



UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA

La Universidad Católica de Loja

ÁREA ADMINISTRATIVA

TITULO DE INGENIERO EN ADMISNISTRACIÓN EN BANCA Y
FINANZAS

Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000 a 2012. Especificación CIU C31001.01 (Fabricación de muebles de madera, sillones, butacas para teatros, sofás, sofás cama, tresillos, sillones de jardín, muebles para máquinas de coser)

TRABAJO DE TITULACIÓN

AUTOR: Rosero Ron, María Isabel

DIRECTOR: Posligua Altamirano, Adrian Fernando. Ing. Mgs.

CENTRO UNIVERSITARIO QUITO

2015

APROBACIÓN DEL DIRECTOR DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

Ingeniero Mgtr.

Adrian Fernando Posligua Altamirano

DOCENTE DE LA TITULACIÓN

El presente trabajo de titulación: Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000 a 2012, caso CIIU C31001.01 (Fabricación de muebles de madera, sillones, butacas para teatros, sofás, sofás cama, tresillos, sillones de jardín, muebles para máquinas de coser), realizado por Rosero Ron, María Isabel, ha sido orientado y revisado durante su ejecución, por cuanto se aprueba la presentación del mismo.

Loja, mayo de 2015

f)

DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS

“Yo Rosero Ron María Isabel, declaro ser autor (a) del presente trabajo de titulación: Estructura de capital de las Pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000 a 2012. Especificación CIIU C31001.01 (Fabricación de muebles de madera, sillones, butacas para teatros, sofás, sofás cama, tresillos, sillones de jardín, muebles para máquinas de coser), de la Titulación Ingeniero en Administración en Banca y Finanzas, siendo el ingeniero magister Adrian Fernando Posligua Altamirano director 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 que se realicen a través, o con el apoyo financiero, académico o institucional (operativo) de la Universidad”

f.

Rosero Ron María Isabel

Cédula: 1703871358

DEDICATORIA

A mi madre, que con su empeño y dedicación nos enseñó que para triunfar en la vida es necesario la persistencia, el no dejarse vencer por la adversidad, sino enfrentarla para seguir adelante.

A esa mujer luchadora que me dio todo su amor, le dedico este trabajo.

María Isabel

AGRADECIMIENTO

A todas las personas que de una u otra forma, me apoyaron para que continúe con mis estudios universitarios, a mi familia, maestros, amigos y amigas que me tendieron su mano cuando fue necesario, y me dieron el empujón que necesitaba para seguir adelante. Gracias por estar cuando los necesite.

María Isabel

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
ÍNDICE DE TABLAS.....	ix
ÍNDICE DE FIGURAS.....	xii
RESUMEN.....	1
ABSTRACT	2
INTRODUCCIÓN.....	3
CAPÍTULO 1.....	5
1 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 Ecuador.....	7
1.1.2 Evolución geográfica de las MESE.....	9
1.1.3 Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIU.....	14
1.2 Fuentes de financiamiento de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador.	17
1.2.1 Clasificación de las fuentes de financiamiento	17
1.2.2 Características del mercado de dinero.	19
CAPÍTULO 2.....	24
2 GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE	24
2.1 Antecedentes sobre la estructura de capital de las Pymes.....	25
2.1.1 Técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad	26
2.1.1.1 Razones de Liquidez.....	27
2.1.1.2 Razones de Apalancamiento.....	27

2.1.1.3	Razones de Rotación	27
2.1.1.4	Razón de Rentabilidad.-	28
2.1.1.5	Razones de valor de Mercado.-	28
2.1.2	Análisis de indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las MESE.....	28
2.1.2.1	Indicadores de Rentabilidad.....	29
2.1.2.2	Indicadores de Solvencia	29
2.1.2.3	Análisis de indicadores de Solvencia y Rentabilidad	29
2.1.2.4	Apalancamiento	29
2.1.2.4.1	Apalancamiento Financiero.....	30
2.1.2.4.2	Endeudamiento del Activo.....	32
2.1.2.4.3	Endeudamiento Patrimonial	33
2.1.2.4.4	Rentabilidad Financiera.....	33
2.1.2.4.5	Rentabilidad Neta del Activo	35
2.1.3	Análisis de la rentabilidad de las MESE derivada de su estructura de capital. ...	37
2.1.3.1	Correlación entre la estructura de capital y la rentabilidad de las MESE	37
2.1.3.1.1	Rentabilidad financiera – apalancamiento	39
2.1.3.1.2	Rentabilidad neta del activo – Endeudamiento del activo.....	42
2.1.3.1.3	Endeudamiento del activo – Rentabilidad financiera	45
2.1.3.1.4	Endeudamiento patrimonial – rentabilidad neta del activo.....	48
2.1.3.1.5	Endeudamiento patrimonial – rentabilidad financiera	50
CAPÍTULO 3.....		54
3	GESTIÓN FINANCIERA DE LAS MESE CLASIFICACIÓN CIUU C31001.01	54
3.1	Los gestores financieros de las MESE.	55
3.1.1	Perfil de los gestores financieros.....	55
3.1.1.1	Análisis descriptivo/interpretativo resultados de encuesta preguntas 1 a la 2.....	55
3.1.2	Formación empírica de los gestores financieros de las MESE.	58
3.1.2.1	Análisis de los resultados de la encuesta, pregunta 3 y 5.	58

3.2	El financiamiento de las MESE	62
3.2.1	Las fuentes de financiamiento.....	62
3.2.2	El uso del financiamiento	63
3.3	Las herramientas financieras que utilizan las MESE	90
3.3.1	La utilidad de las herramientas financieras.....	90
3.3.1.1	Balance General	90
3.3.1.2	Estado de Resultados	90
3.3.1.3	Flujos de Efectivo.....	90
3.3.1.4	Presupuestos	91
3.3.1.5	Razones Financieras.....	91
3.3.2	Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera.....	91
3.4	Factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESE	98
	CONCLUSIONES	105
	RECOMENDACIONES.....	107
	BIBLIOGRAFÍA.....	109
	ANEXOS.....	111

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1.1: Clasificación de las empresas resolución SC-INAPA-UA-G-10-005	7
Tabla 1.2: Clasificación de las empresas por su tamaño	9
Tabla 1.3: Clasificación de las MESE por regiones a diciembre 2012	10
Tabla 1.4 Porcentaje de empresas según su tamaño por provincia 2012	13
Tabla 1.5 Evolución de las MESE por actividad económico CIU	15
Tabla 1.6 Tipos de crédito.....	20
Tabla 1.7 Composición Cartera por Segmento SBS enero a diciembre 2013	21
Tabla 1.8 Colocación de crédito PyMES	22
Tabla 2.1: Clasificación de los indicadores financieros de Solvencia y Rentabilidad	28
Tabla 2.2: Método de los mínimos cuadrados – Rentabilidad financiera Apalancamiento....	39
De igual manera que en el punto anterior primero se realiza la tabla de índices, se aplica la fórmula y se gráfica.Tabla 2.3: Método de los mínimos cuadrados – Rentabilidad Neta del Activo vs Endeudamiento del Activo	42
Tabla 2.4: Método de los mínimos cuadrados – Endeudamiento del activo vs Rentabilidad financiera	45
Tabla 2.5: Método de los mínimos cuadrados – Endeudamiento patrimonial vs Rentabilidad Neta del Activo.....	48
Tabla 2.6: Método de los mínimos cuadrados – Endeudamiento Patrimonial vs Rentabilidad Financiera.....	50
Tabla 2.7: Resumen de Resultados de la medición de la Correlación entre indicadores de Solvencia y Rentabilidad.....	53
Tabla 3.1: Tabulación resultados encuesta pregunta 1 – Edad.....	55
Tabla 3.2: Tabulación resultados encuesta pregunta 2 - Género	57

Tabla 3.3: Tabulación resultados encuesta pregunta 3 Experiencia.....	58
Tabla 3.4: Tabulación resultados encuesta pregunta 4- Cargo	59
Tabla 3.5: Tabulación resultados encuesta pregunta 5- Experiencia en el Cargo	61
Tabla 3.6: Tabulación resultados encuesta pregunta 7 - Fuentes de Financiamiento	64
Tabla 3.7: Tabulación resultados encuesta pregunta 8 - Regulaciones BCE	65
Tabla 3.8: Tabulación resultados encuesta pregunta 9 - Viabilidad del Crédito.....	66
Tabla 3.9: Tabulación resultados encuesta pregunta 10 - Plazo del crédito.....	67
Tabla 3.10: Tabulación resultados encuesta pregunta 11 - Monto del crédito.....	68
Tabla 3.11: Tabulación resultados encuesta pregunta 12 - Requisitos del crédito	69
Tabla 3.12: Tabulación resultados encuesta pregunta 13 - Tiempo Adjudicación Crédito...	69
Tabla 3.13: Tabulación resultados encuesta pregunta 14 – Tipo de Financiamiento	70
Tabla 3.14: Estimación resultados encuesta pregunta 14 – Tipo de Financiamiento.....	71
Tabla 3.15: Tabla tabulación resultados encuesta pregunta 15 – Uso herramientas financieras	72
Tabla 3.16: Tabla tabulación resultados encuesta pregunta 16 – Tiempo de trabajo en la empresa.....	73
Tabla 3.17: Tabla tabulación resultados encuesta pregunta 17 – Conocimiento mercado ...	74
Tabla 3.18: Tabla tabulación resultados encuesta pregunta 18 – Ventaja competitiva.....	76
Tabla 3.19: Tabla tabulación resultados encuesta pregunta 20 – Gestión financiera vs Desempeño	77
Tabla 3.20: Tabulación resultados encuesta pregunta 21 – Financiar con deuda parte de los activos	79
Tabla 3.21: Tabulación resultados encuesta pregunta 22 – Deuda para objetivo específico	80
Tabla 3.22: Tabulación resultados encuesta pregunta 23 – Frecuencia de deuda.....	82

Tabla 3.23: Tabulación resultados encuesta pregunta 24 – Nivel de deuda óptimo	83
Tabla 3.24: Tabla tabulación resultados encuesta pregunta 25 – Reinversión de utilidades	84
Tabla 3.25: Tabla tabulación resultados encuesta pregunta 26 – Destino utilidades.....	86
Tabla 3.26: Tabulación resultados encuesta pregunta 27 – Financiamiento con proveedores	87
Tabla 3.27: Tabulación resultados encuesta pregunta 28 – Financiamiento a través de Ins. Financieras.....	88
Tabla 3.28: Tabulación resultados encuesta pregunta 15 – Uso de Herramientas técnicas Financieras.....	92
Tabla 3.29: Estimación resultados encuesta pregunta 30 – Destino del financiamiento externo	94
Tabla 3.30: Tabulación resultados encuesta pregunta 31 – Utiliza herramientas financieras	95
Tabla 3.31: Estimación de resultados pregunta 32 – Herramientas financieras más utilizadas.	96
Tabla 3.32: Tabulación de resultados pregunta 33 – Periodicidad uso de información financiera	97
Tabla 3.33: Tabulación de resultados encuesta pregunta 34 –Uso de herramientas mejoran desempeño.....	99
Tabla 3.34: Tabulación de resultados encuesta pregunta 35 – Factores que limitan el uso de financiamiento externo.....	100
Tabla 3.35: Tabulación de resultados en porcentaje pregunta 35 – Factores que limitan el uso del financiamiento externo.	101
Tabla 3.36: Tabulación de resultados encuesta pregunta 36 – Uso de Financiamiento externo mejora rentabilidad	102
Tabla 3.37: Tabulación de resultados encuesta pregunta 37 – Financiamiento externo carga para la empresa.....	103

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1.1: Clasificación de empresas por su tamaño	10
Figura 1.2: Clasificación de empresas por su tamaño.....	11
Figura 1.3: Ventas totales según tamaño de la empresa año 2012.....	12
Figura 1.4: Empresas por Actividad Región Sierra.....	16
Figura 1.5: Empresas por Actividad Región Costa.....	16
Figura 2.1: Apalancamiento de las MESE	30
Figura 2.2: Apalancamiento Financiero MESE	31
Figura 2.3: Endeudamiento del Activo MESE.....	32
Figura 2.4: Endeudamiento Patrimonial	33
Figura 2.5: Rentabilidad Financiera MESE	34
Figura 2.6: Rentabilidad Neta del Activo	35
Figura 2.7: Gráfico de medición de la correlación	38
Figura 2.8: Gráfico de dispersión Apalancamiento vs Rentabilidad Financiera	41
Figura 2.9: Gráfico de medición de correlación índices de Apalancamiento vs Rentabilidad Financiera.....	42
Figura 2.10: Gráfico de dispersión Apalancamiento vs Rentabilidad Financiera	44
Figura 2.11: Gráfico de correlación Apalancamiento vs Rentabilidad Financiera	45
Figura 2.12: Gráfico de dispersión Endeudamiento del Activo vs Rentabilidad Financiera.	47
Figura 2.13: Gráfico de dispersión Apalancamiento vs Rentabilidad Financiera	47
Figura 2.14: Gráfico de dispersión Endeudamiento Patrimonial vs Rentabilidad Neta del Activo.....	49

Figura 2.15: Gráfico de dispersión Endeudamiento Patrimonial vs Rentabilidad Neta del Activo.....	50
Figura 2.16: Gráfico de dispersión Endeudamiento Patrimonial vs Rentabilidad Financiera	52
Figura 2.17: Gráfico de dispersión	52
Figura 3.1: Gráfico tabulación encuesta pregunta 1 – Frecuencia - Edad	56
Figura 3.2: Gráfico tabulación encuesta pregunta 1 – Porcentaje - Edad.....	56
Figura 3.3: Gráfico tabulación encuesta pregunta 2 – Porcentaje - Género	57
Figura 3.4: Gráfico tabulación encuesta pregunta 3 – Frecuencia - Experiencia	58
Figura 3.5: Gráfico tabulación encuesta pregunta 3 – Porcentaje - Experiencia.....	59
Figura 3.6: Gráfico tabulación encuesta pregunta 4 – Frecuencia - Cargo.....	60
Figura 3.7: Gráfico tabulación encuesta pregunta 4 – Porcentaje - Cargo	60
Figura 3.8: Gráfico tabulación encuesta pregunta 5 – Frecuencia - Experiencia en el Cargo	61
Figura 3.9: Gráfico tabulación encuesta pregunta 5 – Porcentaje - Experiencia en el Cargo	62
Figura 3.10: Gráfico tabulación encuesta pregunta 7 – Porcentaje - Fuentes de Financiamiento	64
Figura 3.11: Gráfico tabulación encuesta pregunta 8 – Regulaciones BCE	65
Figura 3.12: Gráfico tabulación encuesta pregunta 9 - Viabilidad del Crédito.....	66
Figura 3.13: Gráfico tabulación encuesta pregunta 10 – Plazo del crédito	67
Figura 3.14: Gráfico tabulación encuesta pregunta 11 – Monto del crédito	68
Figura 3.15: Gráfico tabulación encuesta pregunta 12 – Requisitos del crédito	69
Figura 3.16: Gráfico tabulación encuesta pregunta 13 – Tiempo Adjudicación Crédito	70

Figura 3.17: Gráfico estimación encuesta pregunta 14 – Tipo de Financiamiento.....	71
Figura 3.18: Gráfico tabulación encuesta pregunta 15 - Uso de herramientas técnicas	72
Figura 3.19: Gráfico tabulación frecuencia encuesta pregunta 16 - Tiempo trabajo en la empresa.....	73
Figura 3.20: Gráfico tabulación encuesta pregunta 16 - Tiempo trabajo en la empresa ...	74
Figura 3.21: Gráfico tabulación frecuencia encuesta pregunta 17 – Conocimiento mercado	75
Figura 3.22: Gráfico tabulación encuesta pregunta 17 - Conocimiento mercado.....	75
Figura 3.23: Gráfico tabulación frecuencia encuesta pregunta 18 – Ventaja competitiva ..	76
Figura 3.24: Gráfico tabulación encuesta pregunta 18 – Ventaja competitiva	77
Figura 3.25: Gráfico tabulación encuesta pregunta 20 – Gestión financiera vs Desempeño	78
Figura 3.26: Gráfico tabulación frecuencia pregunta 20 – Gestión financiera vs Desempeño	78
Figura 3.27: Gráfico tabulación frecuencia pregunta 21 – Financiar con deuda parte de los activos	79
Figura 3.28: Gráfico tabulación encuesta pregunta 21 - Financiar con deuda parte de los activos	80
Figura 3.29: Gráfico tabulación frecuencia encuesta pregunta 22- Deuda para objetivo específico	81
Figura 3.30: Gráfico tabulación encuesta pregunta 22 – Deuda para objetivo específico...	81
Figura 3.31: Gráfico tabulación frecuencia encuesta pregunta 23– Frecuencia de deuda..	82
Figura 3.32: Gráfico tabulación encuesta pregunta 23– Frecuencia de deuda	83
Figura 3.33: Gráfico tabulación encuesta pregunta 24 – nivel de deuda óptimo.....	84
Figura 3.34: Gráfico tabulación encuesta frecuencia pregunta 25 –Reinversión utilidades	85

Figura 3.35: Gráfico tabulación encuesta pregunta 25 – Reinversión utilidades.....	85
Figura 3.36: Gráfico tabulación encuesta frecuencia pregunta 26 – Destino utilidades	86
Figura 3.37: Gráfico tabulación encuesta pregunta 26 – Destino utilidades	86
Figura 3.38: Gráfico tabulación frecuencia pregunta 27 - Financiamiento con proveedores	87
Figura 3.39: Gráfico tabulación encuesta pregunta 27 – Financiamiento con Proveedores	88
Figura 3.40: Gráfico tabulación frecuencia pregunta 28 - Financiamiento a través de Ins. Financieras	89
Figura 3.41: Gráfico encuesta pregunta 28 - Financiamiento a través de Ins. Financieras	89
Figura 3.42: Gráfico estimación encuesta pregunta 29 – Fuentes de Financiamiento.....	93
Figura 3.43: Gráfico estimación encuesta pregunta 30 – Destino del financiamiento externo	94
Figura 3.44: Gráfico frecuencia encuesta pregunta 31 – Utiliza herramientas financieras.	95
Figura 3.45: Gráfico encuesta pregunta 31 – Utiliza herramientas financieras	96
Figura 3.46: Gráfico estimación pregunta 32 – Herramientas financieras más utilizadas ...	97
Figura 3.47: Gráfico tabulación encuesta pregunta 33 – Periodicidad uso de información financiera	98
Figura 3.48: Gráfico frecuencia pregunta 34–Uso herramientas financieras mejoran desempeño.....	99
Figura 3.49: Gráfico tabulación pregunta 34–Uso herramientas financieras mejoran desempeño.....	100
Figura 3.50: Gráfico tabulación encuesta pregunta 35 – Factores que limitan el uso del financiamiento.....	101
Figura 3.51: Gráfico tabulación encuesta pregunta 36 - Uso de Financiamiento externo mejora rentabilidad	102

Figura 3.52: Gráfico tabulación encuesta pregunta 37 - Financiamiento externo carga para la empresa..... 103

RESUMEN

El estudio contempla el análisis de las medianas empresas a nivel nacional refiriéndose en especial a su estructura de capital, con la finalidad de observar la limitación que tiene para acceder a programas de financiamiento de las instituciones financieras. El estudio toma en cuenta los índices financieros proporcionados por la Superintendencia de Compañías y con estos insumos se analiza y establece los índices promedio relacionados exclusivamente con las medianas empresas.

Posteriormente se determina los índices de solvencia y rentabilidad, además de los índices de correlación entre los indicadores como son apalancamiento, patrimonio, endeudamiento, entre otros. Adicionalmente por medio del acceso a las fuentes primarias como son las medianas empresas, a través de encuestas se determina los gestores financieros, accesibilidad al financiamiento externo, utilización de herramientas financieras, conocimiento del mercado, entre otros.

Palabras claves: PyMES, MESE, IFI's, Estructura de Capital, Apalancamiento, Correlación

ABSTRACT

This study includes the analysis of mid-size companies nation wide referring specially to its capital structure, and with the objective of observing the implementation that has to be taken for financing programs by financial institutions. The study takes into account financial parameters provided by the Companies Regulatory entity and with these resources we will analyze and establish an average parameter related exclusively to mid size companies.

Afterwards the parameters of solvency and profitability are established, besides the correlation parameters between them as leverage, heritage, indebtedness, among others. Additionally through access of primary sources as medium sized companies, by poll it is determined the financial actors and external funding access, using different financial tools, knowledge of the market among others.

Key words: PyMES, MESE, IFI's, Capital Structure, Leverage, Correlation

INTRODUCCIÓN

A través del presente trabajo de investigación, se procura conocer la composición de la Estructura de Capital de las Pymes, en el periodo 2000 al 2012, ya que se desconocen los factores que afectan las decisiones de financieras referentes al financiamiento de las MESE (Medianas Empresas). Se mide el valor agregado que genera la estructura de capital considerando los costos en los que incurre al tomar financiamiento externo y el nivel de riesgo que esto involucra.

En el primer capítulo se realiza un análisis del entorno político, financiero y estructural de las empresas relacionadas con el sector, para lo cual se ha utilizado información financiera de la página web de la Superintendencia de Compañías, organismo que regula la actividad empresarial en el Ecuador, se revisó también la información proporcionada por el INEC. Así como la información de regulaciones y políticas de crédito de la Superintendencia de Bancos.

El segundo capítulo se basa en la información financiera de la Superintendencia de Compañías, se realiza un análisis de la evolución de los indicadores financieros de solvencia y rentabilidad del segmento de las medianas empresas, se determina la dispersión y correlación indicadores que influyen en la estructura de capital de las MESE.

En la tercer parte de éste estudio, se tabula una encuesta realizada al sector del CIU C3100.01, que permite analizar la estructura de capital de este segmento en particular, así como influye el uso de las herramientas financieras en la toma de decisiones.

Las Pymes en Ecuador representan la mayor parte de la maquinaria empresarial, como pymes se conoce a las pequeñas y medianas empresas, que forman parte de la gran estructura de mercado. Las necesidades de estas empresas son muchas, pero la gran mayoría requieren que el país implemente políticas gubernamentales que les permita su permanencia en el mercado.

Con el análisis realizado se logra confirmar que la estructura de capital de la mayoría de las MESE se fundamenta en el conocimiento empírico de sus gestores financieros, esta particularidad reduce la permanencia en el mercado de este tipo de empresas. Sin embargo, se observa que en los últimos años esta particularidad está cambiando, y los propietarios de las empresas han contratado profesionales capacitados en las áreas financieras y administrativas que les permita gestionar de mejor manera su estructura financiera, a través de herramientas financieras que les permite tomar las mejores decisiones para sus empresas.

El objetivo del trabajo es determinar los factores de las fuentes de financiamiento interno y externo que condiciona la estructura de capital de las MESE y su rentabilidad, esto se logró con la ayuda de la información de la Superintendencia de Compañías, Superintendencia de Bancos, INEC entre otras instituciones, resultando un análisis bastante completo del sector estudiado.

En el levantamiento de las encuestas, no se obtuvo total apertura de algunas de las empresas, lo que dificultó de cierta manera la recopilación de información, pero el resultado final de la muestra permitió cumplir con las expectativas de la investigación.

La metodología utilizada en investigación es cualitativa – cuantitativa, cuantitativa a través del diseño y aplicación de cuestionario a gerentes, propietarios u otros actores tomadores de decisiones financieras, se realizó un análisis descriptivo de resultados y se interpretó el nivel de correlación de los índices financieros. En la parte cuantitativa, se analizó el entorno de las MESE en la base de datos del INEC, la oferta del crédito basados en las regulaciones de la Superintendencia de Bancos, se identificó indicadores financieros de las MESE según muestreo probabilístico, en la base de datos de la Superintendencia de Compañías, se realizó el análisis estadístico y de correlación de los índices financieros, así como su interpretación. Se utilizó también técnicas de muestro para encuestas, basada en un 99% en preguntas cerradas que nos facilitó la tabulación de las mismas.

CAPÍTULO 1

1 ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS DE ECUADOR

1.1 Estructura de la composición de empresas societarias en Ecuador.

Existen varios conceptos que indican que es una empresa, así se puede definir a una empresa como una organización social, que a través de sus recursos y capital de trabajo, produce bienes o servicios para satisfacer las necesidades de un segmento de población determinado. De acuerdo “ (Samuelson & Nordhaus, 2006, p. 115) “Las empresas existen por muchas razones, pero la más importante es que las empresas son organizaciones especializadas dedicadas a administrar el proceso de producción”.

En el presente documento se analiza la estructura de las MESE en Ecuador, tratando de estudiar los principales aspectos en lo que se relaciona a su apalancamiento y rentabilidad lo que permitirán conocer el ámbito económico que rodea a las mismas

Las Pequeñas empresas (PyME) y Medianas Empresas conocidas como (MESE) se diferencian básicamente por que poseen características distintivas, así como dimensiones en cuanto a límites financieros y ocupacionales, de acuerdo al Estado o región en que se encuentren. En los últimos años las pequeñas y medianas empresas han desempeñado un papel muy importante dinamizando la actividad productiva de la economía del país, constituyéndose en un eje del desarrollo de la economía y de las políticas a nivel nacional.

Las PYMES y las MESE se distinguen de las grandes empresas por sus propias características como son el capital invertido y el número de trabajadores que emplean, lo que les ha permitido abarcar gran parte del mercado comercial, su participación llega a excluirse del mercado industrial, ya que eso requiere inversiones más fuertes, para continuar con su desarrollo y posicionamiento en el mercado interno y externo. Para que las PyMES y MESE alcancen un crecimiento continuo, deben mantener un crecimiento sostenido y ser capaces de conseguir financiamiento interno y externo a corto y largo plazo.

De acuerdo a los estudios realizados por el (Cepal, 2010) en el 2009, a nivel de América Latina las pequeñas y medianas empresas, generan alrededor del 63% del empleo y participan con el 35% y hasta el 40% del PIB en la región.

La investigación realizada por (Araque, 2012), en el Observatorio de la Pequeña y Mediana Empresa, indica que dentro del mercado empresarial ecuatoriano las MIPyME, tienen un aporte significativo, según el último Censo Nacional Económico del 2010 realizado por el INEC, alrededor de 99 de cada 100 empresas entrarían en la categoría de MIPyME. Convirtiéndose este en un dato duro sobre la importancia que tienen estas empresas para el sistema productivo nacional.

La categorización de las Pyme se realiza tomando como referencia el tamaño de empresas y el número de empleados, según la Resolución 1260 emitida por la Secretaría de la Comunidad Andina, la cual es acogida por la (Superintendencia de Compañías , 2010) a través de la emisión de la resolución No. SC-INPA-UA-G-10-005 publicada en el boletín No. 2 del 27 de diciembre del 2010, estableciendo así los conceptos básicos para elaborar estadísticas comunitarias de las Pymes, conforme se visualiza en la siguiente tabla.

Tabla 1.1: Clasificación de las empresas resolución SC-INAPA-UA-G-10-005

TIPO DE EMPRESA	No. Trabajadores	Capital Mínimo	Capital Máximo
MICROEMPRESAS	1 a 09	1	10,000
PEQUEÑAS EMPRESAS	10 a 49	100,000	1,000,000
MEDIANAS EMPRESAS	51 a 199	1,000,000	5,000,000
GRANDES EMPRESAS	200 ó más	5,000,000	en adelante

Fuente: Superintendencia Compañías

1.1.1 Las empresas societarias en Ecuador.

Casi todas las grandes empresas están organizadas como corporaciones, a excepción de aquellos negocios que son de propiedad única, sociedad y corporación. Cada una tiene ventajas y desventajas en lo relacionado a su capacidad para reunir efectivo, y vida de la empresa.

- Empresa de Propiedad Única.- Aquella que es propiedad de un sola persona
- Sociedad Colectiva.- Está compuesta por dos o más propietarios (socios)
- Corporación.- Es una “persona” legal separada y distinta de sus propietarios, que cuenta con muchos derechos y obligaciones privilegios de una persona real.

Así también las empresas se encuentran estructuradas en diferentes formas organizativas, dentro de estas se puede nombrar las más comunes como son: estructuras Jerárquicas y estructuras Funcionales:

- Estructuras Jerárquicas: El Gerente tiene la autoridad sobre los subordinados.

- Estructura Funcional: Tiene diferentes niveles de autoridad de acuerdo a su función dentro de la empresa

De acuerdo al Art. 2 de la Ley de Compañías (Congreso, 1999), y al Derecho Societario existen en Ecuador 5 especies de compañías de comercio según el siguiente detalle

- La compañía en nombre colectivo;
- La compañía en comandita simple y dividida por acciones;
- La compañía de responsabilidad limitada;
- La compañía anónima; y,
- La compañía de economía mixta.

Estas cinco especies de compañías constituyen personas jurídicas. La Ley reconoce, además, la compañía accidental o cuentas en participación.

De acuerdo a su estructura jurídica las podríamos distinguir como empresas privadas y públicas: **Privadas** que coexisten dos empresas individuales y societarias siendo las siguientes:

- Sociedad de Personas
- Sociedad de capitales (Anónima S.A.)
- Sociedad en Comandito
- Sociedad Limitada
- Sociedad Cooperativa de Consumo, Etc.

Y si nos referimos a las empresas **Públicas** se observa que están organizadas en distintas modalidades como sociedades anónimas con un solo accionista el estado, como organismos autónomos, entidades públicas industriales o comerciales, entre otras.

Las empresas también se pueden clasificar por el tipo de Actividad que de acuerdo a algunos autores se clasifican en tres sectores: Primario, Secundario y Terciario.

- Sector Primario: Agrícolas, Forestales, Pesqueras
- Sector Secundario: Empresas mineras, empresas industriales, empresas de construcción.
- Sector Terciario: Comerciales, Transportes, Servicios

La Superintendencia de Compañías ha clasificado a las empresas conforme su Actividad Económica en: Agricultura y Pesca; Minas y Canteras; Industria; Electricidad; Agua y Saneamiento; Construcción; Comercio, Transporte; Alojamiento; Información y Comunicación; Activo. Financiera; Inmobiliarias; Actividades Profesionales; Servicios Administrativos; Administración Pública; Enseñanza; Salud Asistencia y Social; Artes y Recreación; Otros Servicios; Hogares; Organismos Extraterritoriales.

