sa=X&ei=7sdnVcG4A4-wsAT9v4KQBA&ved=0CDYQ6AEwBQ#v=onepage&q=concepto%20de%20Formaci%C3%B3n%20Emp%C3%ADrica&f=false>

Aching, C. (2006). *MATEMÁTICAS FINANCIERAS PARA TOMA DE DECISIONES EMPRESARIALES*. Recuperado el 06 de Enero de 2015, de <http://www.eumed.net/libros-gratis/2006b/cag3/2j.htm>

Aristizabal, N. (n.d.). *Proyectos de desarrollo*. Recuperado el 07 de Enero de 2015, de <http://www.virtual.unal.edu.co/cursos/sedes/manizales/4010039/Lecciones/CAPITULO%20IV/fuentes1.htm>

- Bravo, F. (Febrero de 2011). *INDICADORES DE GESTIÓN CON ÉNFASIS EN EL ÁREA FINANCIERA*. Recuperado el 07 de Enero de 2015, de <http://dspace.universia.net/bitstream/2024/933/1/INDICADORES+DE+GESTION2011.pdf>
- Fernández, J. (n,d). Recuperado el 06 de Enero de 2015, de *Financiación interna de la empresa*: <http://www.expansion.com/diccionario-economico/financiacion-interna-de-la-empresa.html>
- Ferraro, C. (2011). *Eliminando Barreras: El financiamiento a las PYMES en América Latina*. CEPAL.
- González, L. (2004). *La responsabilidad social de la empresa*. Recuperado el 01 de Enero de 2015, de http://www.empleo.gob.es/es/publica/pub_electronicas/destacadas/revista/numeros/50/Revista50.pdf
- Goxens, & Goxens, M. (2002). *Enciclopedia de Contabilidad*. Vol.1.
- INCP. (2012). *Principales indicadores financieros y de gestión*. Recuperado el 07 de Enero de 2015, de <http://incp.org.co/Site/2012/agenda/7-if.pdf>
- INEC. (Junio de 2012). *Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CIIU REV. 4.0)*. Recuperado el 05 de Enero de 2015, de <http://www.inec.gob.ec/estadisticas/SIN/metodologias/CIIU%204.0.pdf>
- INEC. (2012). *Directorio de empresas*. Recuperado el 06 de Enero de 2015, de Redatam: <http://redatam.inec.gob.ec/cgi-bin/RpWebEngine.exe/PortalAction?&MODE=MAIN&BASE=DIEE2012&MAIN=WebServerMain.inl>
- INEC. (2012). *Directorio de Empresas y Establecimientos 2012*. Recuperado el 05 de Enero de 2015, de http://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Estadisticas_Economicas/DirectorioEmpresas/140210%20DirEmpresas%20final3.pdf
- Irizarry, R. (n,d). *Fuentes de Financiamiento y Competencias para las PYMES*. Recuperado el 06 de Enero de 2015, de http://www.uprm.edu/cde/public_main/presentaciones/Fuentes%20de%20Financiamiento%20y%20Competencias%20para%20PYMES.pdf

- ITESCAM. (n,d). *Concepto de Empresa*. Obtenido de www.itescam.edu.mx/principal/sylabus/fpdb/recursos/r56736.DOC
- McGraw-Hill. (n,d). *La empresa y su organización*. Recuperado el 05 de Enero de 2015, de <http://www.mcgraw-hill.es/bcv/guide/capitulo/8448199359.pdf>
- Mendoza, M. (Octubre de 2012). *ANÁLISIS DINÁMICO DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS EMPRESAS COTIZADAS EN LA BOLSA DE VALORES DE LIMA: UN MODELO DE AJUSTE PARCIAL*. Recuperado el 20 de Julio de 2014, de http://pirhua.udep.edu.pe/bitstream/handle/123456789/1787/ECO_039.pdf?sequence=1
- Molina, V. (1996). *Cómo sanear las finanzas de las empresas*. Recuperado el 06 de Enero de 2015, de <http://tesis.uson.mx/digital/tesis/docs/17740/capitulo3.pdf>
- Nava, M. (Diciembre de 2009). *Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente*. Recuperado el 07 de Enero de 2015, de http://www.scielo.org.ve/scielo.php?pid=S1315-99842009000400009&script=sci_arttext
- nn. (n,d). *Estudio de la Rentabilidad Económica y Rentabilidad Financiera*. Recuperado el 20 de Julio de 2014, de <http://www.contabilidad-empresa.com/2012/04/estudio-de-la-rentabilidad-economica-y.html>
- Otero, L., Fernández, S., & Vivel, M. (n,d). *La estructura de capital de la PYME: un análisis empírico*. Recuperado el 20 de Julio de 2014, de www.dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/2232604.pdf
- Pallares, Z., Romero, D., & Herrera, M. (2005). *Hacer Empresa: Un Reto (Cuarta ed.)*. Fondo Editorial Nueva Empresa.
- Palomo, R., & Vieira, M. (n,d). *Financiación externa de la empresa*. Recuperado el 06 de Enero de 2015, de <http://www.expansion.com/diccionario-economico/financiacion-externa-de-la-empresa.html>
- Pares, A. (1979). *Rentabilidad y endeudamiento en el análisis financiero y la planificación empresarial*. Recuperado el 20 de Julio de 2014, de <http://www.ecured.cu/index.php/Rentabilidad>

Perdomo, A. (1998). Planeación financiera (Cuarta ed.). México, D.F.: ECAFSA.

Sánchez, A. (1994). La rentabilidad económica y financiera de la gran empresa española. Análisis de los factores determinantes. Revista Española de Financiación y Contabilidad, XXIV(78), 159-179.

SENPLADES. (2014). Proceso de descentralización del Ejecutivo en los niveles administrativos de planificación. Recuperado el 06 de Enero de 2015, de <http://www.planificacion.gob.ec/zonas-districtos-y-circuitos/>

Solorzano, M. (24 de Octubre de 2012). Las empresas y su clasificación. Recuperado el 04 de Enero de 2015, de <http://es.slideshare.net/masolc/las-empresas-y-su-clasificacin-14872053>

Soto, B. (17 de Junio de 2011). La clasificación de las empresas. Recuperado el 05 de Enero de 2015, de <http://www.gestion.org/economia-empresa/creacion-de-empresas/3985/la-clasificacion-de-las-empresas/>