1.1.2 Evolución geográfica de las MESE

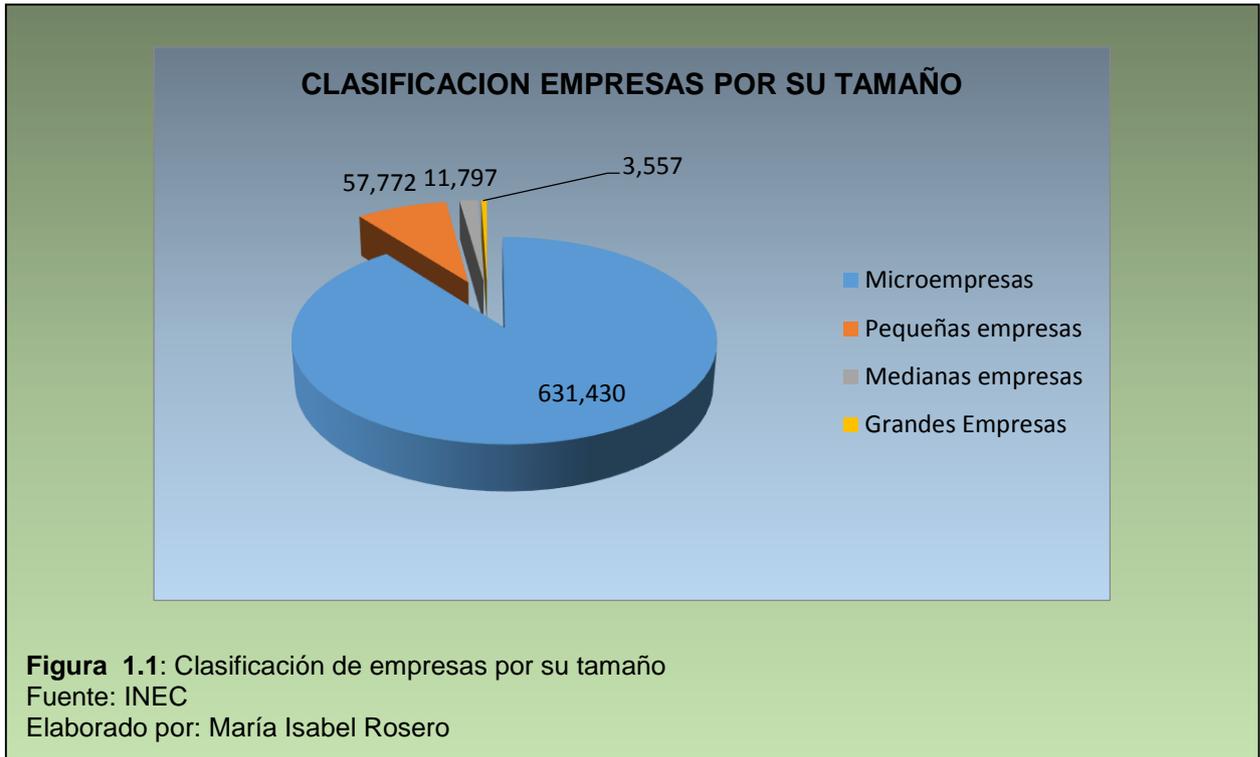
De acuerdo al anuario estadístico (Inec, 2013), las actividades de servicio y comercio interno presentan una tendencia creciente y sostenida en los últimos 20 años en Ecuador. En número de establecimientos Hoteles, restaurantes y servicios creció en un 5.5 por ciento del año 2008 al 2009, sin embargo al 2012 se ha visto una reducción del 15% tomando en cuenta los datos publicados por la Superintendencia de Compañías.

Al revisar la clasificación de la actividad económica por rama, la actividad con mayor crecimiento es la relacionada con el Comercio con una representación del 54% a nivel nacional, a continuación se observa cómo se encuentran clasificadas las empresas de acuerdo al último censo nacional realizado por el INEC.

Tabla 1.2: Clasificación de las empresas por su tamaño

TAMAÑO	No. Empresas	Porcentaje
Microempresas	631,430	89.62%
Pequeñas empresas	57,772	8.20%
Medianas empresas	11,797	1.67%
Grandes Empresas	3,557	0.50%
TOTAL NACIONAL	704,556	100%

Fuente: INEC y Superintendencia Compañías



De acuerdo a estos datos de las 704.556 empresas a nivel nacional, se consideran a 11.797 como medianas empresas que a su vez se clasifican en B y A de acuerdo al número de empleados y volumen de activos, representando el 1.67% del global nacional.

Al revisar la información proporcionada por la Superintendencia de Compañías en su página web, se observa que las medianas empresas a diciembre del 2012, eran 4.970, es decir; que corresponden a un 10% de las empresas registradas a nivel nacional.

Tabla 1.3: Clasificación de las MESE por regiones a diciembre 2012

CLASIFICACIÓN DE LAS MESE POR REGIONES A DICIEMBRE DEL 2012	
REGION	No. Empresas
Costa	2,382
Sierra	2,539
Oriente	35
Galapagos	14
Total Regional	4,970

Fuente: Superintendencia Compañías
Elaborado por: María Isabel Rosero

En la siguiente tabla se visualiza cómo la evolución del crecimiento de las MESE partiendo desde el año 2000 hasta el 2012, conforme los datos publicados por la Superintendencia de Compañías.



De acuerdo a los datos presentados por la Superintendencia de Compañías, se ha clasificado a las empresas de acuerdo a su actividad, y dentro de ésta clasificación se puede determinar que la actividad productiva en la que mayor participación tienen las pequeñas y medianas empresas corresponde a las empresas de servicios, dedicándose a esta actividad 7 de cada 10 pequeñas y medianas empresas, luego aparecen las PyME vinculadas con la actividad comercial con una representación del 22% del total de pequeñas y medianas empresas y en tercer lugar se encuentran aquellas relacionadas con actividades manufactureras.

Si se revisa el crecimiento de las MESE con relación a las ventas totales se observa que éstas, representan el 15% a nivel nacional, esto sumando las medianas empresas “B” y “A”. El siguiente gráfico permite visualizar la composición que se acaba de describir, en relación con el total nacional.



Las Pymes han crecido en los últimos años según lo indica la (Revista Ekos, 2013) en su reporte (Ranking PyMES) donde detalla las cien mejores empresas conforme los resultados obtenidos en el año 2012, y establece además que las que mayor crecimiento tuvieron fueron aquellas relacionadas con la arquitectura e ingeniería, asesoramiento empresarial de investigación, informática, publicidad, con un 15.7% frente al total. Del año 2007 al 2012 se observa un crecimiento de los ingresos de 7.41% para el año 2012.

En el siguiente cuadro se puede observar el porcentaje de participación de las MESE dentro del conglomerado nacional, de acuerdo a levantamiento realizado por el (Inec, 2012) en página Ecuador en Cifras.

Tabla 1.4 Porcentaje de empresas según su tamaño por provincia 2012

PORCENTAJE DE EMPRESAS SEGÚN SU TAMAÑO Y POR PROVINCIA 2012					
PROVINCIA	MICRO EMPRESA	PEQUEÑA EMPRESA	MEDIANA EMPRESA "A"	MEDIANA EMPRESA "B"	GRANDE EMPRESA
AZUAY	88.60%	9.14%	1.02%	0.75%	0.43%
BOLIVAR	96.78%	2.74%	0.25%	0.13%	0.10%
CAÑAR	94.46%	4.57%	0.60%	0.22%	0.15%
CARCHI	92.00%	6.74%	0.51%	0.56%	0.18%
CHIMBORAZO	94.62%	4.54%	0.44%	0.29%	0.10%
COTOPAXI	93.19%	5.60%	0.65%	0.39%	0.17%
EL ORO	89.65%	8.49%	0.95%	0.62%	0.29%
ESMERALDAS	92.32%	6.41%	0.66%	0.39%	0.22%
GALAPAGOS	87.50%	10.25%	1.08%	0.85%	0.31%
GUAYAS	86.20%	10.39%	1.47%	1.00%	0.84%
IMBABURA	91.58%	7.25%	0.59%	0.36%	0.21%
LOJA	93.46%	5.38%	0.56%	0.42%	0.18%
LOS RIOS	93.76%	4.96%	0.65%	0.39%	0.24%
MANABI	94.27%	4.68%	0.53%	0.31%	0.21%
MORONA SANTIAGO	94.09%	4.87%	0.56%	0.38%	0.11%
NAPO	94.09%	4.91%	0.58%	0.29%	0.12%
ORELLANA	91.09%	7.48%	0.71%	0.42%	0.30%
PASTAZA	94.41%	4.71%	0.50%	0.24%	0.14%
PICHINCHA	84.67%	11.82%	1.48%	1.08%	0.95%
SANTA ELENA	93.91%	4.86%	0.57%	0.47%	0.20%
SANTO DOMINGO	88.68%	9.48%	0.84%	0.57%	0.33%
TSACHILAS					
SUCUMBIOS	90.90%	7.58%	0.79%	0.50%	0.23%
TUNGURAHUA	91.60%	6.90%	0.74%	0.49%	0.28%
ZAMORA CHINCHIPE	95.73%	3.57%	0.30%	0.23%	0.17%
ZONA NO DELIMITADA	0.00%	0.00%	0.00%	50.00%	50.00%
TOTAL	89.62%	8.20%	0.99%	0.68%	0.50%

Fuente: INEC - Directorio de empresas

Las provincias que tienen más peso a nivel nacional son Pichincha con un 1.48% y 1.08% y Guayas con una participación del 1.47% y 1% dividido en medianas empresas "A" y "B".

1.1.3 Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIU

El CIU constituye una estructura de clasificación de todas las actividades económicas que realizan las empresas, emitida por la Organización de las Naciones Unidas basada en un conjunto de conceptos, principios y normas de clasificación.

Si se revisa las variables de clasificación del Sector Económico se puede observar lo siguiente:

- Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.
- Explotación de minas y canteras. Variables de clasificación: Sector económico
- Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.
- Explotación de minas y canteras.
- Industrias manufactureras.
- Comercio

(Suministro energías, distribución de agua, construcción, transporte, alojamiento, información, financieras, inmobiliarias, científico técnico, administrativos, administración pública, enseñanza, salud, artes, otros servicios.)

Sector económico: Corresponde a un nivel agrupado de las actividades económicas (sección). La agregación permite simplificar la estructura sectorial de una economía.

En el siguiente cuadro se analiza las regiones en las cuales se ha registrado mayor generación de nuevas empresas a nivel nacional entre el año 2000 y 2012. De igual manera se puede identificar que las actividades la agricultura, la construcción, el comercio por mayor y menor y la inmobiliaria son las que reflejan mayor crecimiento, conforme se observa en los gráficos precedentes.

Tabla 1.5 Evolución de las MESE por actividad económico CIIU

ANÁLISIS POR ACTIVIDAD ECONÓMICA CIIU					
EVOLUCIÓN DE LAS MESE POR ACTIVIDAD REGIÓN SIERRA y COSTA 2000 AL 2012					
	TIPO ACTIVIDAD	SIERRA		COSTA	
		2000	2012	2000	2012
A	AGRICULTURA, GANADERIA, SILVICULTURA Y PESCA	127	169	226	362
B	EXPLOTACIÓN DE MINAS Y CANTERAS	28	49	13	28
C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	235	363	197	271
D	SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS, VAPOR Y AIRE ACONDICIONADO	4	8	5	4
E	DISTRIBUCIÓN DE AGUA, ALCANTARILLADO, GESTIÓN DE DESECHOS Y ACTIVIDADES DE SANEAMIENTO	3	9	2	9
F	CONSTRUCCIÓN	83	170	96	199
G	COMERCIO AL POR MAYOR Y AL PO MENOR, REPARACIÓN DE VEHÍCULOS AUTORMOTORES Y MOTOCICLETAS	432	906	371	832
H	TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO	62	114	64	118
I	ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS	34	59	18	48
J	INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN	52	80	23	23
K	ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS	20	41	24	31
L	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	93	156	144	218
M	ACTIVIDADES PROFESIONALES CIENTÍFICAS Y TÉCNICAS	71	190	46	84
N	ACTIVIDADES DE SERVICIOS ADMINISTRATIVOS Y DE APOYO	75	130	63	102
O	ADMINISTRACIÓN PÚBLICA Y DEFENSA, PLANES DE SEGURIDAD SOCIAL DE AFILIACIÓN OBLIGATORIA	0	0	0	0
P	ENSEÑANZA	16	24	16	19
Q	ACTIVIDADES DE ATENCIÓN DE LA SALUD HUMANA Y DE ASISTENCIA SOCIAL	19	46	9	18
R	ARTES ENTRETENIMIENTO Y RECREACIÓN	6	9	7	4
S	OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS	5	14	5	12
T	ACTIVIDADES DE LOS HOGARES COMO EMPLEADORES, ACTIVIDADES NO DIFERENCIADAS DE LOS HAGARES COMO PRODUCTORES DE BIENES Y SERVICIOS PARA USO PROPIO	0	0	0	0
U	ACTIVIDADES DE ORGANIZACIÓN Y ÓRGANOS EXTRATERRITORIALES	0	0	0	0
Z	DEPURAR	0	0	0	0

Fuente: Superintendencia de Compañías - Directorio de empresas

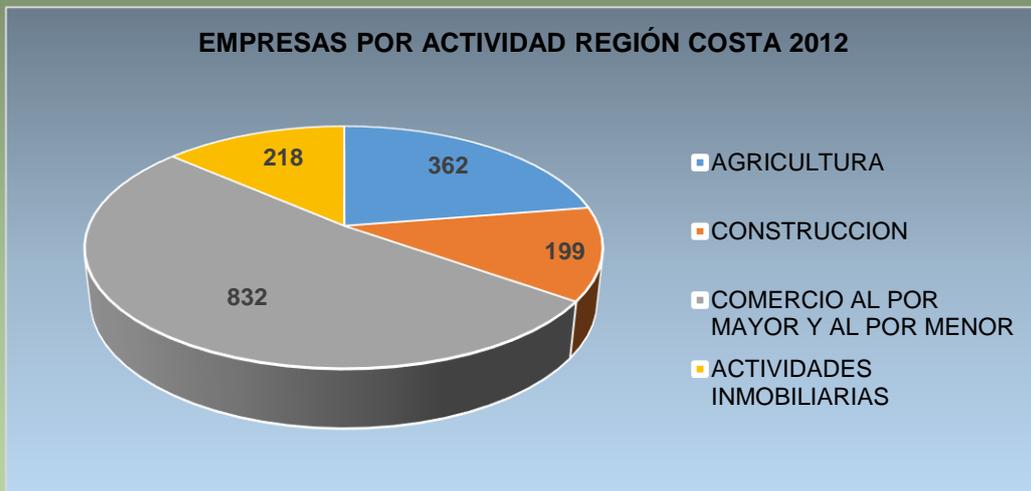


Figura 1.5: Empresas por Actividad Región Costa
 Fuente: Superintendencia de Compañías
 Elaborado por: María Isabel Rosero

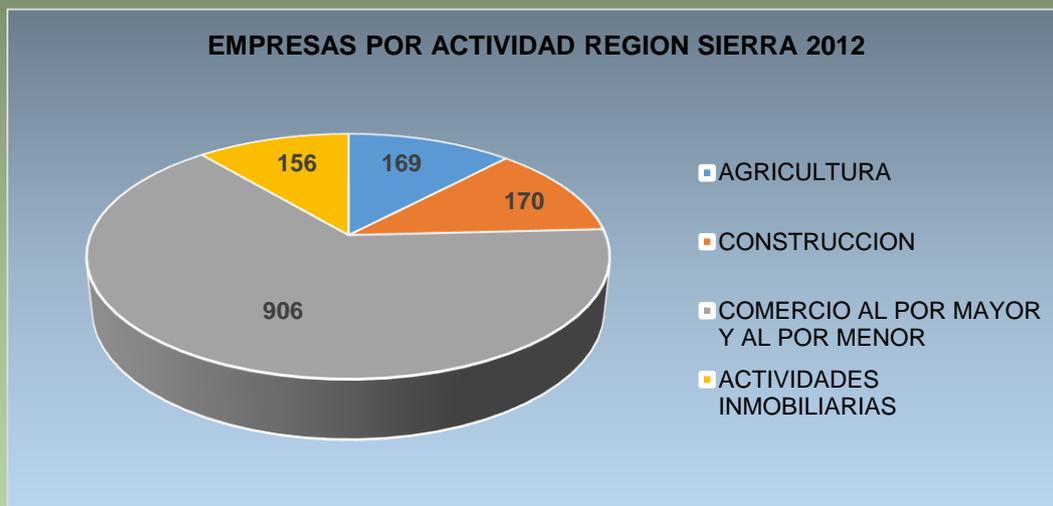


Figura 1.4: Empresas por Actividad Región Sierra
 Fuente: Superintendencia de Compañías
 Elaborado por: María Isabel Rosero

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

El gobierno nacional en los últimos años ha tratado de fomentar el desarrollo productivo a través de las pequeñas y medianas empresas, a través del nuevo Código de la producción, a dedicando varias secciones para hablar de la importancia de las pymes y fomentar las políticas económicas de ayuda para las Pymes del país.

Las empresas en general a través de las instituciones financieras han tratado de cubrir sus necesidades financieras, sin embargo esto no ha funcionado para las pequeñas y medianas empresas que al ser sometidas a una revisión rigurosa de las IFI's, no todas han conseguido cumplir con estos requerimientos, viéndose en la necesidad de buscar fuentes financieras alternativas, que les permitan cubrir sus necesidades de liquidez.

Las empresas al solicitar un préstamo se encuentran con varios limitantes, como son el costo financiero, dado básicamente por las tasas de interés, los trámites para el acceso al crédito en las IFI's (Instituciones Financieras) que dilatan el tiempo de aprobación del mismo, el no poseer garantías reales que exigen las IFI's para garantizar la operación de crédito, adicionalmente en muchos casos de acuerdo a la calificación del cliente se le

presentar un codeudor o garante económicamente solvente, así como también la presentación de estados financieros auditados.

Las PyME y MESE, están expuestas a tasas de interés altas que deben ser cargadas a su costo financiero. Por lo que muchas tienen que acudir a prestamistas no formales, a los que tienen que pagar tasas de interés mucho más altas que las reguladas para el mercado formal, con el concebido riesgo que ello conlleva.

Una nueva forma que está ayudando a las empresas pequeñas y medianas es intervenir en el Mercado de Valores, para lo cual deben cumplir varios requisitos, uno de ellos es mantener la casa en orden, ya que al entrar en este mercado la información es pública y tiene que ajustarse a las obligaciones correspondientes a su actividad.

Los tipos de valores que emiten las PyMES por lo general son obligaciones con un plazo mínimo de 360 días con un promedio general de tres años, y papel comercial con un tiempo de 359 días con opción de renovación, es decir máximo 720 días.

1.2.1 Clasificación de las fuentes de financiamiento

Las fuentes de financiamiento se clasifican en internas y externas:

Fuentes Internas.- son generadas dentro de la misma empresa, como resultado de sus operaciones. Generalmente provienen de los accionistas, no generan un costo financiero. Se clasifican como fuentes internas el Ahorro Personal, las Aportaciones de los Socios y las Utilidades retenidas.

- Ahorro Personal.- Es necesario que el emprendedor tenga algunos ahorros personales, que en realidad pasarán a ser la fuente de financiamiento de capital que utiliza la mayoría de empresas.
- Aportaciones de los Socios.- Las empresas pueden operar también con un capital otorgado por sus propietarios, denominado capital propio, o por donaciones efectuadas por terceros en calidad de préstamo o capital ajeno. Además, la empresa debe saber cuándo usar la combinación correcta de ambos. Cabe mencionar también, que generalmente, si la empresa decide utilizar el capital ajeno sobre el propio, será porque se le ha otorgado la facultad de hacerlo con el fin de obtener mayor rentabilidad, realizando una inversión de su capital y trabajar para su operación con capital de terceros.
- Utilidades Retenidas.- La base de financiamiento, es la fuente de recursos más importante con que cuenta una compañía, las empresas que presentan salud financiera o una gran estructura de capital sano o sólido, son aquellas que generan montos importantes de utilidades con relación a su nivel de ventas y conforme a sus aportaciones de capital.

Fuentes Externas.- Dentro de las fuentes externas se puede nombrar a las siguientes:

- Financiamiento Informal – Prestamistas
- Amigos y Parientes
- Préstamos con Base en los Activos
- Sistema Financiero Nacional

Cada una de estas se revisarán con mayor profundidad cuando se hable del Mercado de dinero.

1.2.2 Características del mercado de dinero.

El Mercado del Dinero, es aquel en que se negocian activos, por lo general a corto plazo, pudiendo también extenderse en algunas ocasiones por más de un año.

Este mercado está compuesto por Instituciones Financieras que negocian grandes cantidades de recursos financieros a cambio de una tasa de interés, la misma que es regulada por el Banco Central del Ecuador.

El Banco Central regula la política monetaria, crediticia, cambiaria y financiera formulada por la Función Ejecutiva, tiene como uno de sus principales objetivos:

Promover niveles y relaciones entre las tasas de interés pasivas y activas que estimulen el ahorro nacional y el financiamiento de las actividades productivas, con el propósito de mantener la estabilidad de precios y los equilibrios monetarios en la balanza de pagos, de acuerdo al objetivo de estabilidad económica definido en la Constitución (Art.302 y 303) (Asamblea Nacional, 2008).

El Sistema Financiero se compone de todas las instituciones que realizan intermediación financiera con el fin de obtener rentabilidad, constituyéndose en el centro de la actividad financiera. Las Instituciones financieras captan los recursos del público, los cuales son utilizados para la colocación principalmente operaciones activas.

El sistema financiero nacional está constituido por:

- Bancos Privados y Bancos Públicos
- Sociedades Financieras
- Mutualistas
- Cooperativas de Ahorro y Crédito (reguladas por SEPS)

El sistema Financiero Nacional se compone por de 24 Bancos, 4 Mutualistas, 10 Sociedades Financieras.

De acuerdo al informe de Evolución del Volumen de Crédito emitido por el BCE, para diciembre del 2013, los bancos representaron el 80.85% de los activos totales del Sistema Financiero, mientras las Cooperativas tuvieron una participación del 11.9% en el total de Activos del sistema financiero privado nacional.

Las instituciones del sistema financiero remiten al Banco Central del Ecuador Información de sus tasas de interés activas por rango de plazo, diferenciadas en función de los segmentos de crédito como se puede observar en el siguiente cuadro, esta información servirá como referencia a fin de poder analizar cada segmento de crédito, en especial el Comercial Pymes, parte de este estudio:

Tabla 1.6 Tipos de crédito

TIPOS DE CREDITO	
CREDITO COMERCIAL	Comercial Corporativo Comercial Pymes Comercial Empresarial
CREDITO DE CONSUMO	Consumo Consumo Minorista
MICROCREDITO	Microcrédito de subsistencia Microcrédito de acumulación simple Microcrédito de acumulación ampliada
VIVIENDA	

Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaborado por: María Isabel Rosero

De estos cuatro segmentos se pondrá mayor énfasis en el Crédito Comercial, ya que en él se encuentra el crédito concedido por el Sistema Financiero a las PyMES.

Realizando un análisis de la cartera colocada por los Bancos, conforme a lo publicado por la (Superintendencia de Bancos, 2013) en su página web, la siguiente sería la composición de la cartera de las IFI's que se encontraban activas a diciembre del 2013.

Tabla 1.7 Composición Cartera por Segmento SBS enero a diciembre 2013

SEGMENTO	USD (en millones)	PORCENTAJE
COMERCIAL	25,775.37	79.60%
CONSUMO	3,953.37	12.21%
MICROCREDITO	2,097.89	6.48%
VIVIENDA	554.57	1.71%
TOTAL	32,381.20	100.00%

Fuente: Superintendencia de Bancos (no incluye Cooperativas controladas por la SEPS)
 Elaborado por: María Isabel Rosero

Como se puede observar el crédito comercial tiene una participación del 79.60% del total de la cartera colocada, es importante mencionar que los Bancos son quienes han logrado conseguir mayor especialización para atender a este segmento, por la cantidad de recursos disponibles, y tecnologías crediticias desarrolladas. Los Bancos Grandes al contar con mayores recursos para colocar, se han especializado en la calificación de este tipo de crédito.

En el 2013 de acuerdo a la información de volumen de crédito, publicado por la Superintendencia de Bancos, en el segmento Productivo PYMES se colocaron créditos por un valor de USD 3.557 millones; siendo seis Bancos los que representan el 75.26% del volumen de crédito, el Banco del Pichincha con una colocación del 22.85% es quien más desembolsos ha realizado para atender este segmento, luego el Produbanco con 13.58%, Bolivariano 13.09%, Banco de Guayaquil 10.92%, Banco de Machala 9.08% y el Internacional con el 5.73%.

El sistema Bancario, ha sabido aprovechar la vinculación con el cliente, ofreciéndole varios servicios como cuentas corrientes, ahorros y al mismo tiempo ofreciéndole sus productos financieros como prestamos de acuerdo a su capacidad de pago, y reciprocidad, respetado las leyes y disposiciones bancarias vigentes en la actualidad.

Los gestores financieros de las empresas, deben buscar una institución financiera que pueda satisfacer sus necesidades de efectivo a corto y largo plazo, que le permita mantener el funcionamiento operativo de la empresa y estructurar de mejor manera su capital, manteniendo el equilibrio financiero.

Si se realiza una comparación entre el volumen de crédito otorgado por el sistema financiero privado en el Sector Pymes, entre el año 2012 y 2013, se observa que se ha registrado un

crecimiento positivo del 144%, en tanto que el sector público presenta un crecimiento del 71% de acuerdo a los datos publicados por la Superintendencia de Bancos, con lo que se evidencia que la mayoría de empresas buscan el financiamiento externo.

Entre las principales actividades económicas en las que se colocó el crédito para el segmento PYMES, se puede ver que el sector en el cual se invirtió más es el de comercio al por mayor y menor el cual representa un 33.33% del total de la colocación, mientras que en los sectores de la construcción, manufactura y agricultura se concedieron créditos por un porcentaje promedio del 11.54%.

Tabla 1.8 Colocación de crédito PyMES

ACTIVIDADES REPRESENTATIVAS		
Tipo Actividad Económica	Monto Colocado USD	Porcentaje
Comercio al por mayor y menor	1,094,801,925.77	33.33%
Construcción	388,975,923.26	11.84%
Manufactura	380,022,950.88	11.57%
Agricultura	368,741,745.96	11.22%

Fuente: Superintendencia de Bancos
Elaborado por: María Isabel Rosero

La tasa de interés es el costo por la utilización del dinero en el tiempo, es el pago que se realiza sobre el capital prestado, produciendo de esta manera un rendimiento a favor del inversionista. De acuerdo a (Samuelson & Nordhaus, 2006, p. 487) “La tasa de interés es el precio que se paga por pedir dinero prestado. Se puede calcular el interés como porcentaje anual sobre la cantidad de fondos prestados”. Las tasas de interés se han clasificado en Tasas Activas, Pasivas, Tasa Nominal, Tasa Real, Tasa Efectiva.

- Las Activas es la que el prestamista paga por el dinero recibido, y visto desde el punto de vista del Banco, es el valor que éste cobra por el dinero prestado.
- Las Tasas Pasivas son las que el Banco paga por la utilización de los recursos de los depositantes.
- La Tasa Nominal es la que Banco ofrece en la pizarra.
- Tasa Real es la que ofrecen los Bancos descontada la inflación
- Tasa Efectiva es la que está en función del tiempo de capitalización (mientras más corto el plazo, más alta es la tasa)

El (Banco Central del Ecuador, n.d.), en base a lo estipulado en el Título Sexto de la Codificación de Regulaciones del Directorio del BCE, procede al cálculo de las siguientes tasas de interés:

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

En el año 2007 el Gobierno Nacional emite una resolución para regular las tasas de interés, provocando la baja de las mismas, a excepción del crédito de consumo que subió al 20%, pero que luego en el año 2008, regresó nuevamente a un promedio de 16%.

En lo que respecta a la tasa de interés para el sector de las Pymes, de acuerdo a la información del Banco Central ha permanecido estable durante el año 2013, manteniéndose en 11.20% de enero a diciembre.

CAPÍTULO 2

2 GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE

La Estructura de Capital de una empresa, se refiere a la forma como ésta financia sus deudas a largo plazo, a fin de cubrir su inversión. La igualdad entre el Activo, Pasivo y Patrimonio, es básica para el equilibrio de la empresa, como lo indican (Ross, Westerfield, & Jordan, 2010) en su libro “Fundamentos de las Finanzas Corporativa “La estructura de capital (o estructura financiera) de una empresa es la mezcla específica de deuda a largo plazo y capital que utiliza la organización para financiar sus operaciones”.

Existen varios criterios sobre la mejor combinación entre deuda y capital, otros autores definen a la óptima estructura de capital como el equilibrio que se logra entre el riesgo y el rendimiento.

Entonces se podría decir que la Estructura de Capital de una empresa debe mantener un equilibrio entre su deuda a largo plazo y su capital, a fin de lograr una estructura sana de la empresa que le permita mantener sus operaciones sin contra tiempos.

2.1 Antecedentes sobre la estructura de capital de las Pymes.

En el Ecuador la mayor parte de las Pymes y MESE se encuentran estructuradas en base a capital propio, por la dificultad que tienen para acceder a conseguir fondos del Sistema Financiero, a pesar de que en los últimos años esto ha cambiado aún es muy difícil al iniciar un negocio contar con obtener esa liquidez de fondos externos. Las empresas nuevas al no tener una estructura con buena calidad de información financiera, no pueden acceder al crédito, ya que la Banca las considera de alto riesgo, mientras que aquellas que ya tienen un tiempo mayor de 10 años de funcionamiento, han podido posicionarse en el mercado y mejorar su infraestructura administrativa, por lo que tienen mayores posibilidades de aplicar para la obtención de crédito.

La realidad de la Pymes y MESE en las economías en vías de desarrollo, es compleja por la falta de apoyo gubernamental de regulaciones que les permitan tener mejor acceso al crédito, la falta de preparación administrativa de los dueños de las empresas disminuye las posibilidades de supervivencia de las mismas. La práctica de nuevas formas de administración debido a factores internos y externos que intervienen en el mercado, pueden convertirse en debilidades y amenazas que les impiden mantenerse en el mercado y transformarse en grandes empresas. Por lo que es recomendable que busquen la integración, automatización de la información, estandarización de flujos y sobre todo que traten de generar procesos que les permitan ser más eficientes.

Entre las Debilidades que enfrentan las MESE se encuentran las siguientes:

- Falta de procesos que les permita un desempeño eficiente
- Políticas que le permitan generar estrategias favorables para el desarrollo del negocio
- Bajo nivel de producción
- Falta de tecnología
- Altos costos financieros y operacionales
- Falta de mano de obra calificada
- Poca penetración en el mercado internacional
- Escaso acceso a financiamiento externo

Sin embargo; las MESE también tienen varias oportunidades que de ser bien aprovechadas, podrían incrementar su participación en el mercado, llegando a posicionarse en el mercado, entre las principales se enumera las siguientes:

- Mejorar el nivel Tecnológico
- Generar procesos eficientes
- Capacitación de sus administradores y personal
- Incursionar en el mercado internacional
- Generan bienes y servicios que son requeridos por la Gran Industria
- Mediante la asociación, podría enfrentar las exigencias del mercado

2.1.1 Técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad

El Análisis Financiero, es una metodología practicada a los estados financieros de la empresa, mediante varias razones financieras que permiten evaluar el estado de la empresa, su desempeño actual en relación con años anteriores, así como realizar recomendaciones que permitan corregir problemas que se determinen en el análisis a fin de mejorar el desempeño de la misma.

Las razones financieras se dividen en cinco categorías:

- Razones de Liquidez
- Razones de apalancamiento
- Razones de Rotación o Actividad
- Razones de Rentabilidad
- Razones de Valor de Mercado

2.1.1.1 Razones de Liquidez,

Esta razón sirve para medir la facilidad o dificultad con que una empresa podría convertir en efectivo sus activos, a fin de cubrir sus pasivos, desde el punto de vista de liquidación de la empresa, es decir si todas sus obligaciones a corto requerirían su pago inmediato. Para medir este índice se toman en cuenta los activos y pasivos circulantes. Según (Van Horne & Wachowicz, 2002) “Las razones de liquidez se utilizan con el fin de determinar la capacidad de una empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo”

Las más utilizadas dentro de estas razones son:

- Razón Circulante (Activos circulantes/Pasivos circulantes)
- La Prueba Acida o razón rápida (Activos circulantes – Inventario/Pasivo circulante).

2.1.1.2 Razones de Apalancamiento

De acuerdo al texto (Van Horne & Wachowicz, 2002) “Razones que permiten conocer el grado en que las empresas son financiadas con deuda”, entonces se podría decir que éstas razones financieras se encargan de analizar el endeudamiento de una empresa comparando la deuda contraída con terceros y los recursos empleados por los accionistas, lo que permite al empresario determinar cuál de los dos tiene la mayor carga de riesgo. De acuerdo a los textos de estudio se estima que mientras más alto sea éste índice es mejor para el empresario, siempre y cuando la incidencia en las utilidades sea positiva.

2.1.1.3 Razones de Rotación

Este nos permite conocer la velocidad con que la empresa realiza sus activos, generando ventas a fin de recuperar su capital de trabajo, se analiza en forma comparativa las cuentas estáticas del balance, con las cuentas de resultado. Como resultado de esta medición se puede determinar si la empresa utiliza eficientemente sus activos sin mantenerlos improductivos lo que le permitiría maximizar sus utilidades. (Van Horne & Wachowicz, 2002) “Razones que miden la eficiencia de las empresas en cuanto al uso de sus activos.”

Entre las más conocidas se puede encontrar las siguientes: Rotación del inventario y días de venta en inventario que se realiza dividiendo el costo de ventas para el inventario. Rotación de cuentas por cobrar que permite conocer que tan rápido se pueden recuperar esas cuentas para eso se divide el valor de las Ventas para las cuentas por cobrar. También es conveniente analizar la Rotación de Activos para lo cual se utiliza la siguiente fórmula (Ventas/Capital de trabajo neto)

2.1.1.4 Razón de Rentabilidad.-

(Van Horne & Wachowicz, 2002) “Razones que relacionan las utilidades con las ventas y la inversión”. Esta es una de las más utilizadas ya que a través de ella se puede medir la eficiencia de la empresa en la utilización de activos, de igual manera se mide la eficiencia en la administración de la empresa. Dentro de estos se encuentra la razón de Margen de Utilidad, cuyo cálculo se lo realiza dividiendo la utilidad neta para las ventas. Pero los más conocidos son el ROA mide el rendimiento sobre los activos, para lo que se divide la utilidad neta para total de activos y el ROE que mide el rendimiento sobre el capital, dividiendo la utilidad neta para capital contable.

2.1.1.5 Razones de valor de Mercado.-

Estas razones no están relacionadas directamente con los estados financieros, sino más miden el valor accionario de la empresa en el mercado, estas son utilizadas para las empresas que cotizan sus acciones en el mercado de valores.

Cabe mencionar que los indicadores utilizados para medir la estructura de capital y rentabilidad de las MESE son los de Solvencia y Rentabilidad, que serán aplicados en el punto 2.1.2.

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

Previo a realizar el análisis de solvencia y rentabilidad de las MESE, es necesario revisar con mayor detenimiento, la relevancia de estos indicadores financieros como apoyo para la administración de las empresas.

Tabla 2.1: Clasificación de los indicadores financieros de Solvencia y Rentabilidad

INDICADORES SOLVENCIA	INDICADORES RENTABILIDAD
APALANCAMIENTO	RENTABILIDAD FINANCIERA
APALANCAMIENTO FINANCIERO	RENTABILIDAD NETA DE ACTIVO
ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	

NOTA: Nomenclatura utilizada por la Superintendencia de Compañías

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: María Isabel Rosero

2.1.2.1 Indicadores de Rentabilidad

La rentabilidad se mide como la utilidad que obtienen las empresas como resultado de su ejercicio económico, con el empleo de recursos financieros, materiales y humanos, el análisis se debe realizar de un periodo de tiempo determinado, es de suma importancia para la empresa realizar éste análisis, ya que le permite corregir y destacar las practicas realizadas por la compañía, buscando siempre el mejor beneficio para los empresarios.

Se podría decir entonces que los límites económicos de toda actividad empresarial son la rentabilidad y la seguridad, sin embargo al decir que la rentabilidad es el resultado del riesgo asumido, cabe tomar en cuenta, que no siempre a menor riesgo mayor es la rentabilidad, por otro lado la rentabilidad es un condicionante decisivo de la solvencia, pues para la continuidad de la empresa la rentabilidad es un requisito necesario.

2.1.2.2 Indicadores de Solvencia

Se encargan de medir la forma en que la empresa financia su actividad, ya que el grado de endeudamiento podría incidir en los resultados de la misma en forma positiva o negativa, por lo que es necesario que éste índice conjuntamente con el de rentabilidad, sean tomados muy en cuenta por el empresario.

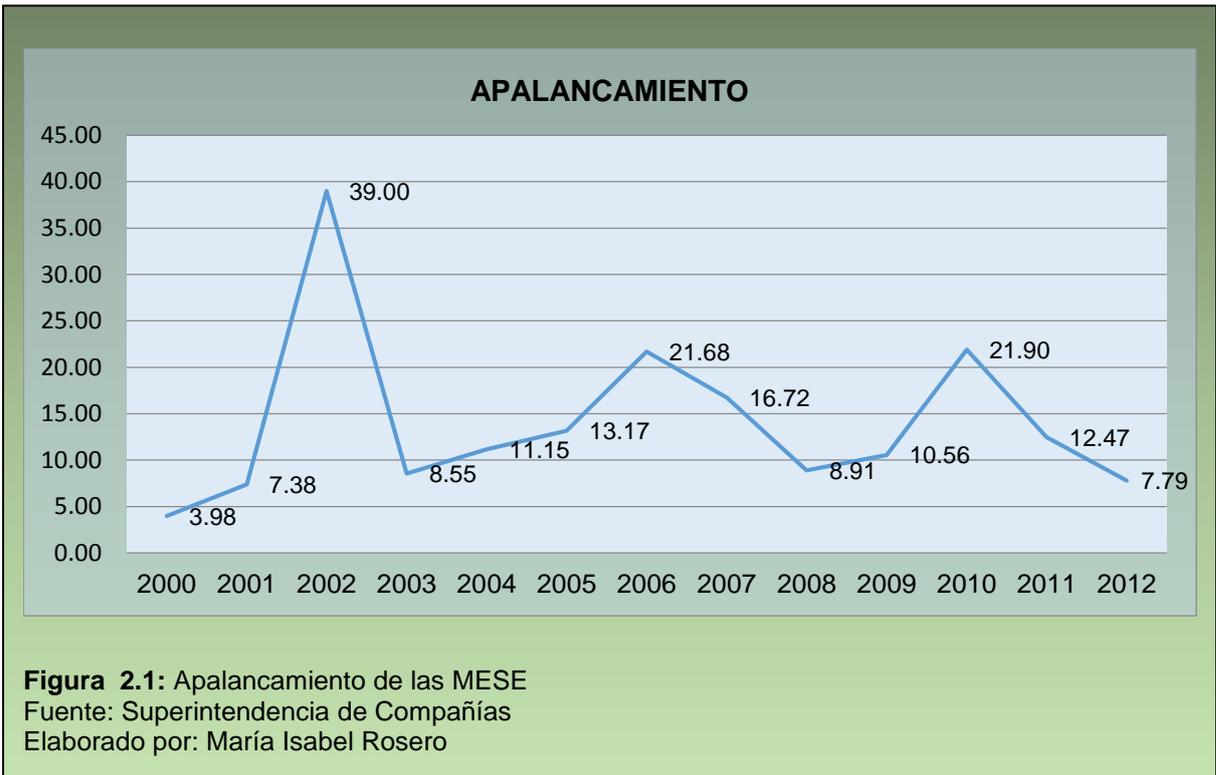
Una vez realizado este análisis, vamos a revisar los indicadores de estructura de capital de las MESE en el periodo comprendido entre el año 2000 y 2012, para lo cual hemos tomado como base el análisis financiero realizado por la Superintendencia de Compañías y publicadas en su página web, cuyos promedios se exponen a continuación.

2.1.2.3 Análisis de indicadores de Solvencia y Rentabilidad

2.1.2.4 Apalancamiento

Mide el porcentaje de inversión en relación con el patrimonio utilizado por la empresa, su fórmula es la siguiente:

$$\text{APALANCAMIENTO} = \text{Deuda total} / \text{Capital accionistas}$$



En el gráfico se puede observar cómo ha ido evolucionando el índice de apalancamiento desde el año 2000 al 2012, observándose que en el año 2000 el índice era del 3.98 es decir que por cada dólar de activo se había invertido 2.98 de patrimonio, lo cual sin ser bueno no se puede comparar con los siguientes años donde especialmente en el 2002 el índice promedio llegó a 39 siendo el más alto del período estudiado, seguido por los años 2006 y 2010 con promedio de 21.

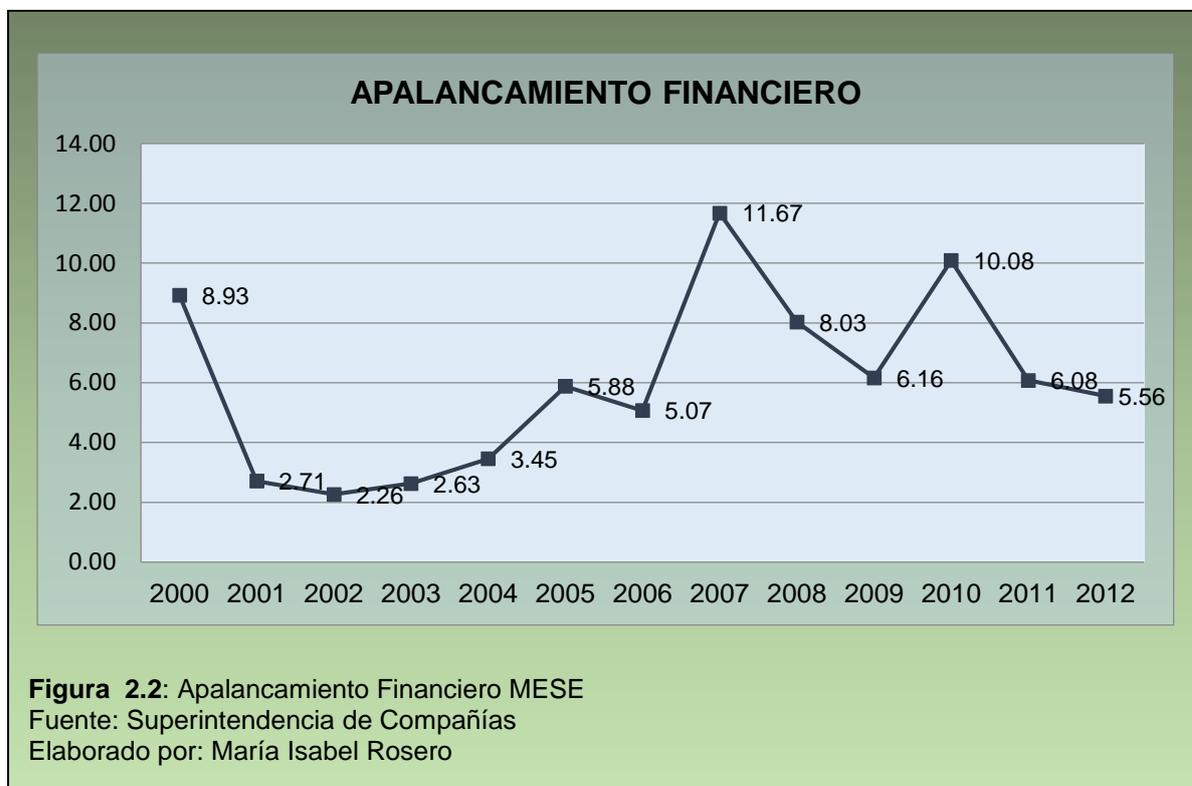
El incremento en el apalancamiento da lugar a una mayor exposición de riesgo y por ende obtener una mayor rentabilidad. Entonces se puede decir que en general la tendencia en las MESE ha sido invertir en mejorar sus activos y resultando de ello una revalorización del patrimonio.

2.1.2.4.1 Apalancamiento Financiero

El apalancamiento financiero mide el porcentaje de endeudamiento con terceros que presentan las empresas en su estructura financiera, y como estos gastos financieros inciden en sus resultados. Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$\text{Apalancamiento Financiero} = (\text{UAI} / \text{Patrimonio}) / (\text{UAI} / \text{Activos Totales})$$

El resultado de este cálculo en el caso de las MESE, se revisa con la siguiente figura:



Del resultado de la medición de éste índice se deduce que en general las medianas empresas tienden a endeudarse para mantenerse en el mercado, los índices de mayor endeudamiento fueron en el año 2010, que podría coincidir con la inestabilidad política causada por decisiones gubernamentales.

Para el año 2012 se puede ver una recuperación del mercado, el cierre parcial de las importaciones, incentiva a las empresas ecuatorianas a buscar la forma de cubrir las necesidades del mercado con la creación o el mejoramiento de sus productos. Sin embargo, se puede observar que los índices desde el 2005 se han mantenido en un promedio del 6.5% a excepción del 2010, es decir que el nivel de endeudamiento de las MESE sigue siendo alto, y es sensible al entorno económico y político del país.

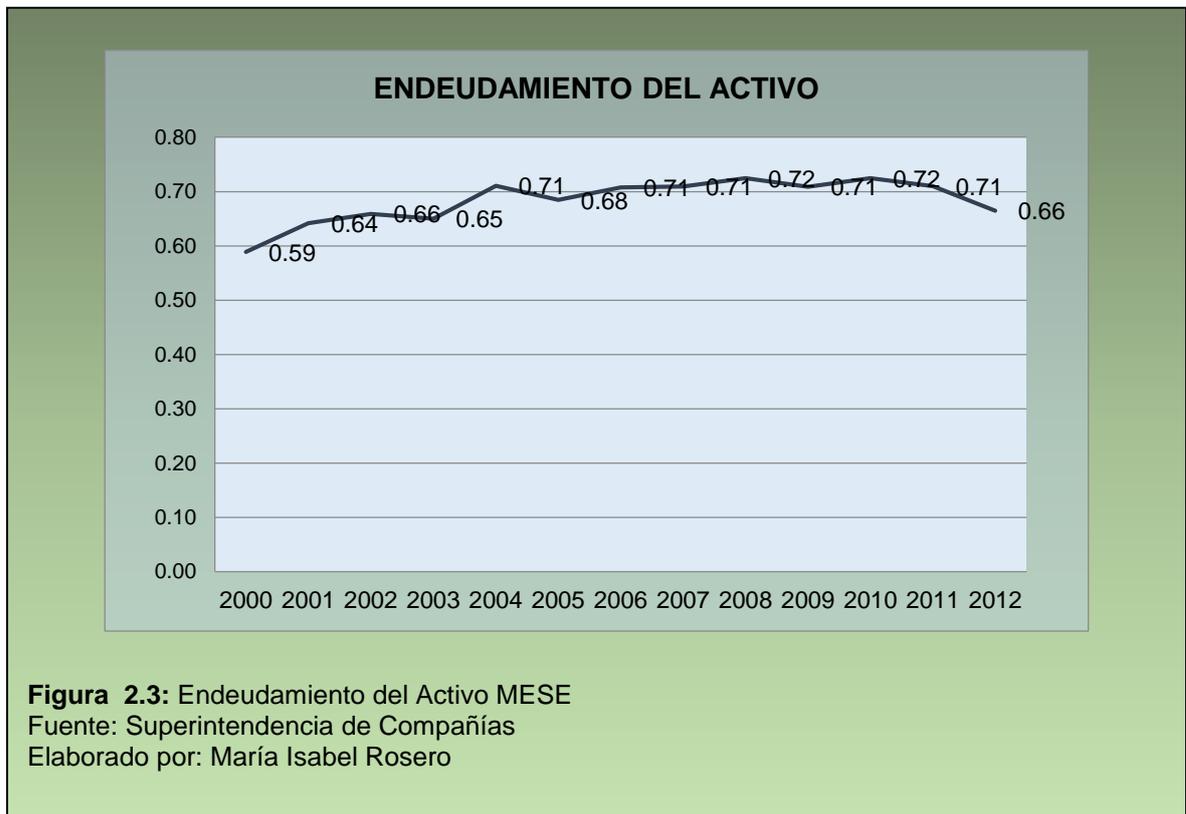
2.1.2.4.2 Endeudamiento del Activo

Este índice nos permite determinar el nivel de autonomía financiera de la empresa, Cuando éste es elevado indica que la empresa depende mucho de sus acreedores y dispone de una limitada capacidad de endeudamiento.

Por el contrario un índice bajo representa un elevado grado de independencia frente a sus acreedores.

En el siguiente gráfico presenta el desempeño de las MESE, calculando éste índice por el periodo 2000 al 2012.

Su fórmula de cálculo es: $\text{Pasivo Total} / \text{Activo Total}$

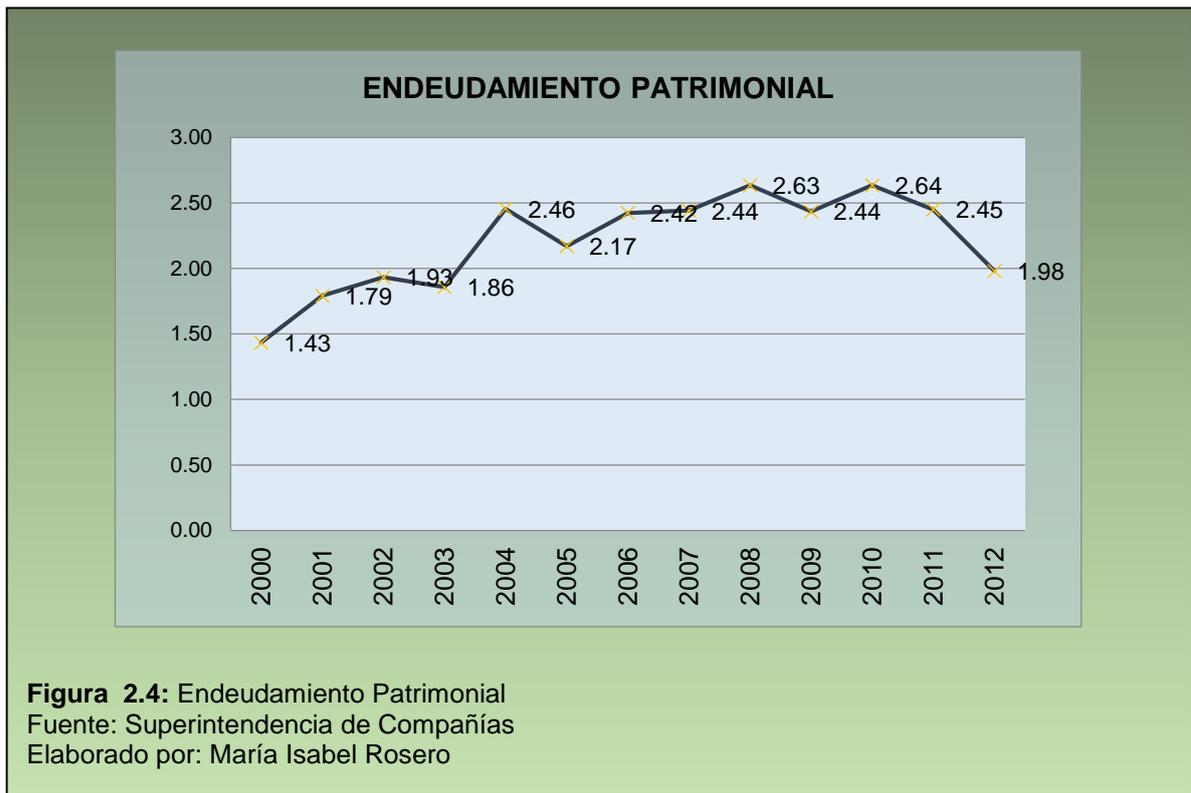


En el período se observa que las MESE han tratado de mantener un bajo nivel de endeudamiento con acreedores, es decir que los recursos de acreedores no se invierten para compra de activos.

2.1.2.4.3 Endeudamiento Patrimonial

A través de este indicador se mide el grado de endeudamiento de la empresa relacionando los acreedores con el patrimonio, lo que permite conocer con que capitales está operando la empresa y su capacidad crediticia.

La fórmula de cálculo es: Endeudamiento Patrimonial= Pasivo Total / Patrimonio



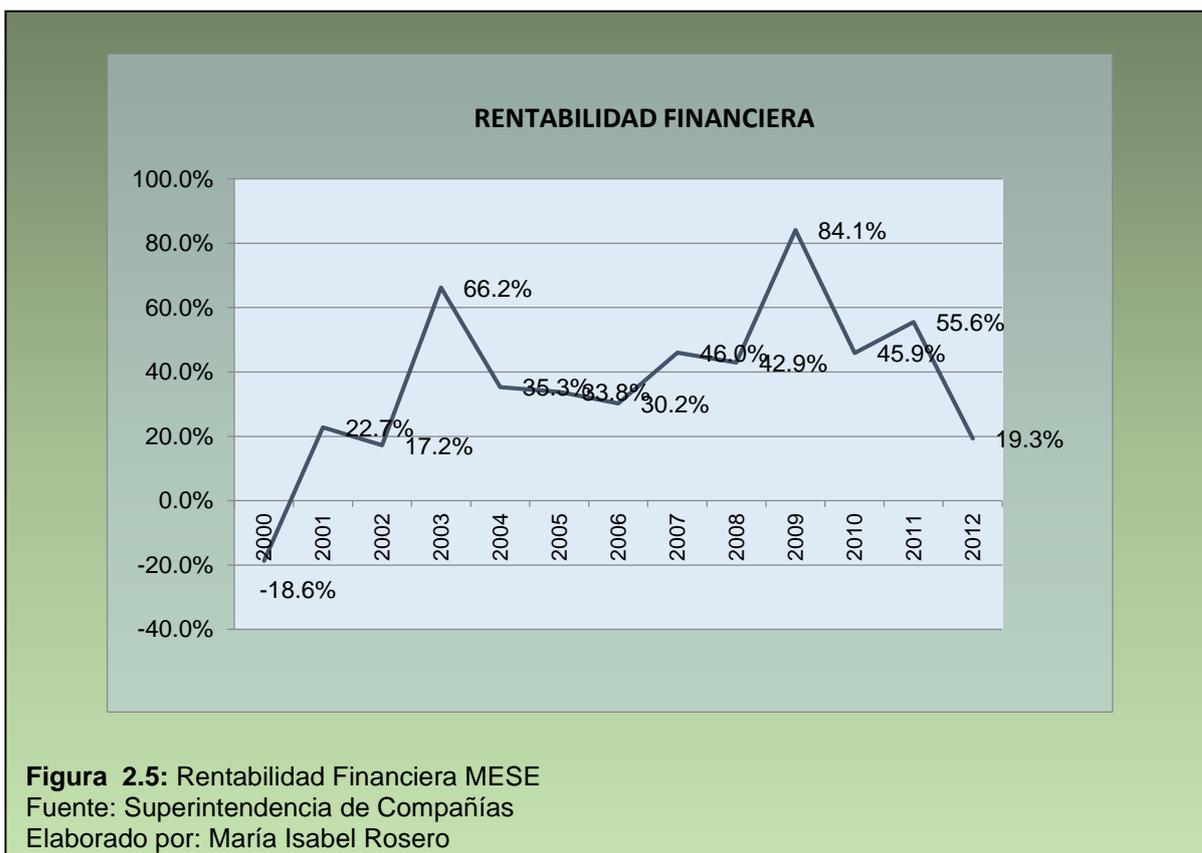
Además, se debe tomar en cuenta que el empresario tiene que pagar los intereses de la deuda y por ende hay que analizar la carga financiera que esto representa, como resultado del cálculo del índice de Endeudamiento Patrimonial se observa que entre el año 2000 y el 2012, se ha mantenido entre 1.43% y 1.98%, llegando en el año 2010 a 2.64% que sería el nivel más alto de endeudamiento, se podría decir entonces que las MESE mantienen un endeudamiento medio, si tomamos como alto un índice que llegue o sobrepase el 4%.

2.1.2.4.4 Rentabilidad Financiera

También conocido como ROE, este índice mide el rendimiento obtenido de los capitales propios se le puede considerar una medida de rentabilidad más cercana a los accionistas o propietarios.

Una rentabilidad financiera insuficiente supone una limitación por dos vías en el acceso a nuevos fondos propios, primero porque ese bajo nivel de rentabilidad financiera es indicativo de los fondos generados internamente por la empresa y segundo, porque puede restringir la financiación externa. La fórmula de cálculo empleada es:

$$\text{Rentab.Finan.} = (\text{Ventas /Activo}) (\text{UAI/Ventas}) (\text{Activo/Patrimonio}) (\text{UAI/UAI}) (\text{UN/UAI})$$

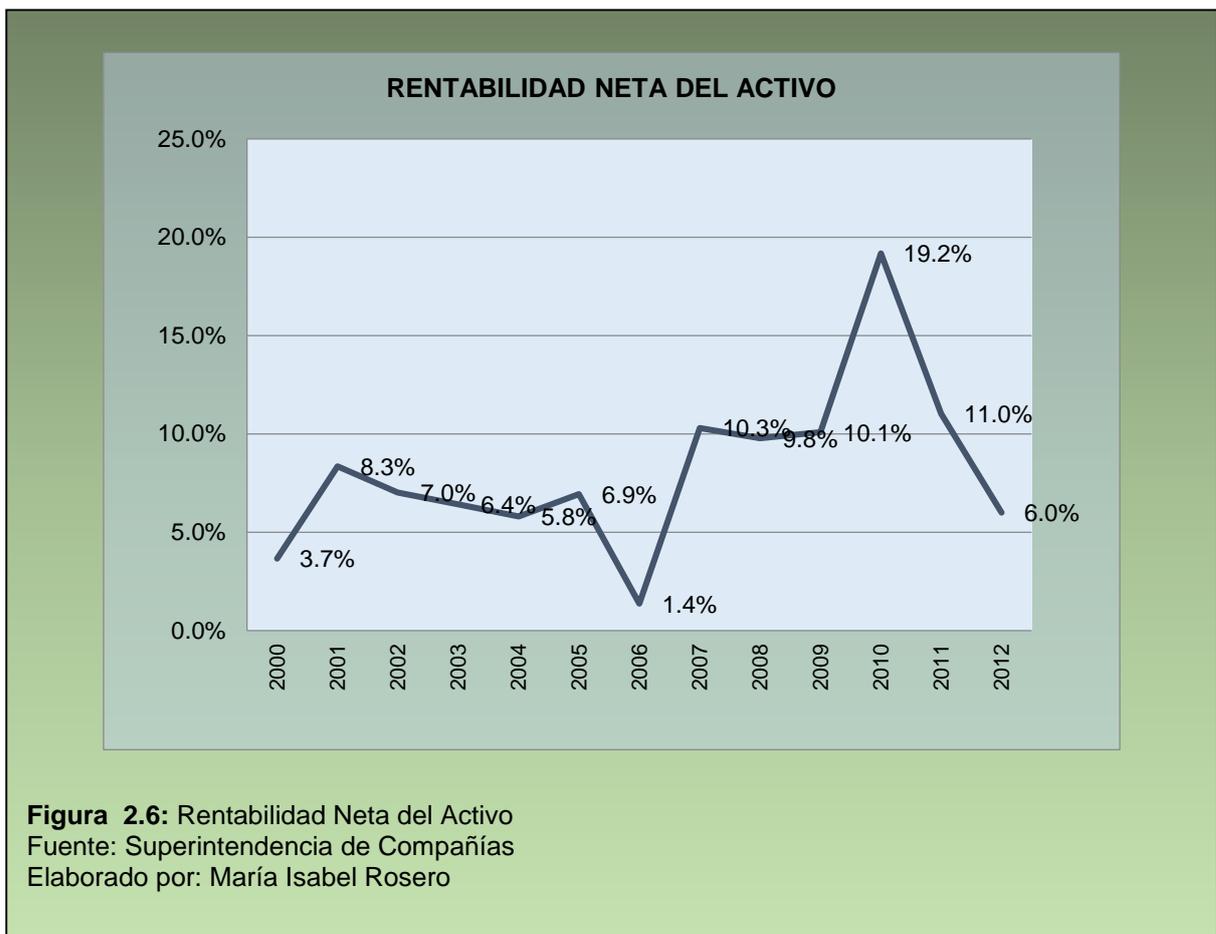


De los picos que se observan en el gráfico, se deduce que el año 2009, las empresas tuvieron una alta rentabilidad que llegó a ser de 84.1 %. Sin embargo, en el año 2010, que es el año en que mayor endeudamiento alcanzaron las MESE, se verá que la rentabilidad baja a niveles del 45.9%, cayendo en el año 2012 al 19.3%, año en el que muchas de las medianas empresas no pudieron soportar el alto endeudamiento, y tuvieron que cerrar, pasando de 5917 medianas empresas en el 2010 a 4970 en el 2012 lo que significa una reducción del 19.5%.

2.1.2.4.5 Rentabilidad Neta del Activo

Esta razón nos permite saber la capacidad del activo de producir utilidades, independientemente de la forma en que se haya financiado, sea con deuda o patrimonio. La fórmula de cálculo utilizada es:

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



En el gráfico nuevamente se destaca el pico más alto en el año 2010, que si lo relaciona con el indicador anterior podríamos decir que si bien el endeudamiento de las empresas fue más alto, también la rentabilidad del activo fue superior al alcanzado en los años anteriores.

En general de la revisión que se está realizando surge una pregunta ¿Por qué se producen estas variaciones? Para contestar ésta pregunta es necesario analizar cuál era la situación económica del país en esos períodos, ya que los indicadores podrían ser el resultado de las

políticas económicas vigentes, o también por la inestabilidad que se crea por el cambio de Gobierno que podría generar nuevas reglas que afecten las actividades empresariales.

En el año 2002, todavía se sienten los efectos del cambio del sucre al dólar, lo cual no termina de ser aceptado por los ecuatorianos, que vieron disminuidos sus patrimonios, las empresas exportadoras, tienden a convertirse en importadoras a fin de mejorar su rentabilidad, adicionalmente ese fue un año de elecciones presidenciales, donde muchos de los candidatos no estaban de acuerdo con el sistema de dolarización, el país en general vivía la pugna por mantener la dolarización y el regreso al sucre o una nueva moneda propia del país.

El PIB para ese año 2002 era de US\$ 28.548.945 miles, inflación de 12.5%, y la tasa de desempleo era del 14% mientras que para el año 2012 el PIB era US\$ 87.623.411 miles, para la inflación 4,16% y para el desempleo 4,1% (Banco Central del Ecuador) Se puede resumir que la situación económica y política ejercen un efecto directo sobre los resultados de las empresas, elevando o disminuyendo su capacidad y decisión de apalancamiento.

La actividad económica del Ecuador desde el año 2000 ha registrado tasas de crecimiento reales positivas. En el período 2000-2006, el PIB alcanzó un crecimiento promedio de 5.2%. Por el lado de la demanda agregada, este crecimiento ha estado asociado a dinamismo del consumo privado (6.0% de crecimiento promedio), de la inversión (con un crecimiento promedio de 9.8% para el período) y de las exportaciones (que se han expandido 6.7% desde el año 2000). En el año 2004 se observó el mayor crecimiento del PIB (8%), principalmente como consecuencia de la entrada en pleno funcionamiento del Oleoducto de Crudos Pesados (OCP), lo cual permitió incrementar sustancialmente la producción de crudo de las compañías privadas.

El desempleo se ha mantenido como uno de los problemas estructurales de la economía ecuatoriana que todavía no ha podido ser resuelto. A partir del año 2003 la tasa de desocupación, en promedio se ha mantenido alrededor del 10% y en el año 2006 el desempleo promedio fue de 10.1% de la PEA. Cabe destacar que, en los tres últimos años el desempleo abierto registró una tendencia decreciente en relación a la PEA de 7.01% y que por el contrario, el desempleo oculto se incrementado en el mismo período, registrando en promedio en el año 2006 una participación de 4.3% de la PEA. Este cambio de tendencia, sugiere un creciente desaliento de la PEA desocupada, en su esfuerzo por lograr insertarse en el mercado laboral ecuatoriano.

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

2.1.3.1 Correlación entre la estructura de capital y la rentabilidad de las MESE

De acuerdo a (Lind, Marchal, & Mason, 2004) en su libro Estadística para Administración y Economía indican que “El coeficiente de correlación describe la intensidad de la relación entre dos conjuntos de variables de nivel de intervalo (o variables de nivel de relación o razón.) Como se le denota con frecuencia se menciona también correlación de Pearson, o como coeficiente correlación producto-momento de Pearson. Puede tomar cualquier valor de -1.00 a +1.0, inclusive. Un coeficiente de correlación de -1.00 o de +1.00 indica una correlación perfecta”

Si se toma en cuenta lo citado anteriormente, se puede concluir que el coeficiente de correlación es una medida estadística a través de la cual se puede medir la relación existente entre dos variables, las mismas que deben ser identificadas como variable independiente y variable dependiente. El coeficiente de correlación por lo tanto representa una herramienta para la toma de decisiones gerenciales, ya que de existir una correlación positiva intensa entre dos variables la gerencia diseñará estrategias encaminadas a fortalecer dicha relación, por ejemplo a mayor número de llamadas mayor número de ventas, en ésta relación existe una correlación positiva intensa por tal motivo la estrategia estará encaminada a brindar un mayor seguimiento a los clientes ya que esto provoca un mayor número de ventas. Por otra parte al no existir una correlación entre dos variables la gerencia no perderá tiempo y recursos al tratar de asociar dichas variables.

Cabe indicar que el momento del cálculo del coeficiente de correlación los resultados pueden variar entre (-1) a (+1), siendo 1 el valor que refleja una correlación positiva intensa y por otra parte -1 representa una correlación negativa intensa, para ilustrar de mejor manera lo anteriormente indicado a continuación se presenta el gráfico de análisis e interpretación de los resultados en el cálculo del coeficiente de correlación.

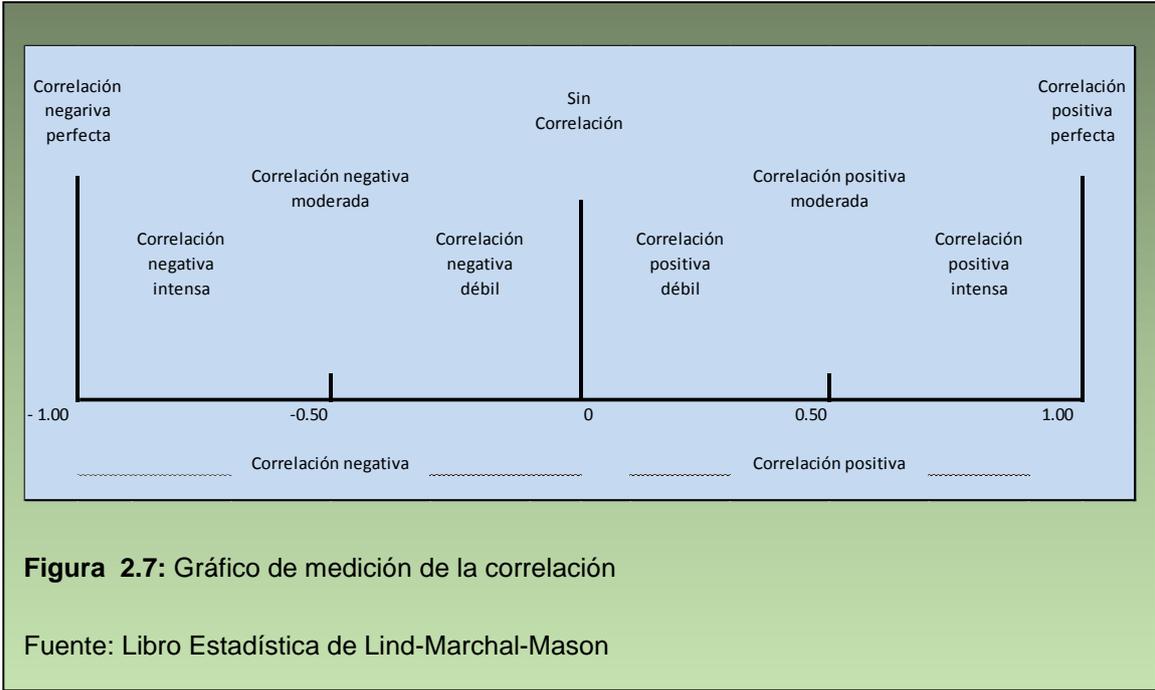


Figura 2.7: Gráfico de medición de la correlación

Fuente: Libro Estadística de Lind-Marchal-Mason

Para el cálculo del coeficiente de correlación es necesario realizar la aplicación de una fórmula la cual requiere la identificación de la variable X y la variable Y siendo “X” la variable independiente y “Y” la variable dependiente, además es necesario establecer el número de observaciones el cual está representado a través de “n”. A continuación se realiza la ilustración de la mencionada fórmula.

$$r = \frac{n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)}{\sqrt{(n(\sum X^2) - (\sum X)^2)(n(\sum Y^2) - (\sum Y)^2)}}$$

Donde:

- n es el número de pares de observaciones
- $\sum X$ es la suma de los valores de la variable X
- $\sum Y$ es la suma de los valores de la variable Y
- $(\sum X^2)$ es la suma de los cuadrados de los valores de la variable X
- $(\sum X)^2$ es el cuadrado de la suma de los valores de la variable X
- $(\sum Y^2)$ es la suma de los cuadrados de los valores de la variable Y

- $(\sum Y)^2$ es el cuadrado de la suma de los valores de la variable Y
- $(\sum XY)$ es la suma de los productos de X y Y

Finalmente es indispensable indicar que el cálculo del coeficiente de correlación se lo puede realizar a través del uso del Excel, por medio del gráfico de dispersión en el cual se ilustra a través de una gráfica de tendencias la ecuación de la recta, y el coeficiente de determinación, que no es otra cosa que el coeficiente de correlación elevado al cuadrado. Por lo tanto para el análisis que se va a realizar se procederá al cálculo de coeficiente de correlación a través de la aplicación de la fórmula y a través del gráfico de dispersión desarrollado en el Excel, se calculará el coeficiente de determinación, lo anteriormente indicado se realiza con la finalidad de garantizar la veracidad de los análisis que a continuación van a ser realizados

2.1.3.1.1 Rentabilidad financiera – apalancamiento

Lo primero que se presenta para el análisis es una tabla donde se ha nombrado a los índices como (X) y (Y), lo que permite aplicar la fórmula de la correlación.

Tabla 2.2: Método de los mínimos cuadrados – Rentabilidad financiera Apalancamiento

AÑOS	X	Y	X.Y	X ²	Y ²
	APALANCAMIENTO	RENTABILIDAD FINANCIERA			
2000	3.98	(0.19)	(0.74)	15.85	0.03
2001	7.38	0.23	1.68	54.40	0.05
2002	39.00	0.17	6.71	1,521.00	0.03
2003	8.55	0.66	5.66	73.14	0.44
2004	11.15	0.35	3.93	124.28	0.12
2005	13.17	0.34	4.45	173.45	0.11
2006	21.68	0.30	6.55	470.12	0.09
2007	16.72	0.46	7.69	279.52	0.21
2008	8.91	0.43	3.82	79.30	0.18
2009	10.56	0.84	8.87	111.42	0.71
2010	21.90	0.46	10.05	479.69	0.21
2011	12.47	0.56	6.93	155.55	0.31
2012	7.79	0.19	1.50	60.67	0.04
TOTALES	183.25	4.80	67.11	3,598.39	2.54

Fuente: Superintendencia de Compañías
Elaborador por: María Isabel Rosero

Una vez que se ha definido los valores con los que se va a trabajar se aplica la fórmula y se obtiene los siguientes resultados:

$$n = 13 \text{ (número de años estudiados)}$$

$$\sum X = 183.25$$

$$\sum Y = 4.80$$

$$(\sum X^2) = 3598.39$$

$$(\sum Y^2) = 2.54$$

Entonces:

$$r = \frac{n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)}{\sqrt{(n(\sum X^2) - (\sum X)^2)(n(\sum Y^2) - (\sum Y)^2)}}$$

$$r = \frac{13 \times 67.11 - 183.25 \times 4.80}{\sqrt{(13(3598.39) - (183.25)^2)((13(2.54) - (4.80)^2)}}$$

$$r = \frac{-8.105416785}{\sqrt{131612.0995}}$$

$$r = \frac{-8.105416785}{362.7838193}$$

$$r = -0.0223$$

$$r^2 = 0.0005$$

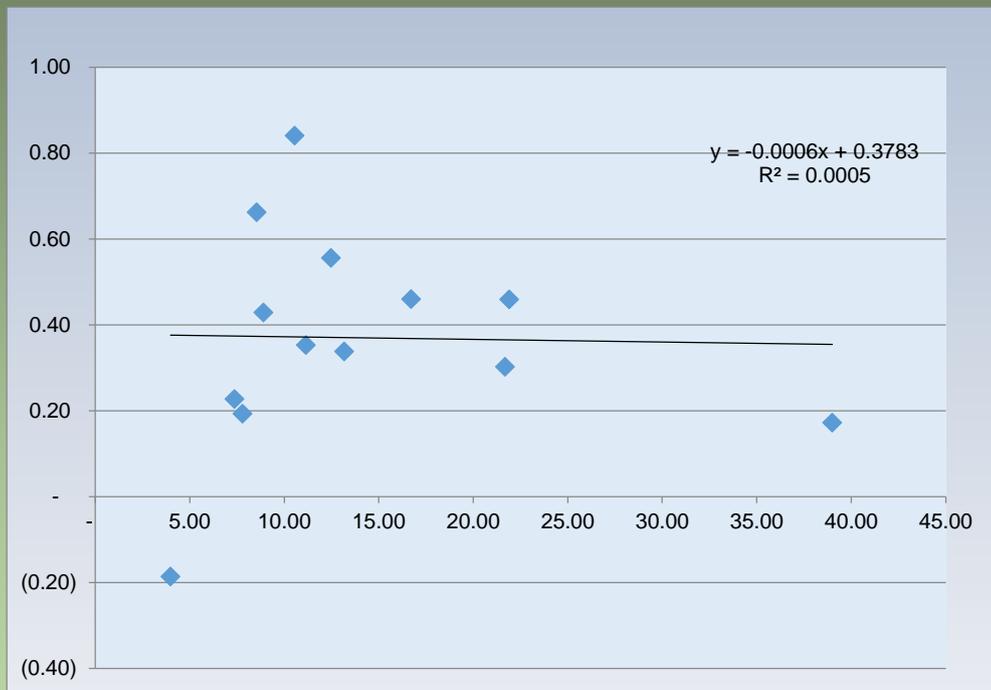


Figura 2.8: Gráfico de dispersión Apalancamiento vs Rentabilidad Financiera
 Fuente: Superintendencia de Compañías
 Elaborado por: María Isabel Rosero

Una vez obtenido el resultado se realiza un gráfico de dispersión y se puede verificar que (r^2) que es el coeficiente de determinación es igual en la figura y corresponde a 0.0005.

Ahora también se puede graficar la correlación y ver el grado de intensidad entre una variable y otra:

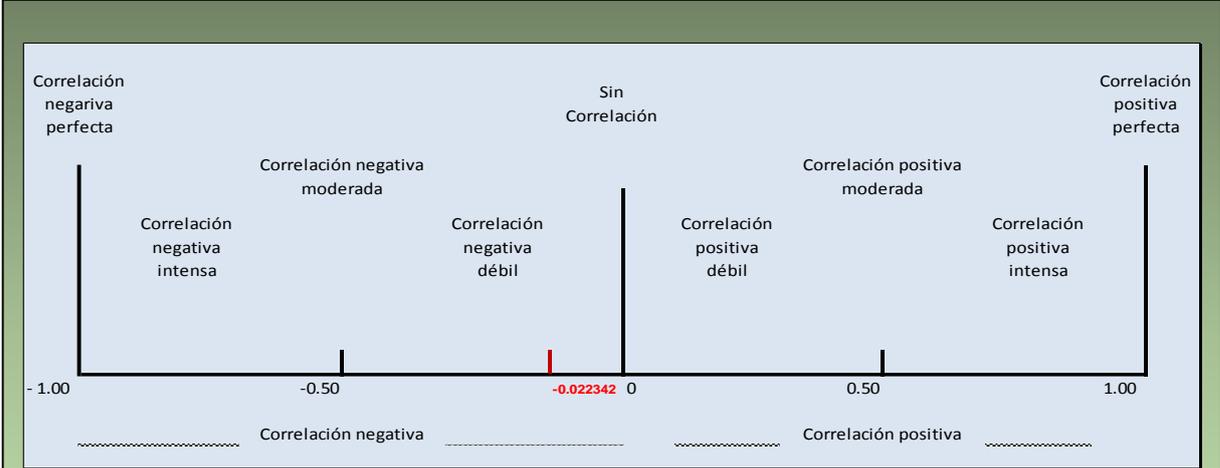


Figura 2.9: Gráfico de medición de correlación índices de Apalancamiento vs Rentabilidad Financiera
Elaborado por: María Isabel Rosero

Análisis de los resultados.- Realizada la aplicación y cálculo del coeficiente de correlación se llegó a determinar que existe una correlación negativa débil entre el Apalancamiento y la Rentabilidad Financiera, esto se debe a que el apalancamiento evalúa el nivel de deuda que tiene la compañía con terceros diferentes a los accionistas, mientras la rentabilidad financiera conocida también como ROE evalúa la rentabilidad del accionista por su capital invertido dentro de la compañía; como se puede apreciar son dos indicadores financieros que evalúan diferentes aspectos de la compañía por tal razón el grado de correlación se justifica que sea negativo.

2.1.3.1.2 Rentabilidad neta del activo – Endeudamiento del activo

De igual manera que en el punto anterior primero se realiza la tabla de índices, se aplica la fórmula y se gráfica.

Tabla 2.3: Método de los mínimos cuadrados – Rentabilidad Neta del Activo vs Endeudamiento del Activo

AÑOS	X	Y	X.Y	X2	Y2
	RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO	ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO			
2000	0.04	0.59	0.02	0.00	0.35
2001	0.08	0.64	0.05	0.01	0.41
2002	0.07	0.66	0.05	0.00	0.43
2003	0.06	0.65	0.04	0.00	0.42
2004	0.06	0.71	0.04	0.00	0.50
2005	0.07	0.68	0.05	0.00	0.47
2006	0.01	0.71	0.01	0.00	0.50
2007	0.10	0.71	0.07	0.01	0.50
2008	0.10	0.72	0.07	0.01	0.53
2009	0.10	0.71	0.07	0.01	0.50
2010	0.19	0.72	0.14	0.04	0.53
2011	0.11	0.71	0.08	0.01	0.50
2012	0.06	0.66	0.04	0.00	0.44
TOTALES	1.06	8.89	0.73	0.11	6.09

Fuente: Superintendencia de Compañías
Elaborador por: María Isabel Rosero

n = 13 (número de años estudiados)

$\sum X$ = 1.06

$\sum Y$ = 8.89

$(\sum X^2)$ = 0.11

$(\sum Y^2)$ = 6.09

Entonces:

$$r = \frac{((13)(0.73412) - (1.05913)(8.88584))}{\sqrt{((13(0.10859) - (1.05913)^2) ((13(6) - (8.88584)^2))}}$$

$$r = \frac{0.132328332}{\sqrt{0.073638758}}$$

$$r = \frac{0.132328332}{0.271364621}$$

r = 0.4876

r² = 0.2378

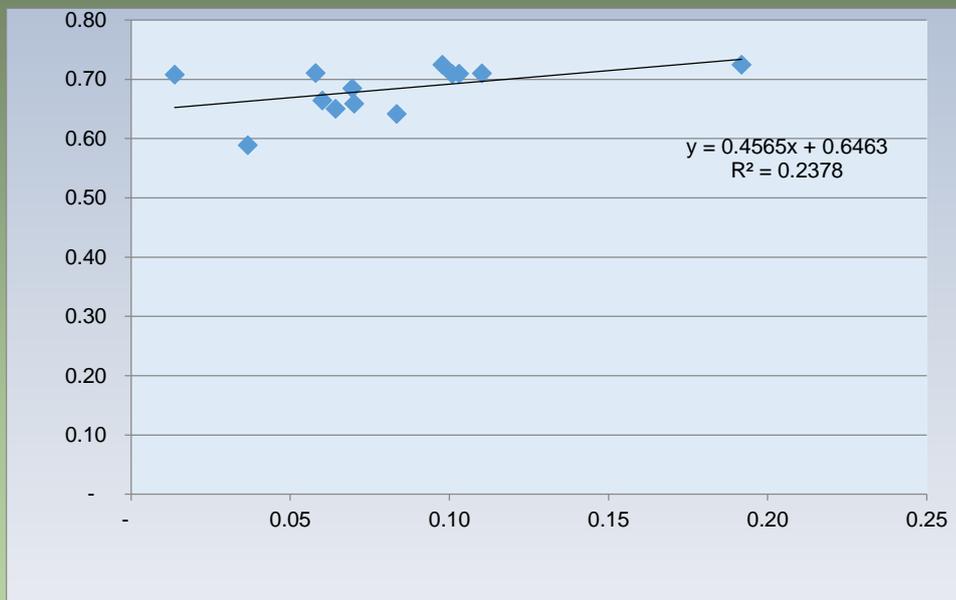
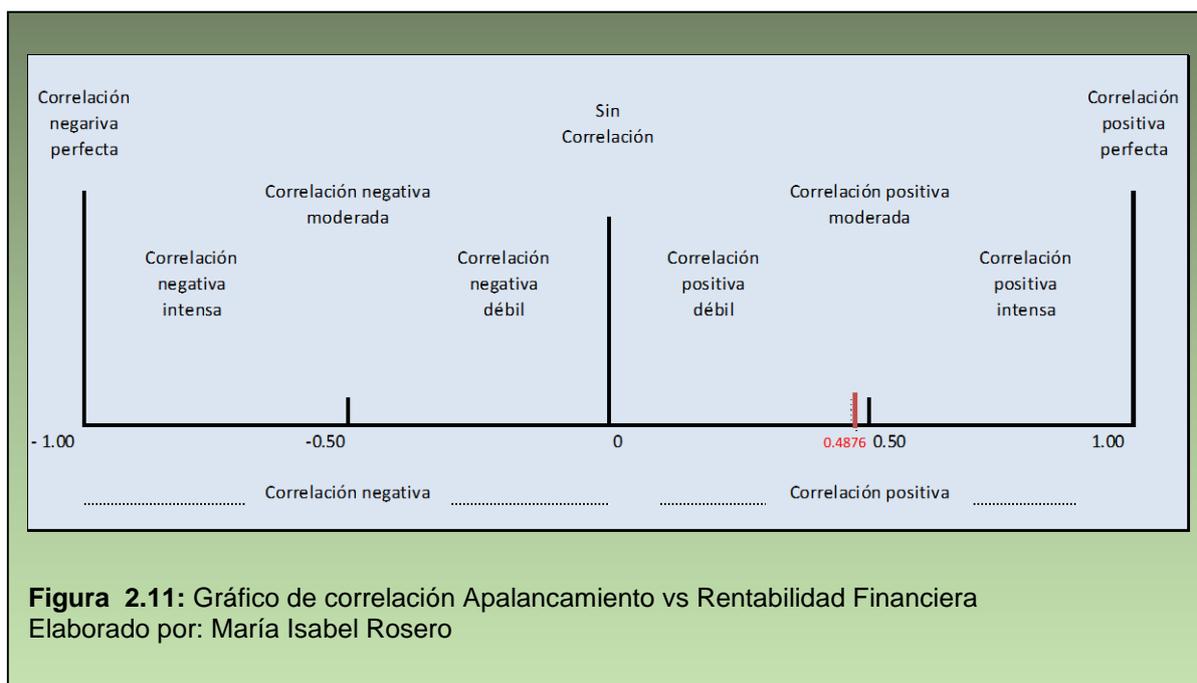


Figura 2.10: Gráfico de dispersión Apalancamiento vs Rentabilidad Financiera
Elaborado por: María Isabel Rosero



Análisis resultados.- En este caso el resultado de la aplicación de la fórmula de correlación es de 0.4876, y de acuerdo al gráfico, se la puede calificar de una correlación moderada, entonces se puede decir que entre los índices de Rentabilidad Neta del Activo y el Endeudamiento del Activo, existe una correlación media, y esto es lógico ya que los dos indicadores están relacionados porque el primero evalúa la capacidad del activo de producir utilidades y el segundo evalúa la autonomía financiera de la empresa.

2.1.3.1.3 Endeudamiento del activo – Rentabilidad financiera

Tabla 2.4: Método de los mínimos cuadrados – Endeudamiento del activo vs Rentabilidad financiera

AÑO	X	Y	X.Y	X ²	Y ²
	ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	RENTABILIDAD FINANCIERA			
2000	0.59	(0.19)	-0.11	0.35	0.03
2001	0.64	0.23	0.15	0.41	0.05
2002	0.66	0.17	0.11	0.43	0.03
2003	0.65	0.66	0.43	0.42	0.44
2004	0.71	0.35	0.25	0.50	0.12

2005	0.68	0.34	0.23	0.47	0.11
2006	0.71	0.30	0.21	0.50	0.09
2007	0.71	0.46	0.33	0.50	0.21
2008	0.72	0.43	0.31	0.53	0.18
2009	0.71	0.84	0.60	0.50	0.71
2010	0.72	0.46	0.33	0.53	0.21
2011	0.71	0.56	0.39	0.50	0.31
2012	0.66	0.19	0.13	0.44	0.04
TOTALES	8.89	4.80	3.36	6.09	2.54

Fuente: Superintendencia de Compañías
Elaborador por: María Isabel Rosero

Aplicación de la fórmula:

$$r = \frac{((13)(3.36) - (8.89)(4.80))}{\sqrt{((13(3.36) - (8.89)^2)((13(2.54) - (4.80)^2))}}$$

$$r = \frac{1.04296352}{\sqrt{2.533208434}}$$

$$r = \frac{1.04296352}{1.591605615}$$

$$r = 0.6553$$

$$r^2 = 0.4294$$

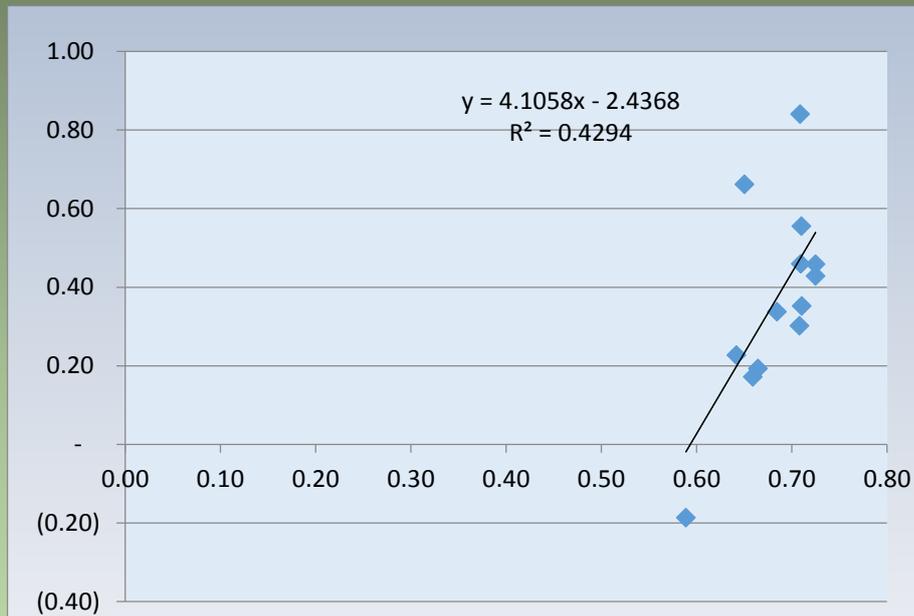


Figura 2.12: Gráfico de dispersión Endeudamiento del Activo vs Rentabilidad Financiera
Elaborado por: María Isabel Rosero

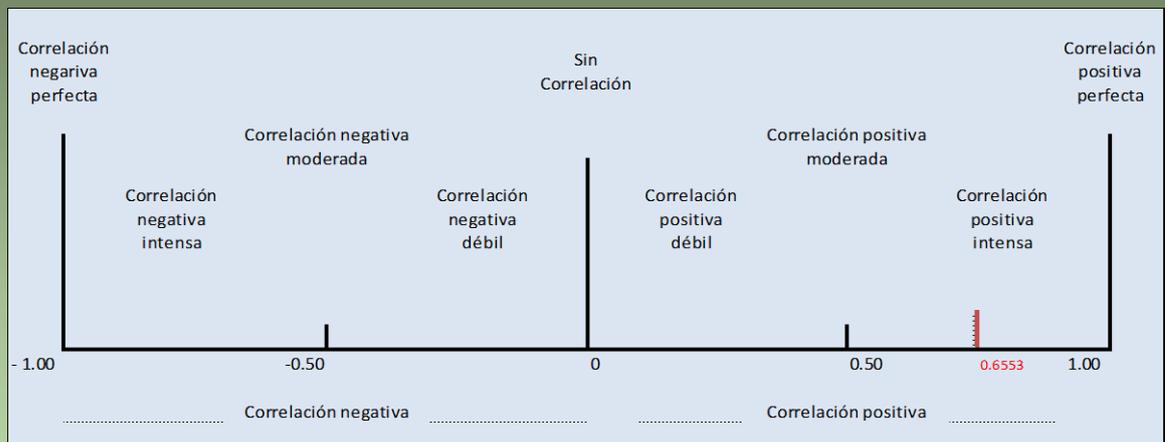


Figura 2.13: Gráfico de dispersión Apalancamiento vs Rentabilidad Financiera
Elaborado por: María Isabel Rosero

Análisis de los resultados.- De la aplicación de la fórmula y del resultado de los gráficos, se puede observar que en al medir el grado de relación de las variables endeudamiento del

activo y rentabilidad financiera, se obtiene que los dos índices mantienen una correlación positiva intensa, ya que el endeudamiento del activo tiene una alta injerencia en los resultados de la rentabilidad financiera.

2.1.3.1.4 Endeudamiento patrimonial – rentabilidad neta del activo

Tabla 2.5: Método de los mínimos cuadrados – Endeudamiento patrimonial vs Rentabilidad Neta del Activo

AÑOS	X ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	Y RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO	X.Y	X ²	Y ²
2000	1.43	0.04	0.05	2.05	0.00
2001	1.79	0.08	0.15	3.21	0.01
2002	1.93	0.07	0.14	3.73	0.00
2003	1.86	0.06	0.12	3.46	0.00
2004	2.46	0.06	0.14	6.03	0.
2005	2.17	0.07	0.15	4.71	0.00
2006	2.42	0.01	0.03	5.87	0.00
2007	2.44	0.10	0.25	5.96	0.01
2008	2.63	0.10	0.26	6.94	0.01
2009	2.44	0.10	0.25	5.93	0.01
2010	2.64	0.19	0.51	6.94	0.04
2011	2.45	0.11	0.27	6.01	0.01
2012	1.98	0.06	0.12	3.92	0.00
TOTALES	28.64	1.06	2.43	64.77	0.11

Fuente: Superintendencia de Compañías
Elaborador por: María Isabel Rosero

Aplicación de la fórmula:

$$r = \frac{((13) \cdot (2.43) - (28.64)(1.06))}{\sqrt{((13(64.77) - (28.64)^2) ((13(0.11) - (1.06)^2))}}$$

$$r = \frac{1.280965461}{\sqrt{6.265341333}}$$

$$r = \frac{1.280965461}{2.503066386}$$

$$r = \mathbf{0.5118}$$

$$r^2 = \mathbf{0.2619}$$

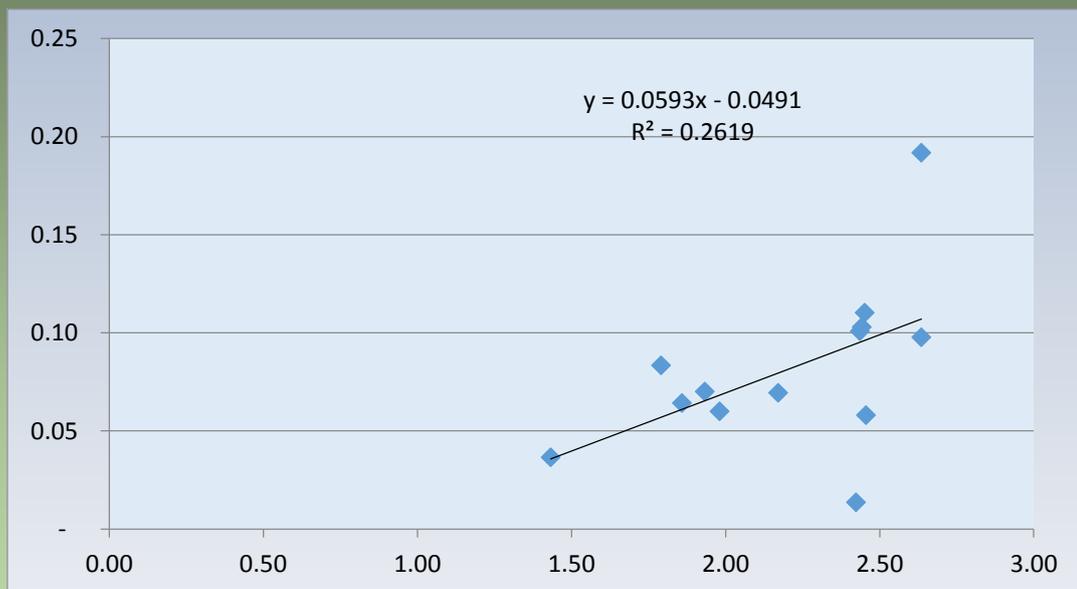
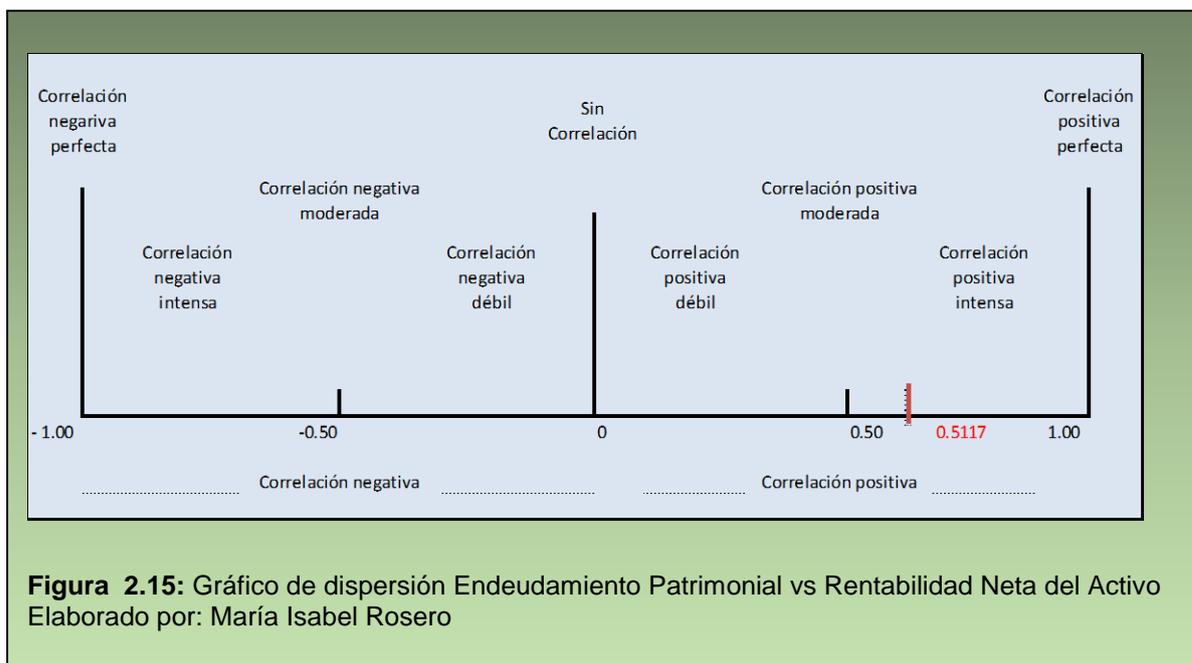


Figura 2.14: Gráfico de dispersión Endeudamiento Patrimonial vs Rentabilidad Neta del Activo
Elaborado por: María Isabel Rosero



Análisis resultados.- En este caso se observa que el resultado de la correlación es de 0.5118, por lo tanto se puede determinar que el Endeudamiento Patrimonial y la Rentabilidad Neta del Activo, tienen una correlación positiva moderada, por lo que podríamos decir que estos dos índices podrían influir en parte de los resultados finales de la empresa.

2.1.3.1.5 Endeudamiento patrimonial – rentabilidad financiera

Tabla 2.6: Método de los mínimos cuadrados – Endeudamiento Patrimonial vs Rentabilidad Financiera

AÑOS	X	Y	X.Y	X ²	Y ²
	ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	RENTABILIDAD FINANCIERA			
2000	1.43	(0.19)	(0.27)	2.05	0.03
2001	1.79	0.23	0.41	3.21	0.05
2002	1.93	0.17	0.33	3.73	0.03
2003	1.86	0.66	1.23	3.46	0.44
2004	2.46	0.35	0.87	6.03	0.12
2005	2.17	0.34	0.73	4.71	0.11
2006	2.42	0.30	0.73	5.87	0.09

2007	2.44	0.46	1.12	5.96	0.21
2008	2.63	0.43	1.13	6.94	0.18
2009	2.44	0.84	2.05	5.93	0.71
2010	2.64	0.46	1.21	6.94	0.21
2011	2.45	0.56	1.36	6.01	0.31
2012	1.98	0.19	0.38	3.92	0.04
TOTALES	28.64	4.80	11.29	64.77	2.54

Fuente: Superintendencia de Compañías
Elaborador por: María Isabel Rosero

Aplicación de la fórmula:

$$r = \frac{((13) \cdot (11.29) - (28.64)(4.80))}{\sqrt{((13(64.77) - (28.64)^2) ((13(2.54) - (4.80)^2))}}$$

$$r = \frac{9.122328836}{215.5307343}$$

$$r = \frac{9.122328836}{14.68096503}$$

$$r = \mathbf{0.6214}$$

$$r^2 = \mathbf{0.3861}$$

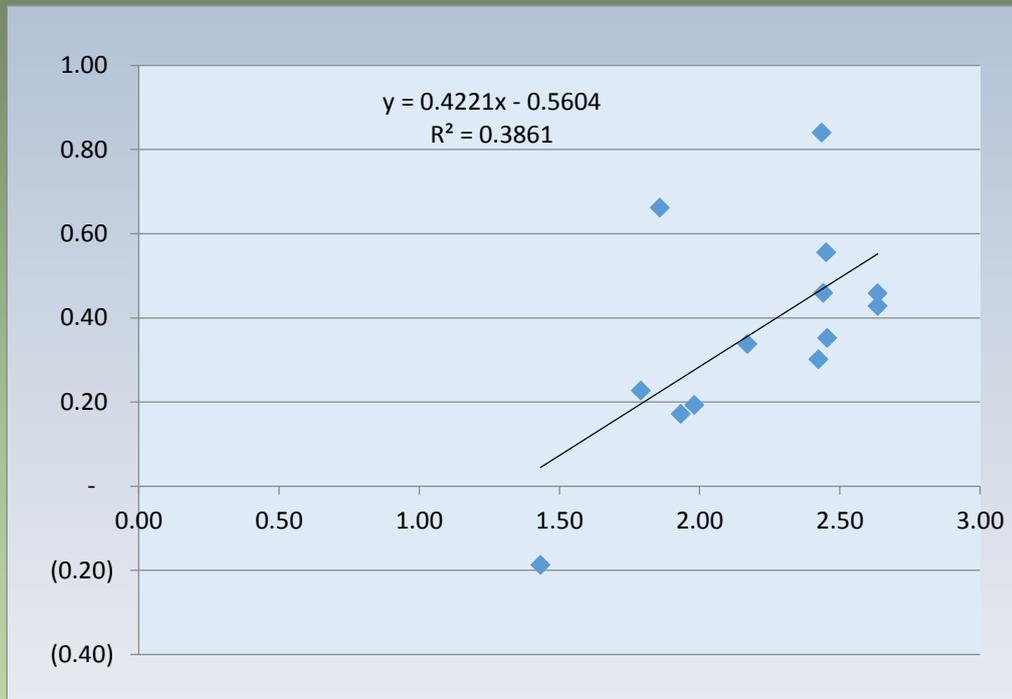


Figura 2.16: Gráfico de dispersión Endeudamiento Patrimonial vs Rentabilidad Financiera
Elaborado por: María Isabel Rosero

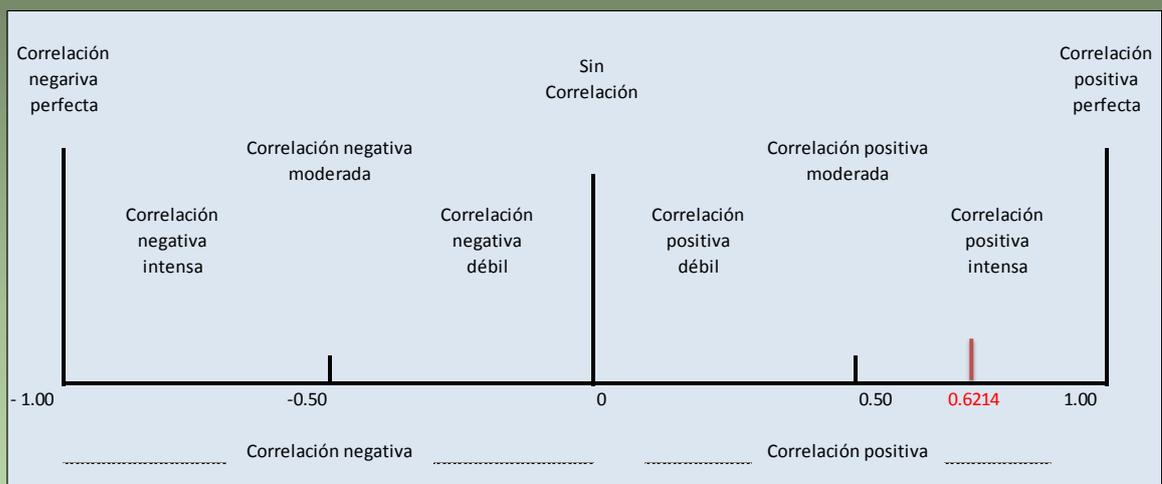


Figura 2.17: Gráfico de dispersión
Elaborado por: María Isabel Rosero

Análisis de Resultados.- En el caso de los índices de Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad Financiera, la correlación es positiva intensa, por lo que podría decirse que las empresas están basando su rentabilidad en el apalancamiento que podrían conseguir con el respaldo de su patrimonio.

A continuación se presenta un resumen de los resultados obtenidos:

Tabla 2.7: Resumen de Resultados de la medición de la Correlación entre indicadores de Solvencia y Rentabilidad

RESUMEN		
INDICADORES FINANCIEROS	COEFICIENTE DE CORRELACIÓN	INTERPRETACIÓN
Rentabilidad Financiera - Apalancamiento	-0.0223	Correlación Negativa Débil
Rentabilidad Neta del Activo - Endeudamiento del Activo	0.4876	Correlación Positiva Moderada
Endeudamiento del Activo - Rentabilidad Financiera	0.6553	Correlación Positiva Intensa
Endeudamiento Patrimonial - Rentabilidad Neta del Activo	0.5118	Correlación Positiva Moderada
Endeudamiento Patrimonial - Rentabilidad Financiera	0.6214	Correlación Positiva Intensa

SELECCIÓN DE CORRELACION POSITIVA		
INDICADORES FINANCIEROS	COEFICIENTE DE CORRELACIÓN	INTERPRETACIÓN
Rentabilidad Neta del Activo - Endeudamiento del Activo	0.4876	Correlación Positiva Moderada
Endeudamiento del Activo - Rentabilidad Financiera	0.6553	Correlación Positiva Intensa
Endeudamiento Patrimonial - Rentabilidad Neta del Activo	0.5118	Correlación Positiva Moderada
Endeudamiento Patrimonial - Rentabilidad Financiera	0.6214	Correlación Positiva Intensa

CLASIFICACIÓN DE ACUERDO AL GRADO DE CORRELACION POSITIVA		
INDICADORES FINANCIEROS	COEFICIENTE DE CORRELACIÓN	INTERPRETACIÓN
Endeudamiento del Activo - Rentabilidad Financiera	0.6553	Correlación Positiva Intensa
Endeudamiento Patrimonial - Rentabilidad Financiera	0.6214	Correlación Positiva Intensa
Endeudamiento Patrimonial - Rentabilidad Neta del Activo	0.5118	Correlación Positiva Moderada
Rentabilidad Neta del Activo - Endeudamiento del Activo	0.4876	Correlación Positiva Moderada

Elaborado por: María Isabel Rosero

CAPÍTULO 3

3 GESTIÓN FINANCIERA DE LAS MESE CLASIFICACIÓN CIU C31001.01

(Fabricación de muebles de madera: sillas, sillones, butacas para teatros, sofás, sofás cama, tresillos, sillones de jardín, muebles para máquinas de coser)

3.1 Los gestores financieros de las MESE.

3.1.1 Perfil de los gestores financieros.

La administración financiera de una empresa es un aspecto de suma importancia, dado que de ella depende directamente el éxito o fracaso empresarial, normalmente esta responsabilidad tan delicada en las MESE se encuentra a cargo de sus propietarios quienes en muchos de los casos carecen de la preparación académica y experiencia profesional para realizarlo de manera eficiente y eficaz. De ahí la necesidad de contar con gestores financieros idóneos que constituyan un apoyo para la toma de decisiones gerenciales.

Por lo tanto, es indispensable para una empresa contar con un gestor financiero cuyas funciones y responsabilidades de acuerdo a (Gitman & Zutter, 2012) son las siguientes:

Los gerentes financieros administran los asuntos financieros de todo tipo de organizaciones: privadas y públicas, grandes y pequeñas, lucrativas o sin fines de lucro. Realizan tareas financieras tan diversas como el desarrollo de un plan financiero o presupuesto, el otorgamiento de crédito a clientes, la evaluación de gastos mayores propuestos, y la recaudación de dinero para financiar las operaciones de la compañía.

Tomando en cuenta, lo citado se puede concluir que los gestores financieros también denominados administradores financieros tienen como responsabilidad principal el buscar fuentes de financiamiento para ejecutar proyectos de expansión e inversión y velar por el buen uso que se brinde a los recursos. Como se puede observar la eficiencia en la ejecución de las funciones de gestor financiero determinarán el grado de desarrollo económico y financiero que alcanzara la organización en el transcurso del tiempo.

3.1.1.1 Análisis descriptivo/interpretativo resultados de encuesta preguntas 1 a la 2

Tabla 3.1: Tabulación resultados encuesta pregunta 1 – Edad

EDAD							
Código	1	2	3	4	5	6	Total
Edad	21 - 30	31 - 40	41 - 50	51 -60	Más de 60	No contesta	
Frecuencia	2	2	0	1	0	0	5
Porcentaje	40%	40%	0%	20%	0%	0%	100%

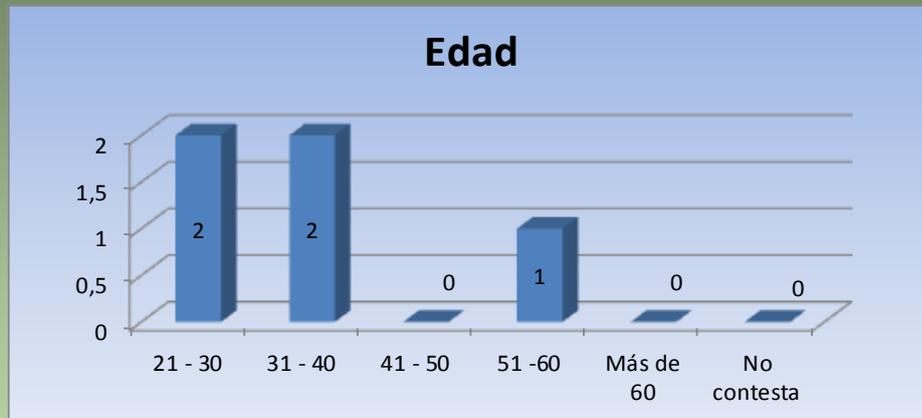


Figura 3.1: Gráfico tabulación encuesta pregunta 1 – Frecuencia - Edad
Elaborado por: María Isabel Rosero

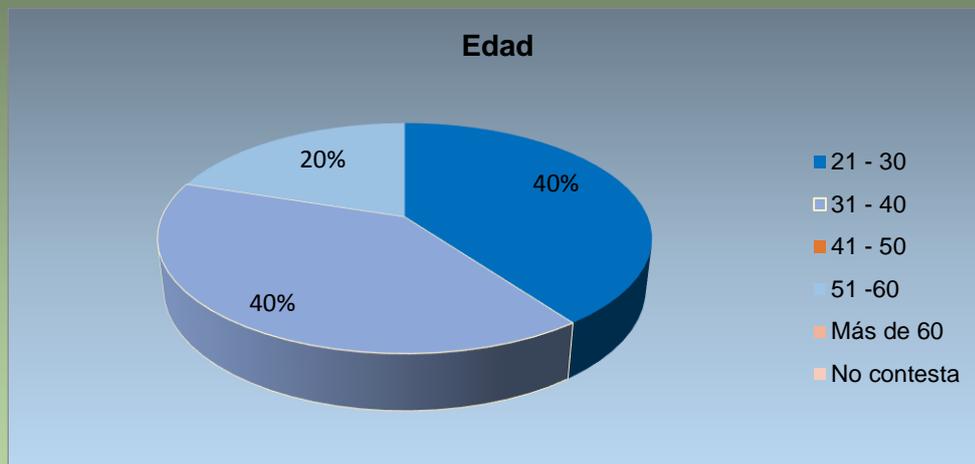


Figura 3.2: Gráfico tabulación encuesta pregunta 1 – Porcentaje - Edad
Elaborado por: María Isabel Rosero

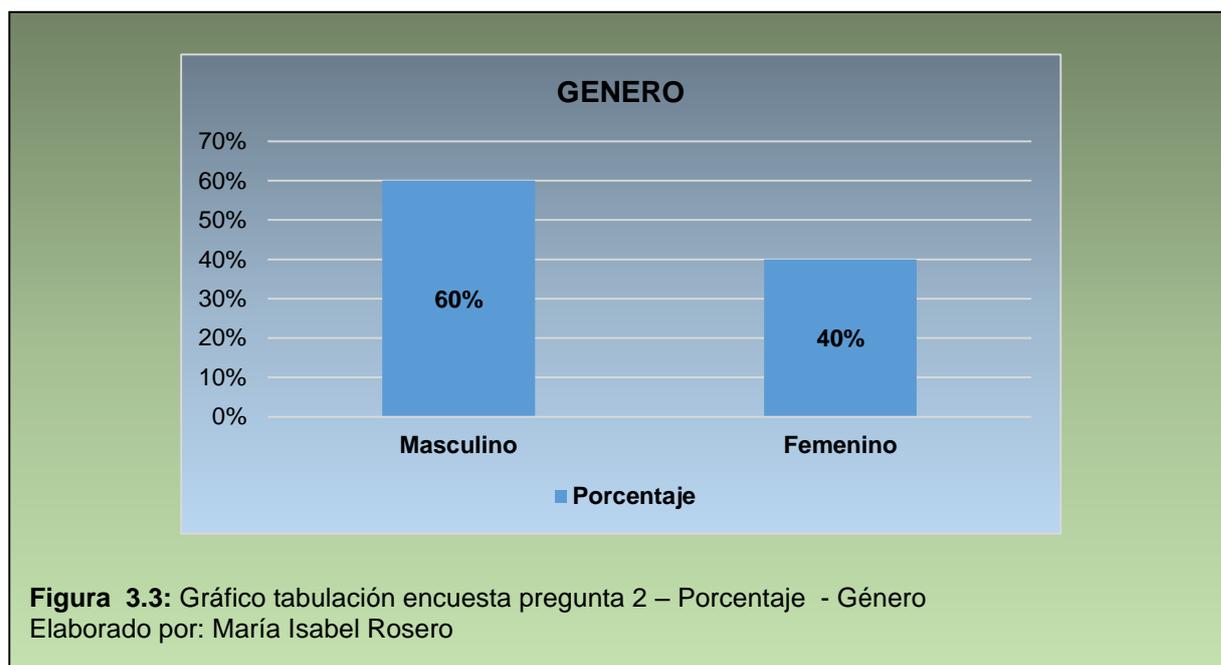
Análisis de los resultados:

De los resultados obtenidos se determinó que existe un 40% de gestores financieros comprendidos entre la edad de 21 a 30 años; a si también existe un 40% en edades

comprendidas entre 31 y 40 años; finalmente un 20% de gestores financieros se encuentran en una edad entre 51 y 60 años. Por lo tanto se puede concluir que la mayor concentración de gestores financieros en este sector del CIU (C31001.01) se encuentra en una edad que va desde los 21 a 40 años. Así también se puede concluir que aquellos gestores cuyas edades se encuentra mayor a 40 años en ciertas ocasiones delegan esta función a sus familiares (hijos) y cuando los gestores financieros laboran bajo relación de dependencia pueden ser removidos de sus funciones.

Tabla 3.2: Tabulación resultados encuesta pregunta 2 - Género

GENERO			
Código	1	2	Total
Genero	Masculino	Femenino	
Frecuencia	3	2	5
Porcentaje	60%	40%	100%



Análisis de resultados:

Como resultado de la encuesta en relación al Género se puede observar que la mayor participación de los gestores financieros en este sector económico, es del sexo masculino con una participación del 60%, mientras que el sexo femenino participa solo con el 40%. Por lo

tanto se puede concluir que en lo que respecta a este segmento del CIU la participación femenina aun es minoritaria y las plazas de trabajo están ocupadas por el sexo masculino.

3.1.2 Formación empírica de los gestores financieros de las MESE.

La formación empírica se podría explicar como el resultado de la experiencia adquirida en el campo de trabajo, sin que exista un aporte de los conocimientos que se pueden obtener a través de los estudios universitarios. Cabe destacar que muchas empresas exitosas han sido administradas de forma empírica por parte de sus propietarios logrando permanecer por décadas en el mercado, pero así también son mayores el número de empresas que han fracasado por no contar con un gestor financiero debidamente preparado, si bien la administración empírica ha brindado resultados empresariales favorables es innegable que la preparación académica contribuye con el desarrollo económico de dichas empresas.

3.1.2.1 Análisis de los resultados de la encuesta, pregunta 3 y 5.

Tabla 3.3: Tabulación resultados encuesta pregunta 3 Experiencia

EXPERIENCIA PROFESIONAL				
Código	1	3	4	TOTAL
Experiencia	Empírico	Universidad	Otros Trabajos	
Frecuencia	-	2	3	5
Porcentaje	0%	40%	60%	100%

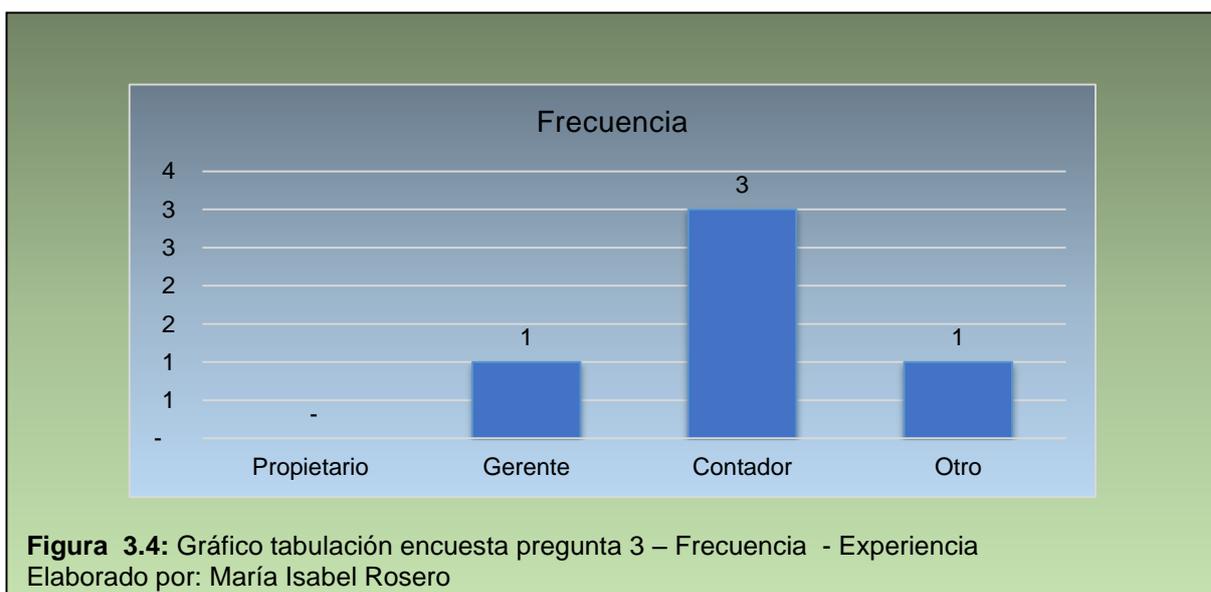


Figura 3.4: Gráfico tabulación encuesta pregunta 3 – Frecuencia - Experiencia
Elaborado por: María Isabel Rosero



Análisis de resultados:

Al tabular los resultados de la pregunta en que se basa su experiencia profesional, se obtuvo como resultado que el 60% basa su experiencia en otros trabajos, y el 40% en su formación universitaria. Con lo que se concluye que en este segmento la experiencia ha sido obtenida en trabajos similares o relacionados con la misma actividad, y si se aplica el concepto de experiencia empírica, se podría decir que el resultado es que los empresarios en ésta actividad aplican sus conocimientos en base a su experiencia empírica.

Tabla 3.4: Tabulación resultados encuesta pregunta 4- Cargo

CARGO					
Código	1	2	3	4	Total
Cargo	Propietario	Gerente	Contador	Otro	
Frecuencia	-	1	3	1	5
Porcentaje	0%	20%	60%	20%	100%

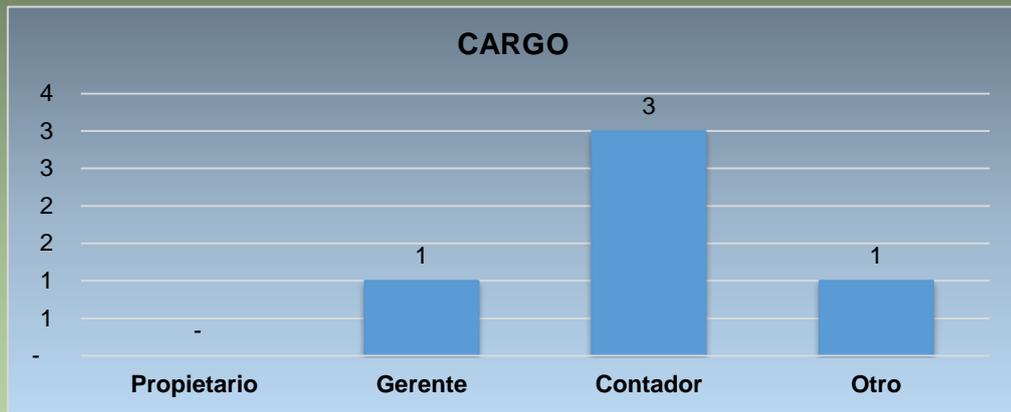


Figura 3.6: Gráfico tabulación encuesta pregunta 4 – Frecuencia - Cargo
Elaborado por: María Isabel Rosero



Figura 3.7: Gráfico tabulación encuesta pregunta 4 – Porcentaje - Cargo
Elaborado por: María Isabel Rosero

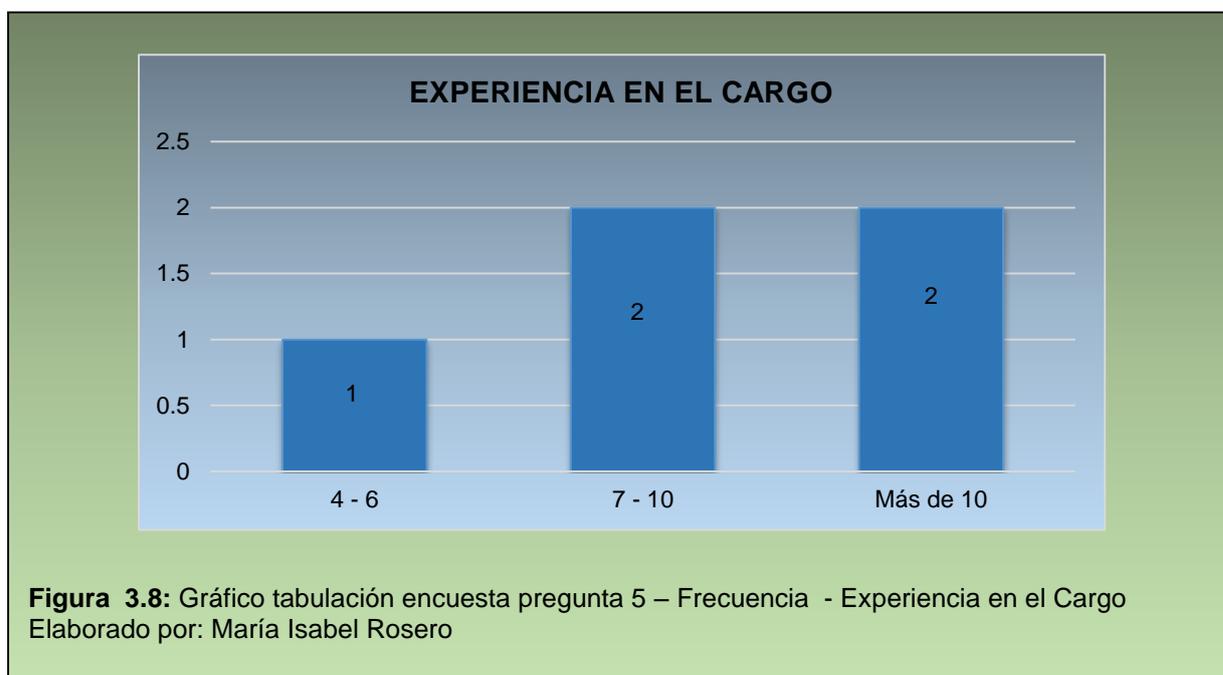
Análisis de los resultados:

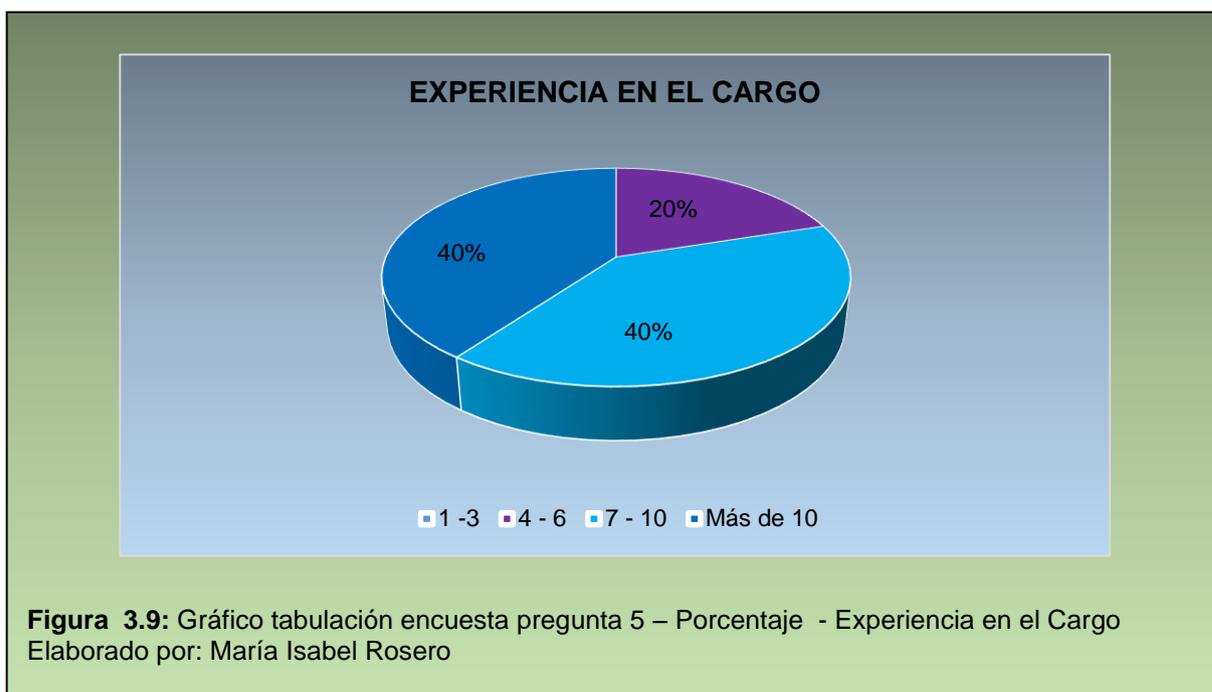
Del resultado tabulado se observa que en este segmento, el 60% de las entrevistas se realizaron a los contadores de las empresas, el 20% corresponde a los Gerentes y el 20% restante al administrador, por lo que se concluye que la actividad financiera de las empresas

se ha delegado al personal encargado de manejar la contabilidad de la empresa y no directamente por los propietarios de la misma.

Tabla 3.5: Tabulación resultados encuesta pregunta 5- Experiencia en el Cargo

EXPERIENCIA EN EL CARGO					
Código	1	2	3	4	Total
Experiencia en el cargo	1 -3	4 - 6	7 - 10	Más de 10	
Frecuencia		1	2	2	5
Porcentaje	0%	20%	40%	40%	100%





Análisis de resultados:

En cuanto al resultado tabulado en lo que se refiere a la experiencia en el cargo se determina que la mayoría (40%) tiene una experiencia de 7 a 10 años, así como también hay un 40% que tiene una experiencia de más de 10 años, mientras que solo el 20% tiene una experiencia menor a 7 años. Como conclusión se podría decir que en este segmento de estudio los gestores financieros tienen una experiencia que va de los 7 a más de 10 años, lo que les permite tener un buen conocimiento del comportamiento del mercado.

3.2 El financiamiento de las MESE

3.2.1 Las fuentes de financiamiento.

El objetivo de toda empresa es desarrollarse en el sector productivo al cual pertenece, para esto es necesario realizar inversiones en propiedad, planta y equipo y capital de trabajo, de ahí la necesidad de buscar fuentes de financiamiento que permitan obtener recursos a bajo costo financiero y con facilidades de pago. Normalmente es común que las empresas utilicen en primera instancia la fuente de financiamiento proveniente de los accionistas o propietarios, así también el financiamiento a través de bancos, cooperativas, mutualistas, entre otros, se presenta como una de las mejores alternativas, y en muchos de los casos como la principal ya que este tipo de financiamiento genera un gasto de interés el cual es deducible para el pago de impuesto a la renta.

Por lo descrito anteriormente, se puede concluir que en nuestro medio un gran porcentaje de las MESE se financian a través de instituciones del sector financiero, en este sentido (Gitman & Zutter, 2012) manifiesta que:

Las instituciones financieras sirven como intermediarios para canalizar los ahorros de los individuos, las empresas y los gobiernos hacia préstamos o inversiones. Muchas instituciones financieras pagan directa o indirectamente intereses sobre los fondos depositados por los ahorradores; otras ofrecen servicios a cambio de una comisión (por ejemplo, las cuentas de cheques por las cuales los clientes pagan cuotas de servicios). Algunas instituciones financieras aceptan depósitos de ahorros de los clientes y prestan este dinero a otros clientes o empresas, mientras que otras invierten los ahorros de los clientes en activos productivos como bienes raíces o acciones y bonos; algunas más hacen ambas cosas. El gobierno exige a las instituciones financieras que operen dentro de las normas reguladoras establecidas

Por lo tanto, las instituciones financieras constituyen un pilar fundamental en el desarrollo económico de las MESE, ya que el gestor financiero al momento de solicitar un crédito genera beneficios relacionados con el equilibrio que se logra en la estructura de capital, ya que al combinar deuda con capital se logra compartir el riesgo financiero, otro beneficio está relacionado con la capacidad de adquirir maquinaria, equipo y tecnología que no está al alcance de la capacidad financiera de los propietarios o accionistas, así también el empleo de deuda permite a las empresas formar un historial de crédito el mismo que es valorado como un instrumento de confianza y seguridad financiera.

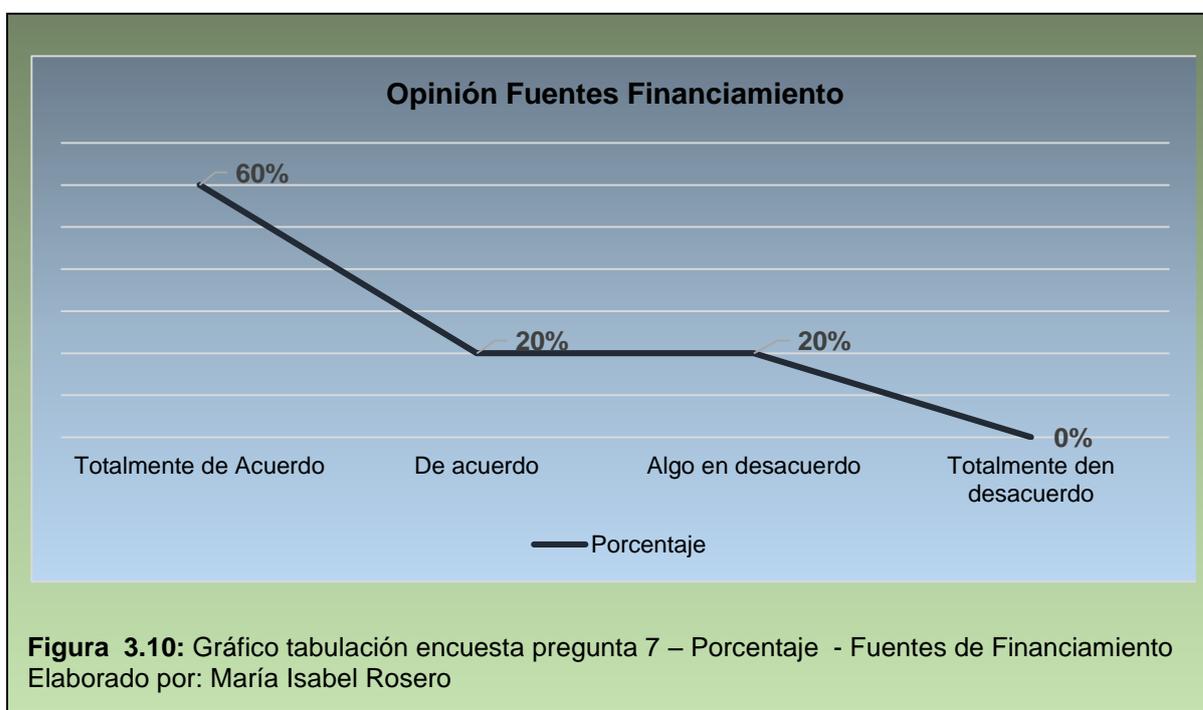
3.2.2 El uso del financiamiento

Los gestores financieros utilizan los flujos de fondos ya sean estos adquiridos a través de crédito en instituciones financieras, crédito a proveedores, reinversión de utilidades entre otros, con el fin de incrementar sus activos, ya sean maquinaria, equipo, inventarios, todo esto en busca de obtener los mejores resultados económicos para la empresa, lo que agrega valor a la empresa y le permite manteniéndose en el mercado y haciendo frente a la competencia.

A fin de establecer como estructuran su capital las MESE a continuación se procede a graficar los resultados de la encuesta realizada a los gestores financieros del segmento estudiado, lo nos permitirá analizar cuál es la tendencia en cuanto al uso del financiamiento externo y como está influyendo el mismo en los resultados de las empresas.

Tabla 3.6: Tabulación resultados encuesta pregunta 7 - Fuentes de Financiamiento

FUENTES FINANCIAMIENTO					
Código	1	2	3	4	Total
FINANCIAMIENTO	Totalmente de Acuerdo	De acuerdo	Algo en desacuerdo	Totalmente en desacuerdo	
Frecuencia	3	1	1		5
Porcentaje	60%	20%	20%	0%	100%

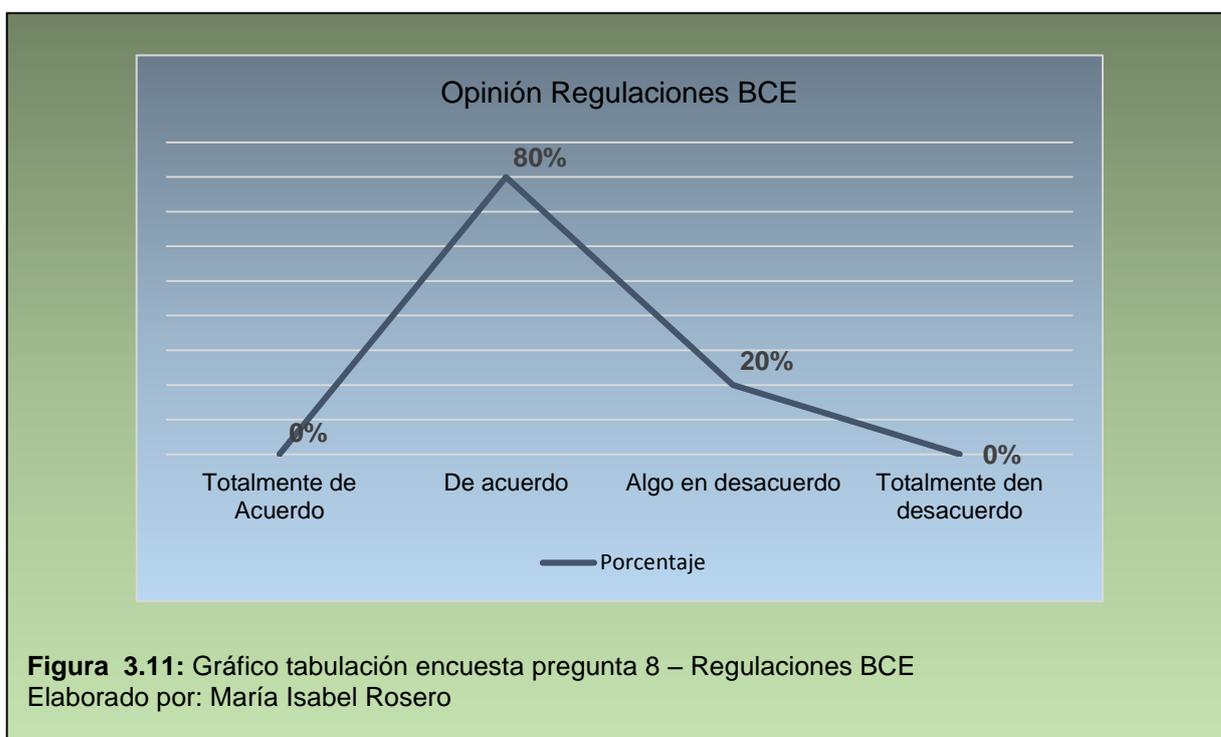


Análisis de resultados:

Del análisis del resultado de la encuesta al preguntar si las fuentes de financiamiento que existen son suficientes para las Pymes? La respuesta de la mayoría con un porcentaje del 60% indica que están de acuerdo con que son suficientes, mientras que el 20% está de acuerdo y el otro 20% algo en desacuerdo. Por lo tanto, se puede concluir que las fuentes de financiamiento que existen en el mercado son suficientes.

Tabla 3.7: Tabulación resultados encuesta pregunta 8 - Regulaciones BCE

REGULACIONES BCE					
Código	1	2	3	4	Total
REGULACIONES BCE	Totalmente de Acuerdo	De acuerdo	Algo en desacuerdo	Totalmente en desacuerdo	
Frecuencia		4	1		5
Porcentaje	0%	80%	20%	0%	100%

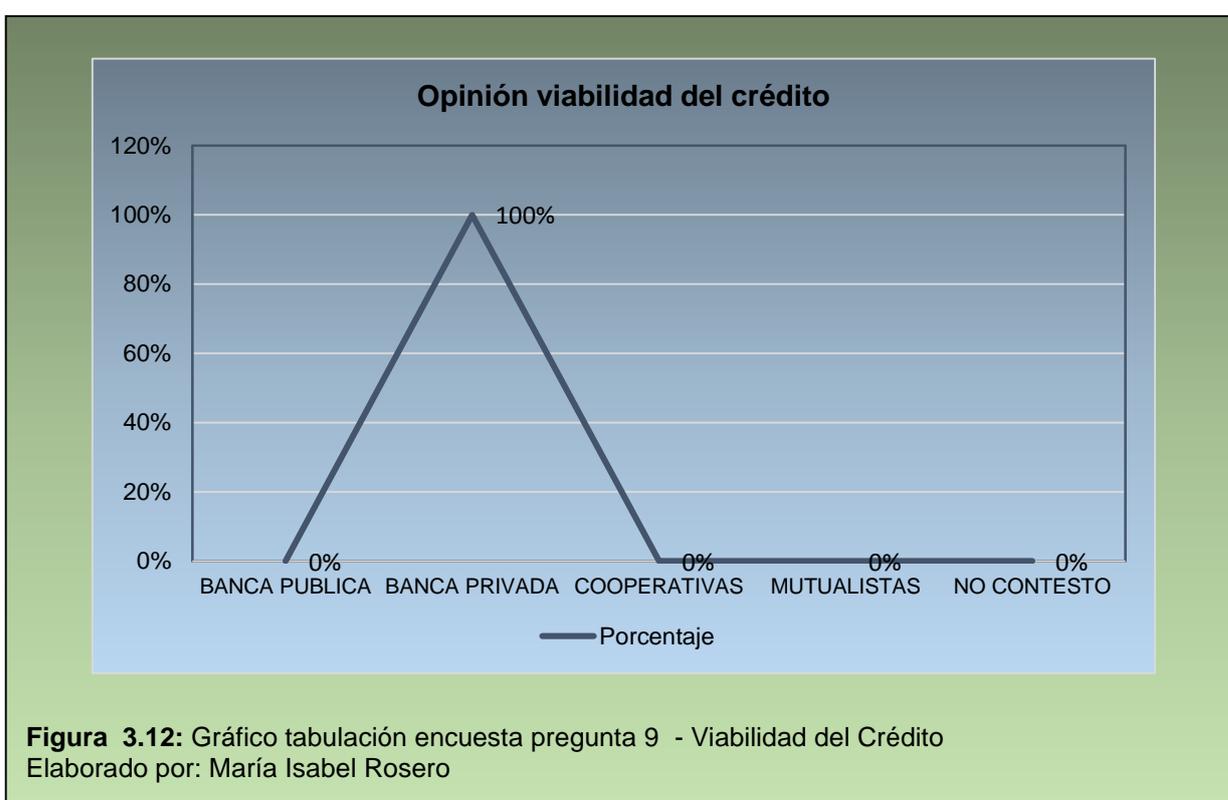


Análisis de resultados:

En cuanto a lo que se refiere a las Regulaciones del Banco Central del Ecuador, en lo que se refiere a tasas de interés el 80% manifestó que está de acuerdo, y el 20% indicó que está algo en desacuerdo. Como conclusión se indicaría entonces que el segmento de estudio considera que las tasas de interés reguladas por el BCE, son bien aceptadas.

Tabla 3.8: Tabulación resultados encuesta pregunta 9 - Viabilidad del Crédito

VIABILIDAD CREDITO						
Código	1	2	3	4	Total	
Viabilidad del Crédito	BANCA PUBLICA	BANCA PRIVADA	COOP.	MUTUALISTAS	NO CONTESTO	
Frecuencia		5				5
Porcentaje	0%	100%	0%	0%	0%	100%

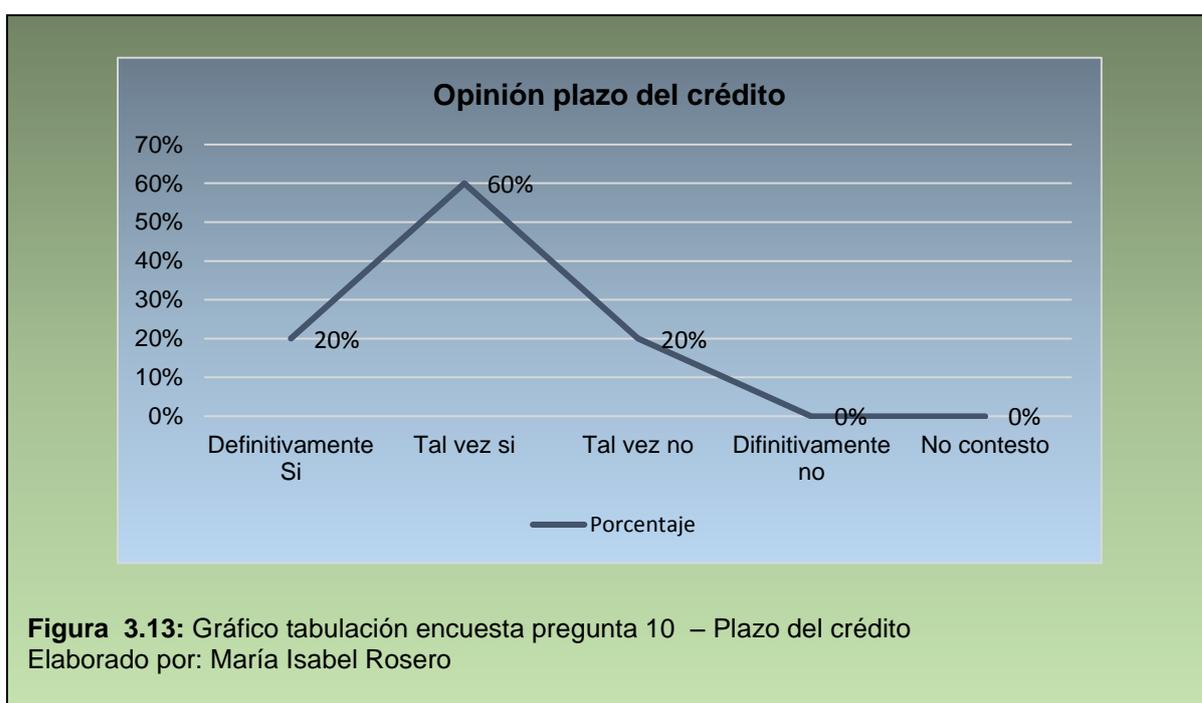


Análisis de resultados:

Al consultar ¿en qué tipo de institución financiera existe mayor viabilidad de acceso al crédito? La respuesta mayoritaria ha sido la Banca Privada con un porcentaje del 100%, dejando de lado el financiamiento que otorgan otras instituciones financieras como cooperativas o mutualistas, concluyendo entonces que el mejor financiamiento es ofrecido por la Banca Privada.

Tabla 3.9: Tabulación resultados encuesta pregunta 10 - Plazo del crédito

PLAZO CREDITOS					
Código	1	2	3	4	Total
Plazo Créditos	Definitivamente Si	Tal vez si	Tal vez no	Definitivamente no	No contesto
Frecuencia	1	3	1		5
Porcentaje	20%	60%	20%	0%	0%

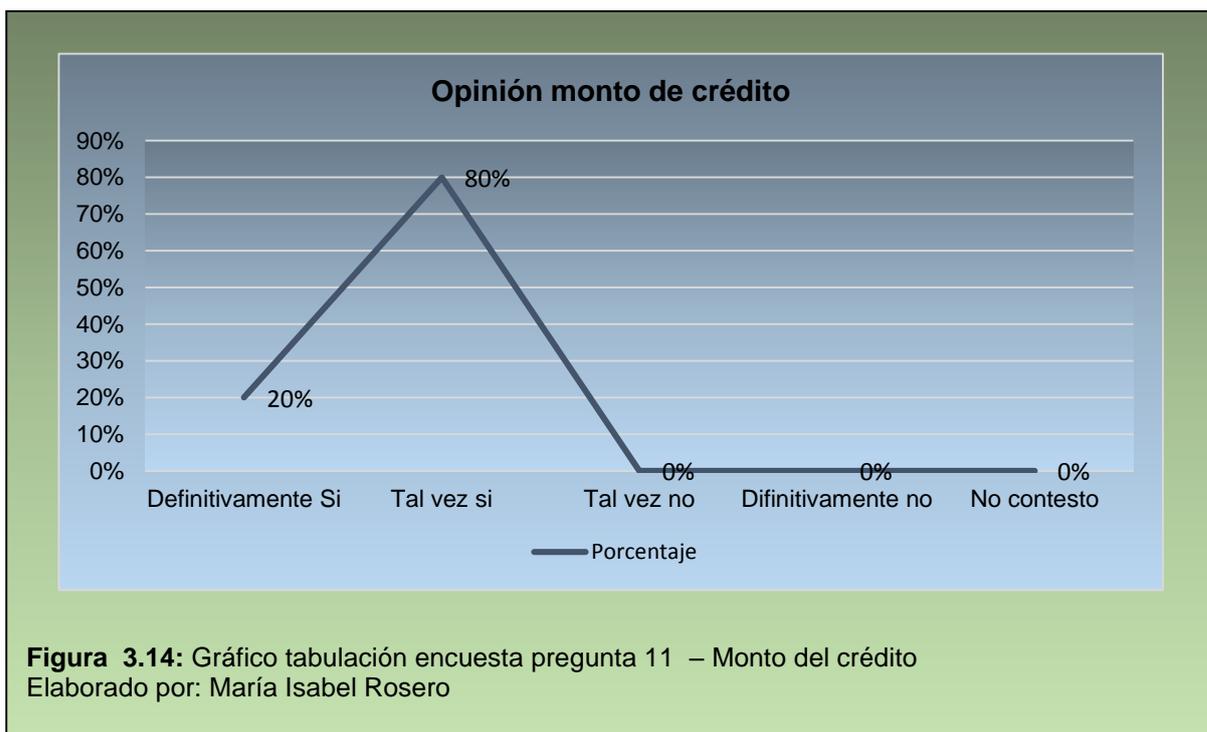


Análisis de resultados:

Del análisis del resultado de las encuestas, se considera que el plazo del crédito es suficiente con un porcentaje del 60%, correspondiendo éste a la opción que indica que tal vez si sea suficiente, mientras que el 20% considera lo contrario. Por lo que se podría concluir que el plazo del crédito sin ser óptimo es bueno, pero se mantiene una expectativa de que éste podría ser mejor.

Tabla 3.10: Tabulación resultados encuesta pregunta 11 - Monto del crédito

MONTO CREDITO						
Código	1	2	3	4	Total	
Monto Crédito	Definitivamente Si	Tal vez si	Tal vez no	Definitivamente no	No contesto	
Frecuencia	1	4			5	
Porcentaje	20%	80%	0%	0%	0%	

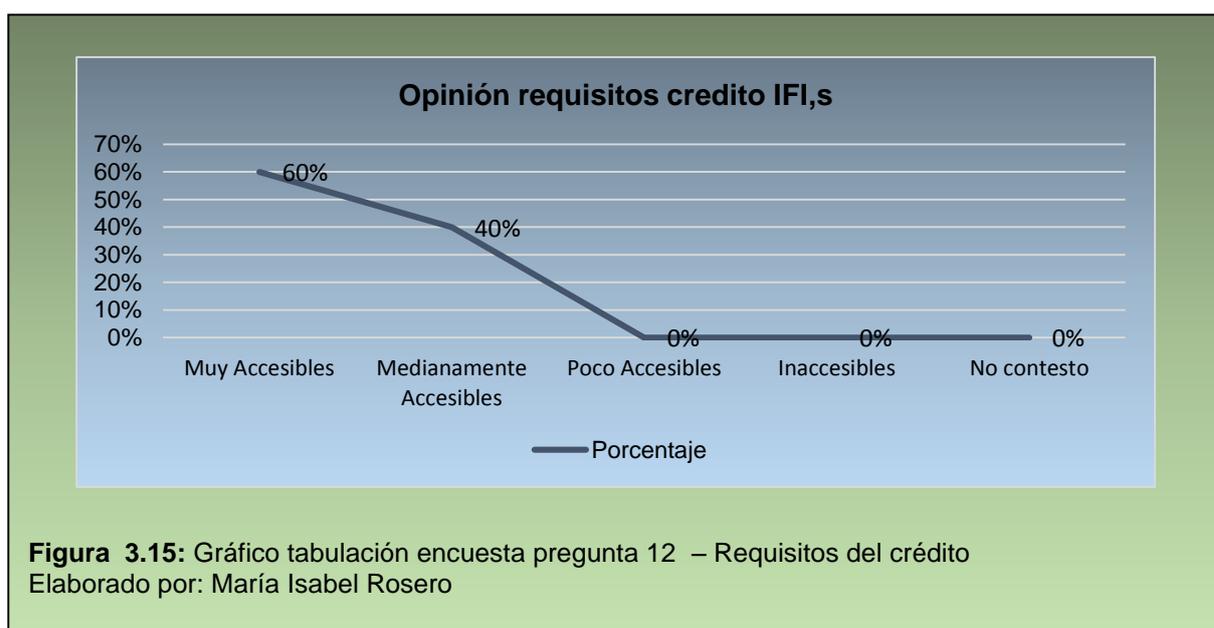


Análisis de resultados:

De acuerdo a la tabulación de resultados, la mayoría (80%) opina que el monto del crédito que ofrecen las Instituciones Financieras es suficiente. Entonces en conclusión el monto de financiamiento ofrecido por el mercado financiero, está cubriendo las necesidades de fondos del segmento de empresas del estudio.

Tabla 3.11: Tabulación resultados encuesta pregunta 12 - Requisitos del crédito

REQUISITOS CREDITO IFIS					
Código	1	2	3	4	Total
Requisitos	Muy Accesibles	Medianamente Accesibles	Poco Accesible	Inaccesible	No contesto
Frecuencia	3	2			5
Porcentaje	60%	40%	0%	0%	100%



Análisis de resultados:

En el caso de los requisitos que solicitan las Instituciones Financieras para el crédito la respuesta fue que son muy accesibles con un porcentaje del 60% y el 40% los considera medianamente accesibles. Por lo que se concluye que los requisitos solicitados no causan problemas a los empresarios, y los puede presentar con facilidad.

Tabla 3.12: Tabulación resultados encuesta pregunta 13 - Tiempo Adjudicación Crédito

TIEMPO ADJUDICACION CREDITO IFIS					
Código	1	2	3	4	Total
TIEMPO	Muy rápido	Rápido	Lento	Muy Lento	No contesto
Frecuencia	2	3			5
Porcentaje	40%	60%	0%	0%	100%

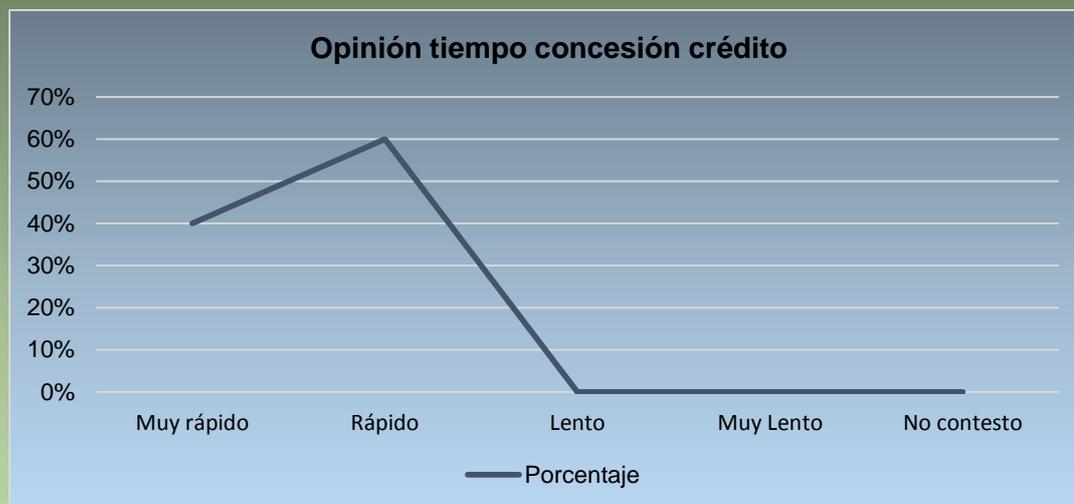


Figura 3.16: Gráfico tabulación encuesta pregunta 13 – Tiempo Adjudicación Crédito
Elaborado por: María Isabel Rosero

Análisis de resultados:

El tiempo que se demora la Institución Financiera para la aprobación del crédito de acuerdo a la encuesta es rápido con un porcentaje del 60%, mientras que el 40% considera que es muy rápido, como conclusión se podría decir que el tiempo de aprobación del crédito satisface los requerimientos del mercado, en lo que respecta al segmento del CIU estudiado.

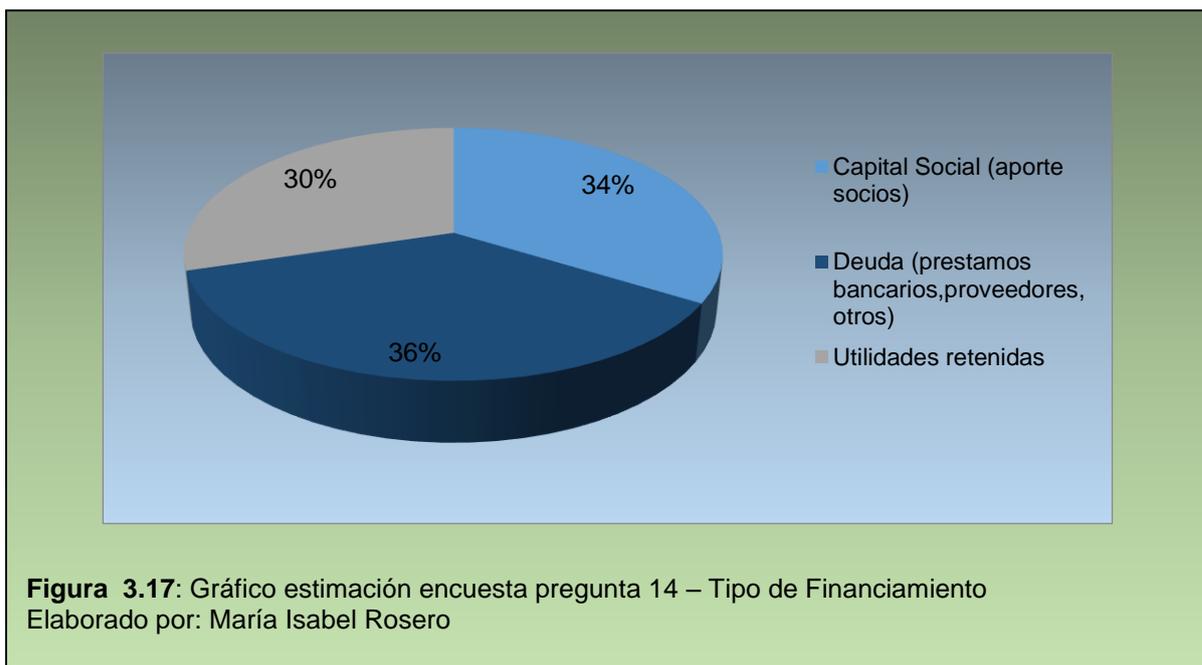
Tabla 3.13: Tabulación resultados encuesta pregunta 14 – Tipo de Financiamiento

Opciones	TIPO DE FINANCIAMIENTO			
	Frecuencia			
	1= Relevante	2= Medio Relevante	3= Nada Relevante	No contesta
Capital Social (aporte socios)	1	3	0	0
Deuda (prestamos bancarios, proveedores, otros)	2	1	2	0
Utilidades retenidas	2	0	2	0

A fin de lograr estimar en porcentajes los resultados de ésta pregunta se procedió a valorar a cada una de las respuestas con un puntaje que va entre 0 y 10, como se explica en las siguientes tablas.

Tabla 3.14: Estimación resultados encuesta pregunta 14 – Tipo de Financiamiento.

Opciones	Relevante 1= 10	Medio Relevante 2= 5	Nada Relevante 3=1	0=0		
Capital Social (aporte socios)	1 x 10	3 x 5	0 x 1	0 x 0		
Deuda (prestamos bancarios,proveedores, otros)	2 x 10	1 x 5	2 x 1	0 x 0		
Utilidades retenidas	2 x 10	0 x 5	2 x 1	0 x 0		
	Relevante 1= 10	Medio Relevante 2= 5	Nada Relevante 3=1	0=0	TOTAL	TOTAL %
Capital Social (aporte socios)	10	15	0	0	25	34%
Deuda (prestamos bancarios,proveedores, otros)	20	5	2	0	27	36%
Utilidades retenidas	20	0	2	0	22	30%
TOTAL SUMATORIA					74	100%

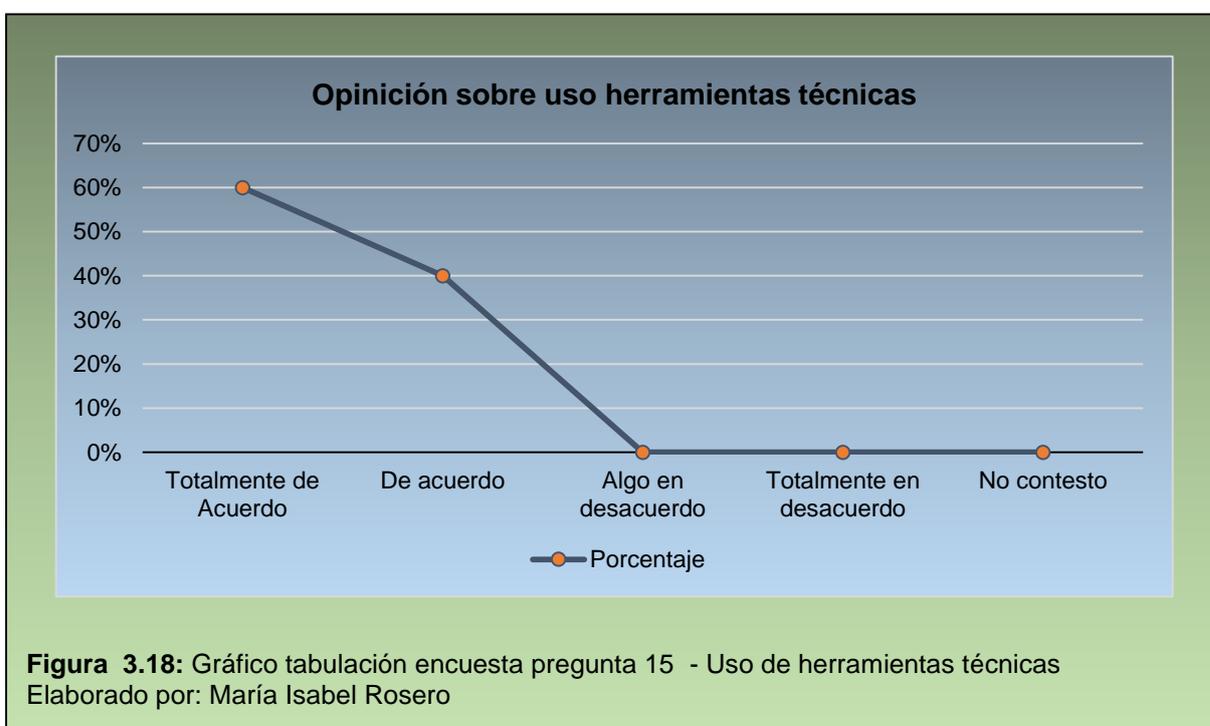


Análisis de resultados:

El segmento de estudio considera de acuerdo a la encuesta que el tipo de financiamiento más favorable para sus empresas es el que obtienen a través de los préstamos a instituciones financieras, o endeudándose con proveedores que de acuerdo a la valoración representa un porcentaje del 36%, seguido por el aporte de los socios con un 34% y como último recurso están las utilidades retenidas con un 30%. En este caso se podría concluir que las empresas hacen uso de los recursos externos e internos de acuerdo a sus necesidades en el momento en que requieran realizar la inversión, aunque den prioridad al financiamiento externo.

Tabla 3.15: Tabla tabulación resultados encuesta pregunta 15 – Uso herramientas financieras

USO HERREMIENTAS TECNICAS						
Código	1	2	3	4		Total
Herramientas Técnicas	Totalmente de Acuerdo	De acuerdo	Algo en desacuerdo	Totalmente en desacuerdo	No contesto	
Frecuencia	3	2				5
Porcentaje	60%	40%	0%	0%	0%	100%

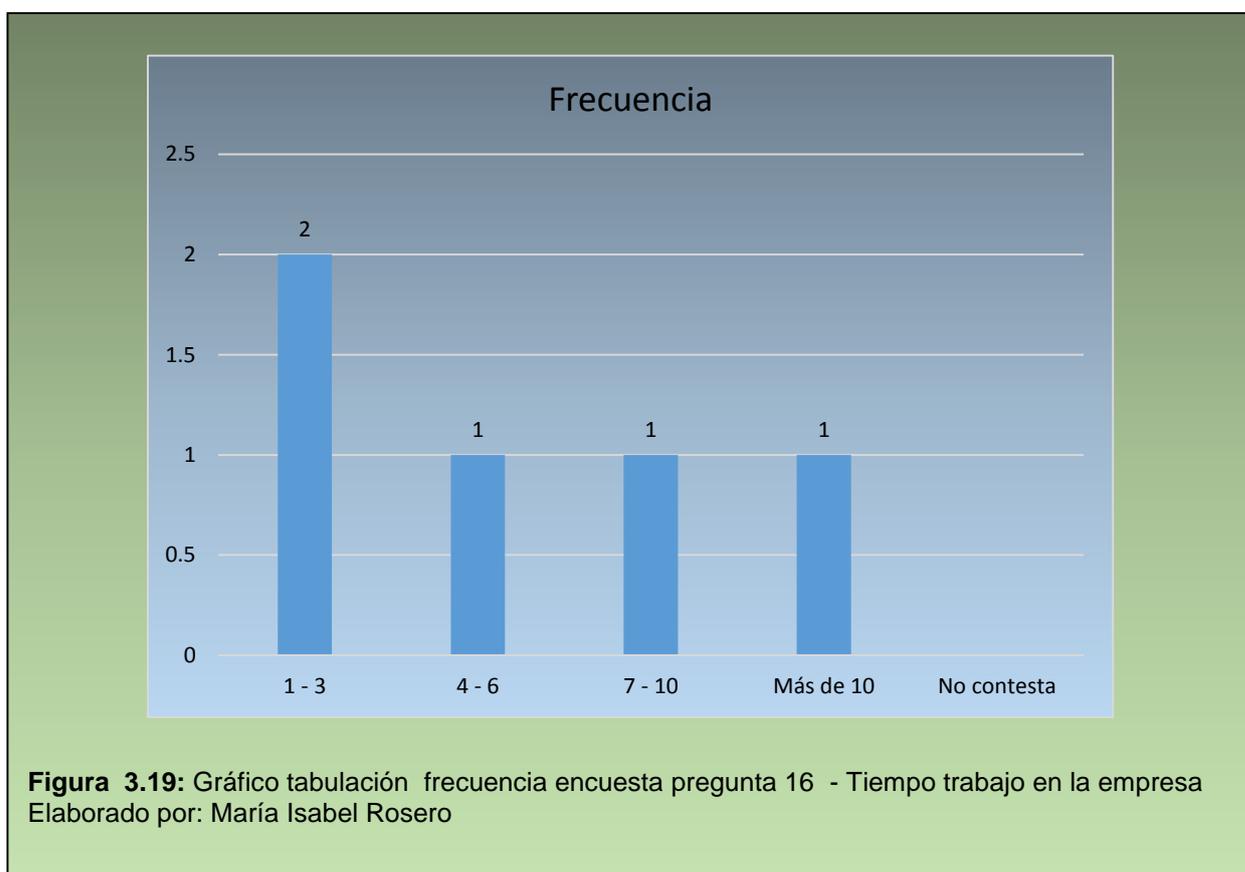


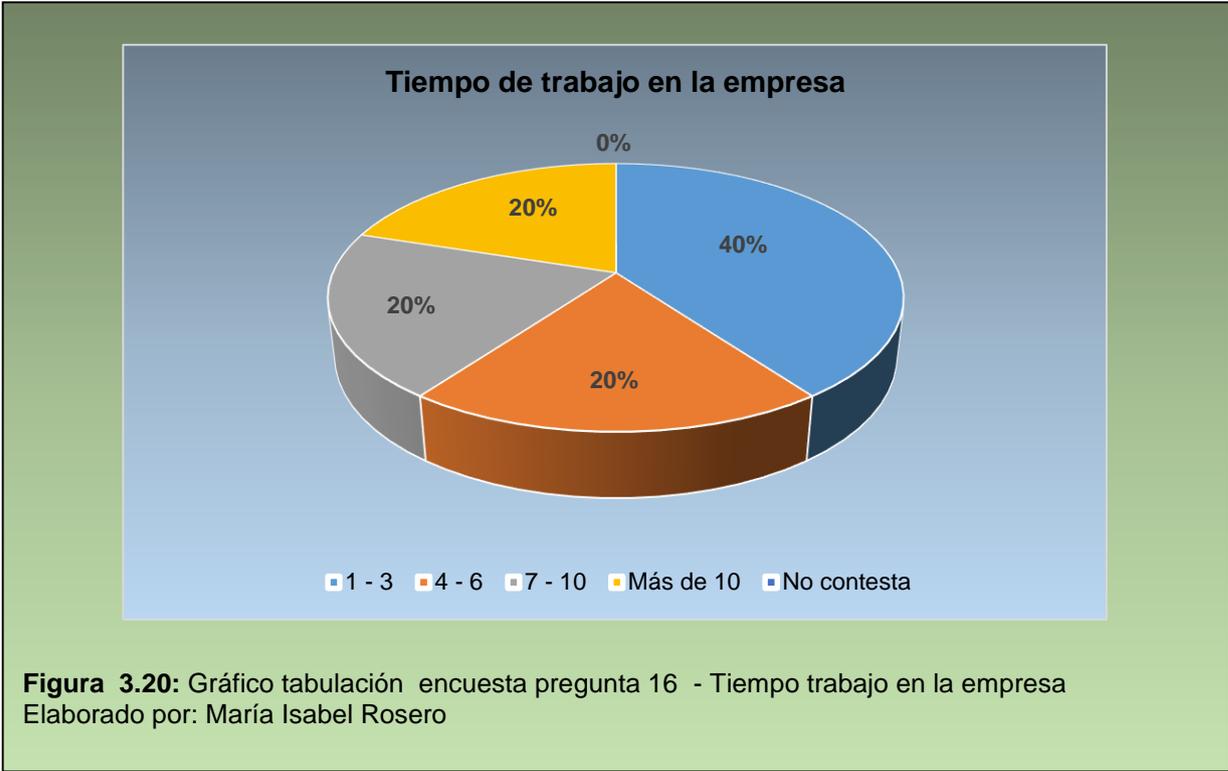
Análisis de Resultados:

Al consultar sobre si el uso de las herramientas o técnicas financieras ayudan a tomar decisiones adecuadas a las Pymes, el 60% manifestó estar totalmente de acuerdo, y el 20% estuvo de acuerdo. Entonces se concluye que los gestores financieros consideran las herramientas o técnicas financieras de gran utilidad en la toma de decisiones.

Tabla 3.16: Tabla tabulación resultados encuesta pregunta 16 – Tiempo de trabajo en la empresa

TIEMPO DE TRABAJO EN LA EMPRESA						
Código	1	2	3	5	6	Total
Tiempo	1 - 3	4 - 6	7 - 10	Más de 10	No contesta	
Frecuencia	2	1	1	1		5
Porcentaje	40%	20%	20%	20%	0%	100%





Análisis de Resultados:

En lo que se refiere a tiempo de trabajo en la empresa, un 40% de los resultados reflejan que las empresas tienen entre 1 y 3 años, mientras que el 20% está entre 4 y 6 años, el 20% está entre 7 y 10 años y por último el 20% restante está más de 10 años en el mercado. Se concluye entonces que los gestores financieros de este segmento del CIU en su mayor parte están trabajando poco tiempo en el sector, a pesar de que de acuerdo a la experiencia se pudo observar que tienen experiencia entre 7 y 10 años en el mercado.

Tabla 3.17: Tabla tabulación resultados encuesta pregunta 17 – Conocimiento mercado

Opinión existencia de empresas del sector productivo									
Código	1	2	3	4	5	6	7	8	Total
Existencia	Mas de 50	51 -100	101 -300	301 - 600	601 - 900	901 - 1000	Mas de 1000	No contesta	
Frecuencia	3	2							5
Porcentaje	60%	40%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%

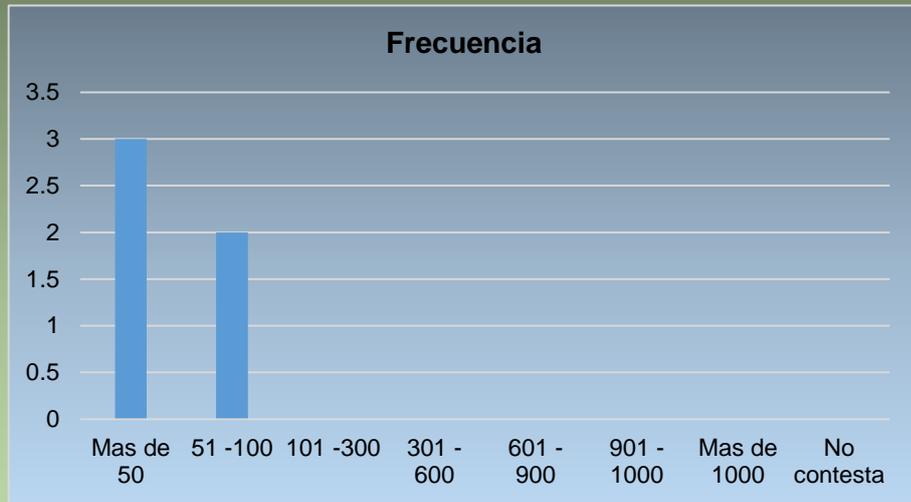


Figura 3.21: Gráfico tabulación frecuencia encuesta pregunta 17 – Conocimiento mercado
Elaborado por: María Isabel Rosero

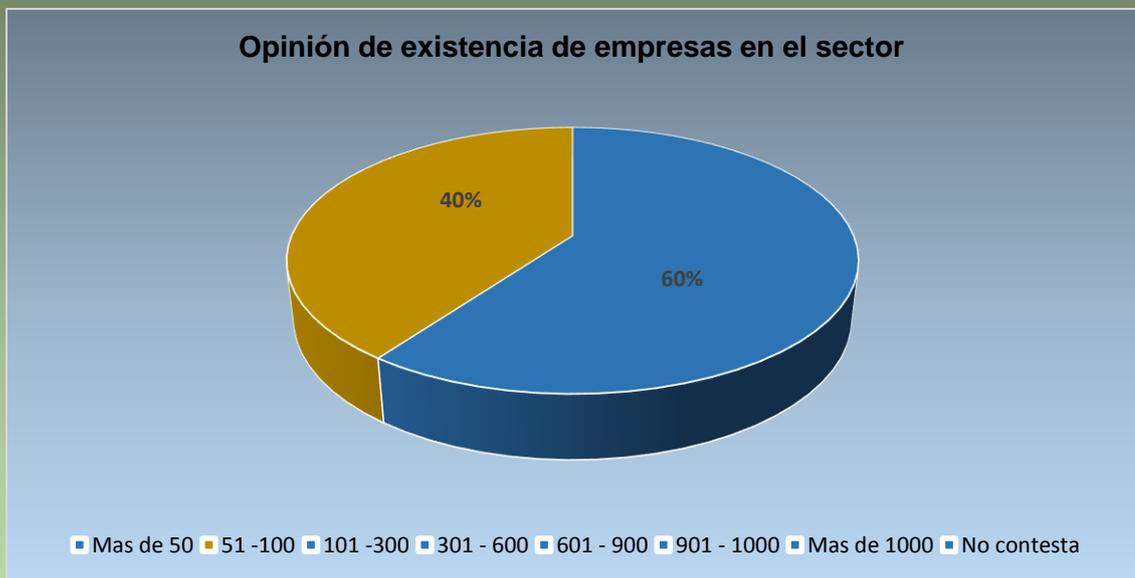


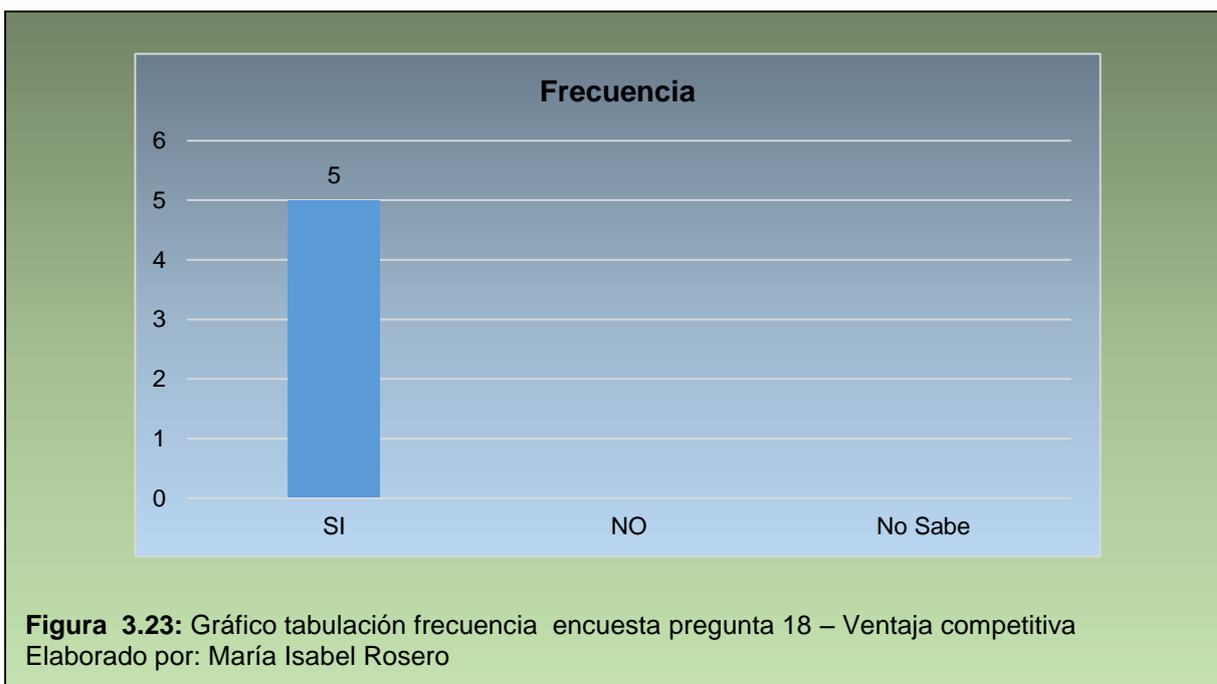
Figura 3.22: Gráfico tabulación encuesta pregunta 17 - Conocimiento mercado
Elaborado por: María Isabel Rosero

Análisis de resultados:

En cuanto al conocimiento del sector productivo al que pertenece, se les consultó cuantas empresas existen en el sector, y un 60% contestó que menos de 50 y el 40% entre 51 y 100. En conclusión considero que no se ha cuantificado la competencia, ya que no existe una opinión unánime al respecto.

Tabla 3.18: Tabla tabulación resultados encuesta pregunta 18 – Ventaja competitiva

VENTAJA COMPETITIVA				
Código	1	2	3	Total
VENTAJA	SI	NO	No Sabe	
Frecuencia	5			5
Porcentaje	100%	0%	0%	100%



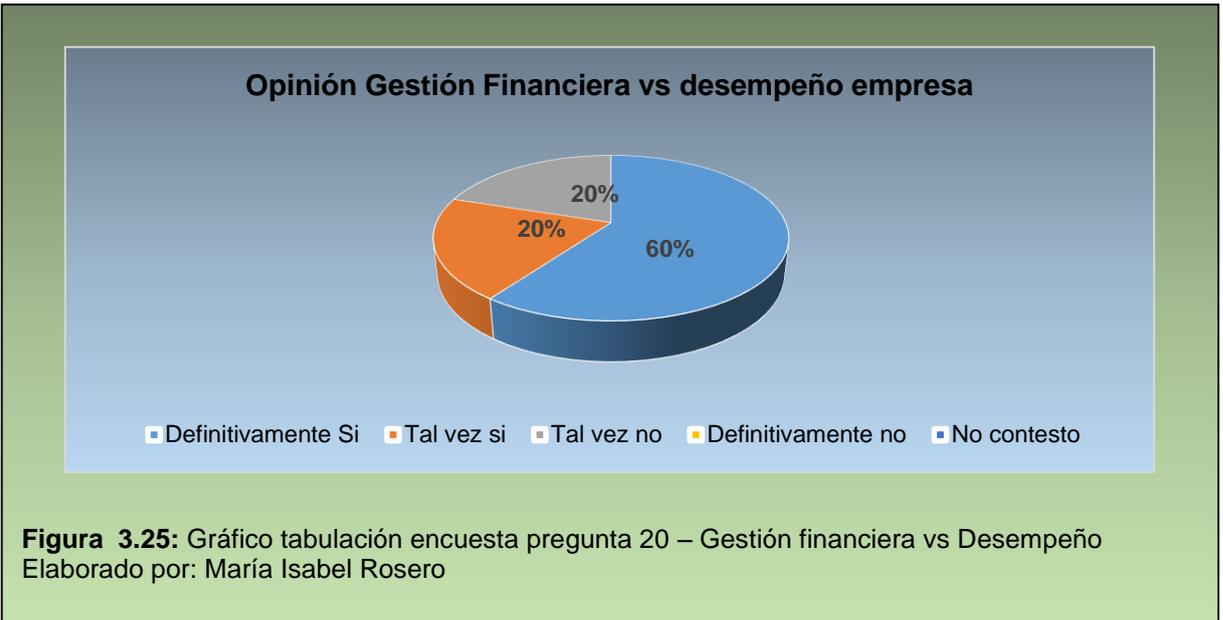
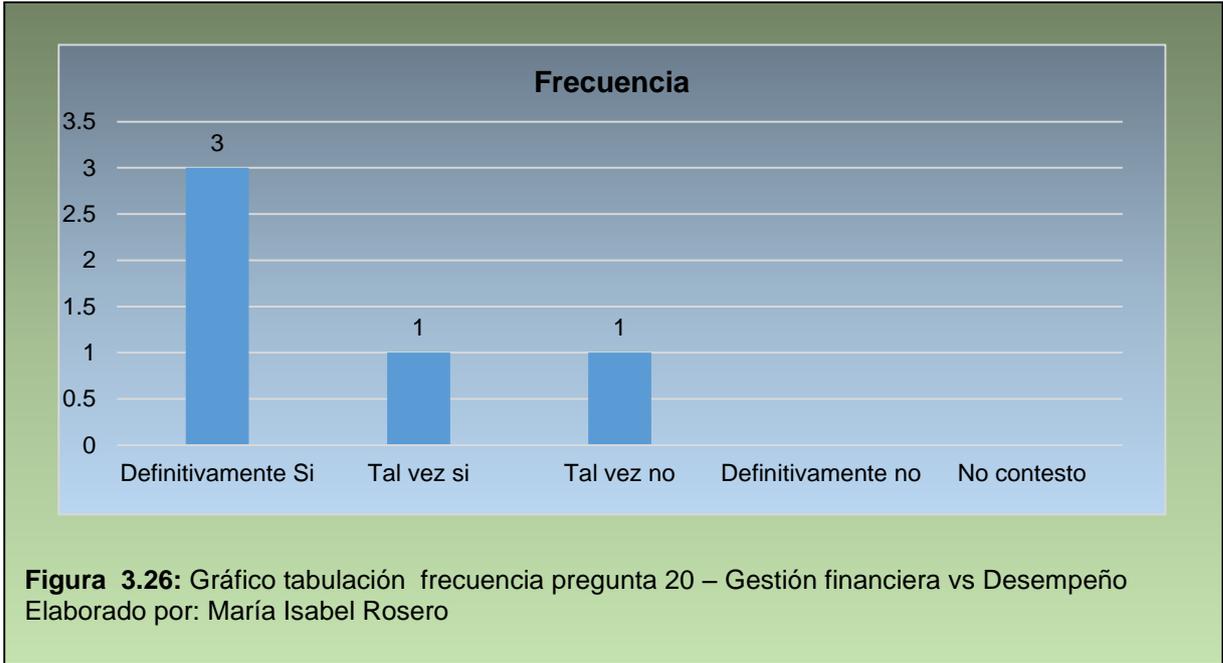


Análisis de resultados:

En lo que se refiere a si consideran que sus empresas tienen una ventaja competitiva, en relación al mercado el 100% considera que si la tiene. En conclusión se podría decir que todas las empresas tienen una ventaja competitiva, que les ha permitido permanecer en el mercado.

Tabla 3.19: Tabla tabulación resultados encuesta pregunta 20 – Gestión financiera vs Desempeño

GESTION FINANCIERA vs DESEMPEÑO EMPRESA						
Código	1	2	3	4		Total
Gestión vs Desempeño	Definitivamente Si	Tal vez si	Tal vez no	Definitivamente no	No contesto	
Frecuencia	3	1	1			5
Porcentaje	60%	20%	20%	0%	0%	100%



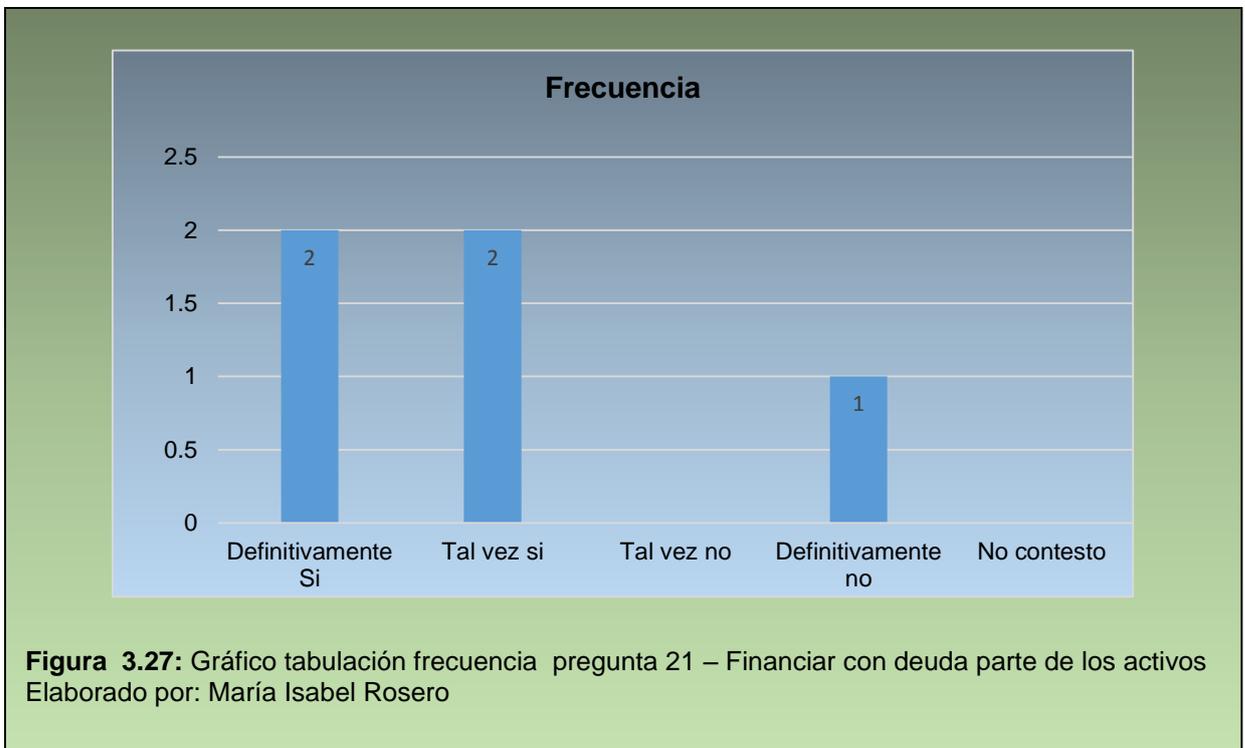
Análisis de resultados:

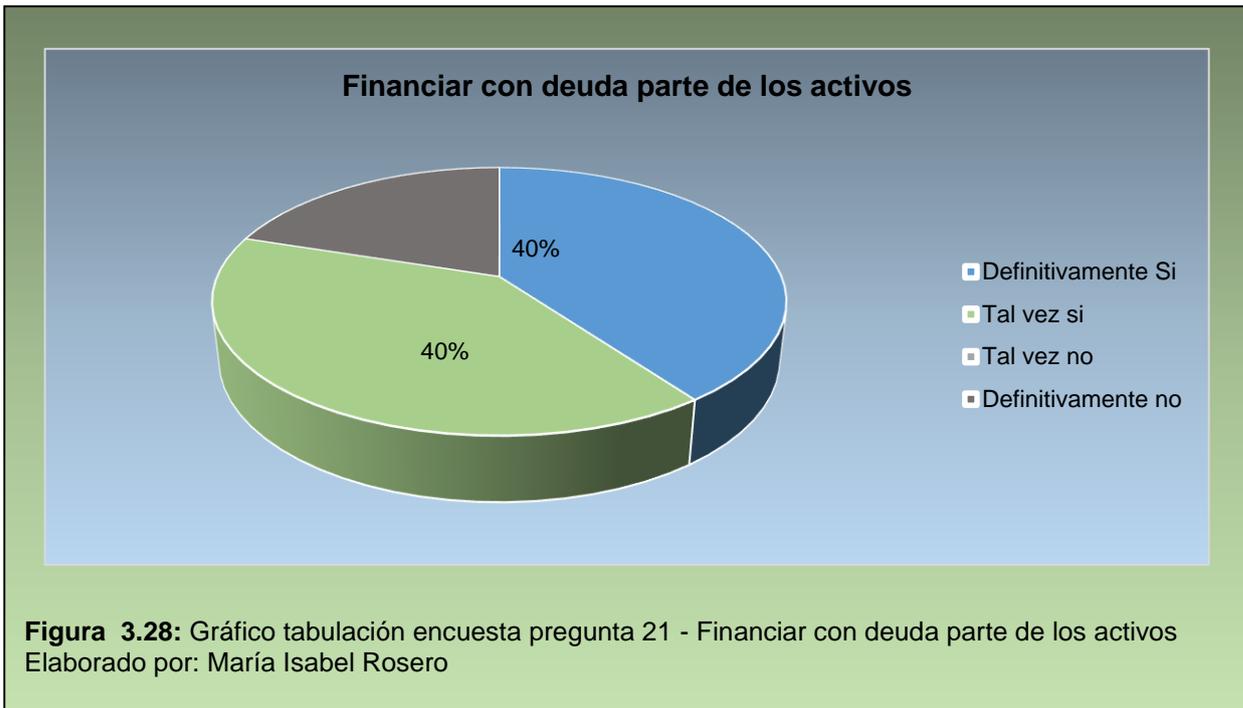
Al consultar si consideran que si la gestión financiera o análisis financiero es relevante para la competitividad de la empresa, el resultado fue que el 60% considera que definitivamente si, el 20% considera que tal vez si, y el 20% restante dice que tal vez no. En conclusión en su

mayoría las empresas consideran que el uso de herramientas financieras influye en los resultados de competitividad de la empresa.

Tabla 3.20: Tabulación resultados encuesta pregunta 21 – Financiar con deuda parte de los activos

FINANCIAR CON DEUDA PARTE DE LOS ACTIVOS O BIENES						
Código	1	2	3	4	Total	
Financiamiento con deuda	Definitivamente Si	Tal vez si	Tal vez no	Definitivamente no	No contesto	
Frecuencia	2	2	0	1	5	
Porcentaje	40%	40%	0%	20%	100%	





Análisis de resultados:

Al consultar a las empresas de este segmento si consideran beneficioso para la empresa financiar con deuda parte de los activos, el 40% contestó definitivamente si, el 40% indicó que Tal vez si, y el 20% restante considera que definitivamente no. De acuerdo a estos resultados se puede decir que un 80% del total de empresas entrevistadas considera que financiar con deuda parte de los activos es beneficioso para la empresa.

Tabla 3.21: Tabulación resultados encuesta pregunta 22 – Deuda para objetivo específico

DEUDA PARA OBJETIVO ESPECIFICO				
Código	1	2	3	Total
Deuda	SI	NO	No Sabe	
Frecuencia	3	2		5
Porcentaje	60%	40%	0%	100%

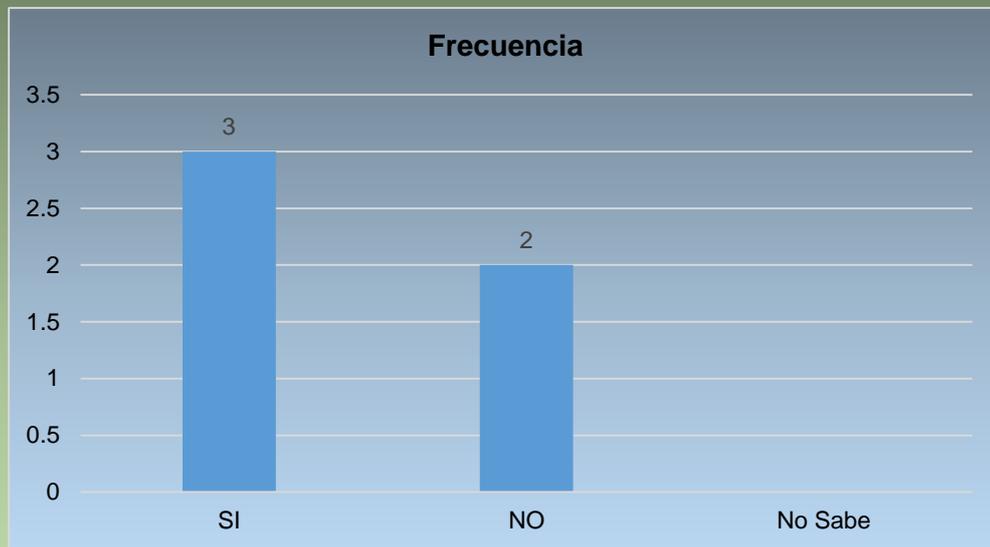


Figura 3.29: Gráfico tabulación frecuencia encuesta pregunta 22- Deuda para objetivo específico
Elaborado por: María Isabel Rosero



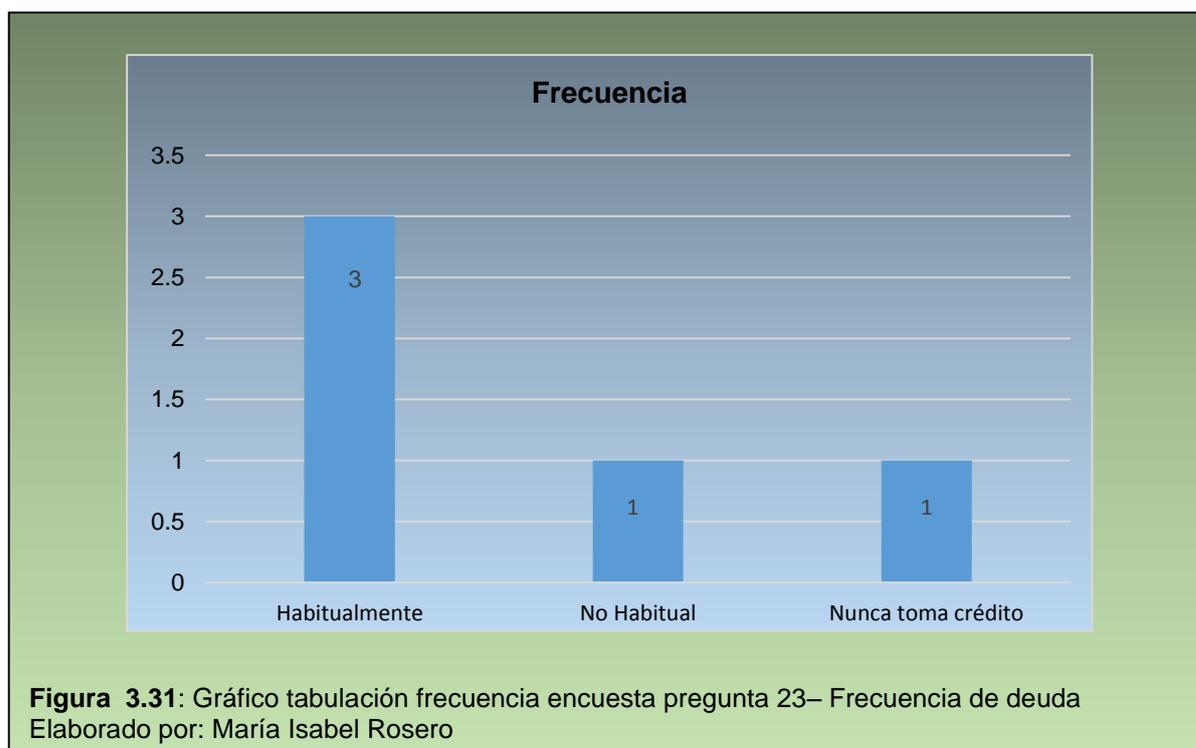
Figura 3.30: Gráfico tabulación encuesta pregunta 22 – Deuda para objetivo específico
Elaborado por: Mará Isabel Rosero

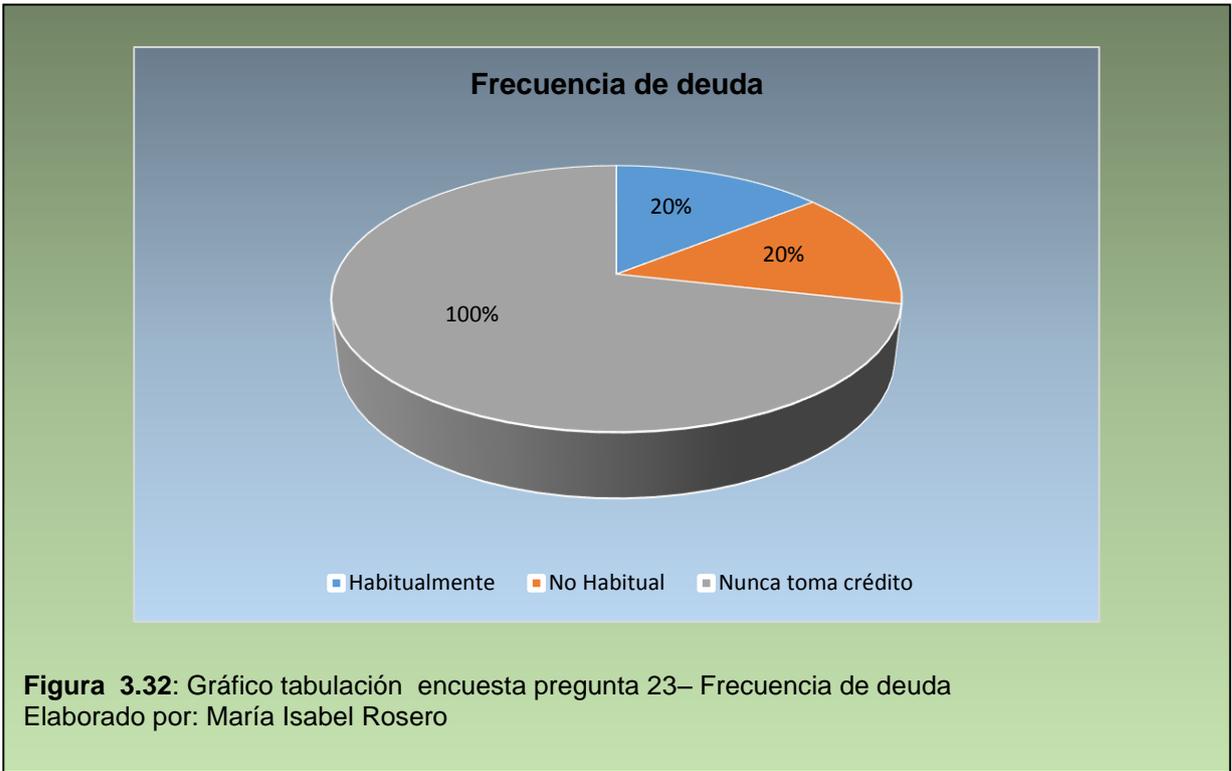
Análisis de resultados:

De los resultados obtenidos al preguntar si han tomado deuda para algún objetivo específico el 60% respondió que sí, mientras que el 40% respondió que no. En conclusión se puede decir que la mayor parte de las empresas deciden endeudarse con un objetivo específico, pero llama la atención que un 40% no se endeude con un objetivo específico, esto podría incidir negativamente en los resultados financieros de la empresa.

Tabla 3.22: Tabulación resultados encuesta pregunta 23 – Frecuencia de deuda

FRECUENCIA DE DEUDA				
Código	1	2	3	Total
Frecuencia de deuda	Habitualmente	No Habitual	Nunca toma crédito	
Frecuencia	3	1	1	5
Porcentaje	60%	20%	20%	100%



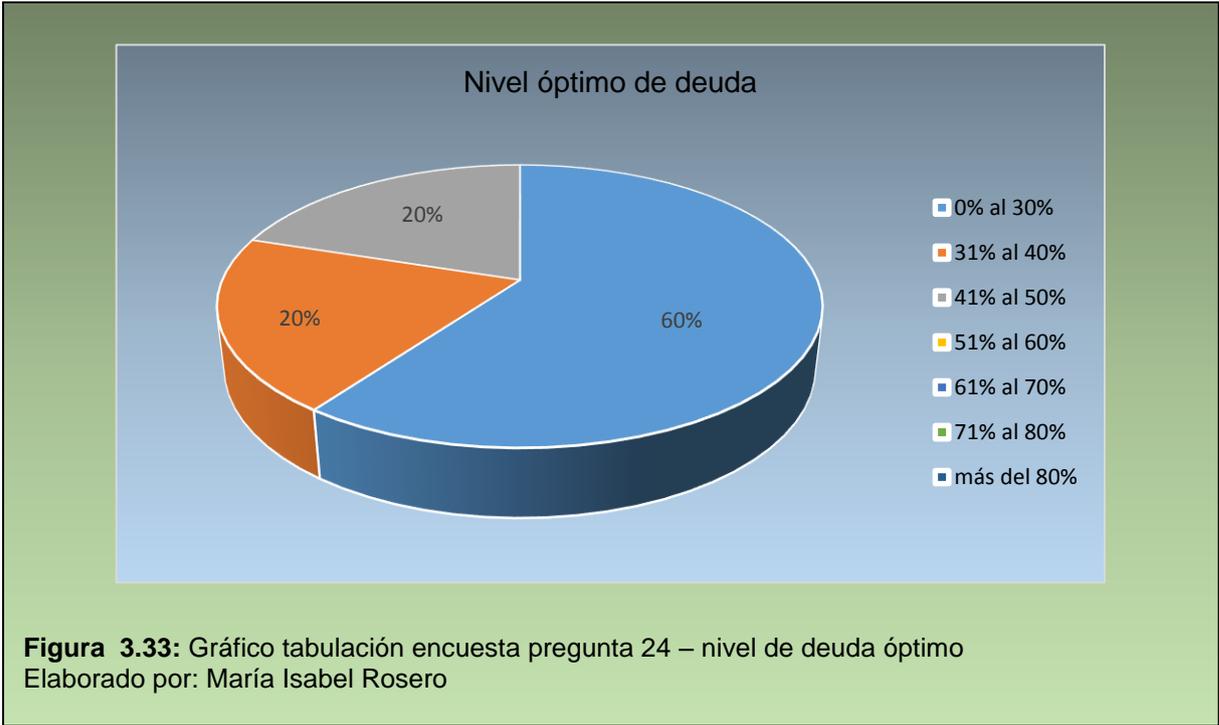


Análisis de resultados:

De la tabulación de resultados se observa que el 60% las empresas de este segmento, indica que habitualmente toma deuda, el 20% no lo hace habitualmente y el otro 20% nunca toma crédito. En conclusión la mayor parte de éstas empresas se endeuda habitualmente, lo que se considera sano para la estructura de capital de sus empresas.

Tabla 3.23: Tabulación resultados encuesta pregunta 24 – Nivel de deuda óptimo

NIVEL DE DEUDA OPTIMO								
Código	1	2	3	4	5	6	7	Total
Nivel de deuda óptimo	0% al 30%	31% al 40%	41% al 50%	51% al 60%	61% al 70%	71% al 80%	más del 80%	
Frecuencia	3	1	1	0	0	0	0	5
Porcentaje	60%	20%	20%	0%	0%	0%	0%	100%



Análisis de resultados:

De los resultados obtenidos de la encuesta, el 60% considera que el nivel de deuda óptimo para la empresa está entre 0% y 30%, el 20% considera que debería estar entre el 31% y 30% y el otro 20% considera que un nivel óptimo sería entre el 41% y 50%. De estos resultados se concluye que en su mayoría las empresas consideran que el nivel de deuda no debería ser de más del 30%.

Tabla 3.24: Tabla tabulación resultados encuesta pregunta 25 – Reinversión de utilidades

REINVERSION DE UTILIDADES						
Código	1	2	3	4	5	Total
Reinversión de utilidades es positiva	Definitivamente Si	Tal vez Si	Tal vez No	Difinitivamente No	No contestó	
Frecuencia	3	2	0	0	0	5
Porcentaje	60%	40%	0%	0%	0%	100%

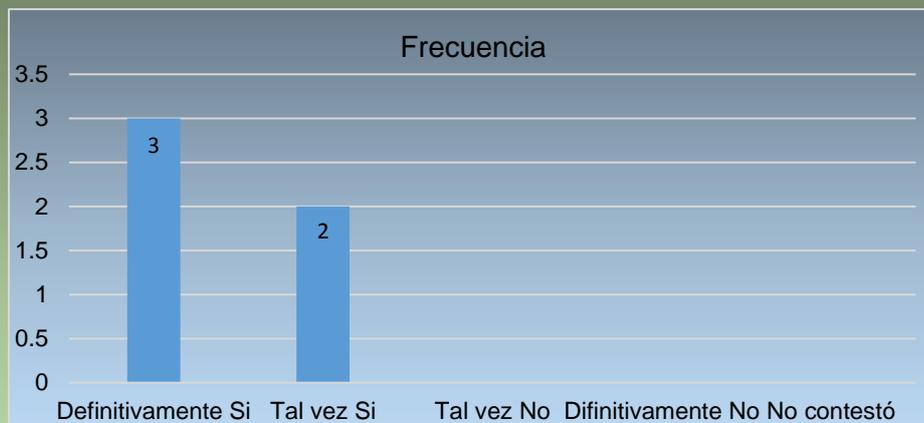


Figura 3.34: Gráfico tabulación encuesta frecuencia pregunta 25 –Reinversión utilidades
Elaborado por: María Isabel Rosero

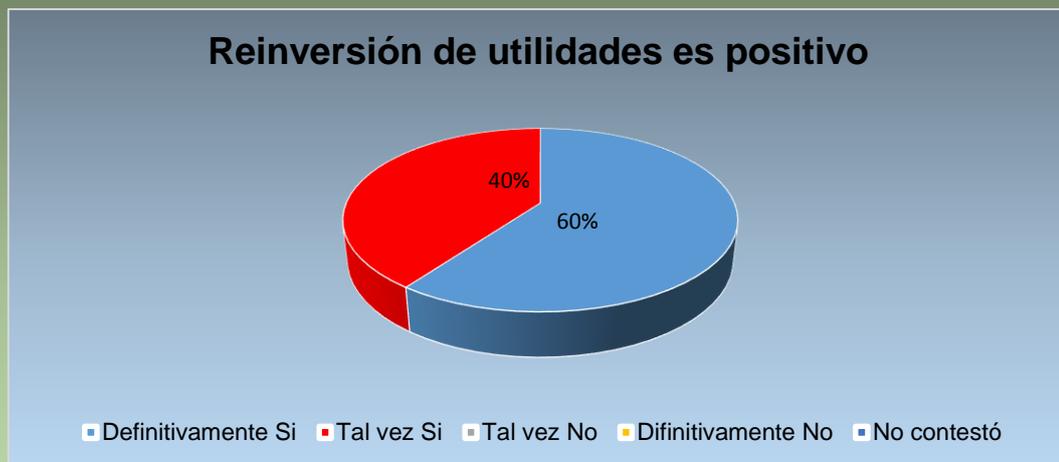


Figura 3.35: Gráfico tabulación encuesta pregunta 25 – Reinversión utilidades
Elaborado por: María Isabel Rosero

Análisis de resultado:

Se consultó si consideran que la reinversión de utilidades es positiva para el crecimiento de las pymes, y en un 60% respondieron que definitivamente si, mientras que el 40% respondió que tal vez sí. Concluyendo se podría decir que las empresas entrevistadas consideran la reinversión de utilidades como una buena opción para mantener el crecimiento de la empresa.

Tabla 3.25: Tabla tabulación resultados encuesta pregunta 26 – Destino utilidades

QUE HACE CON LAS UTILIDADES					
Código	1	2	3	5	Total
Tendencia	Repartirla a los Socios	Reinvertirlas	Repartirlas y retenerlas	No contestó	
Frecuencia	0	3	2	0	5
Porcentaje	0%	60%	40%	0%	100%

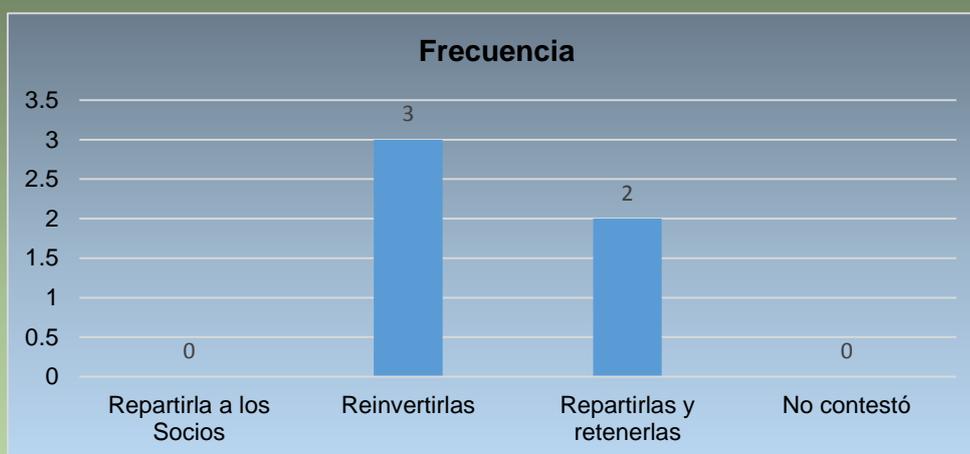


Figura 3.36: Gráfico tabulación encuesta frecuencia pregunta 26 – Destino utilidades
Elaborado por: María Isabel Rosero

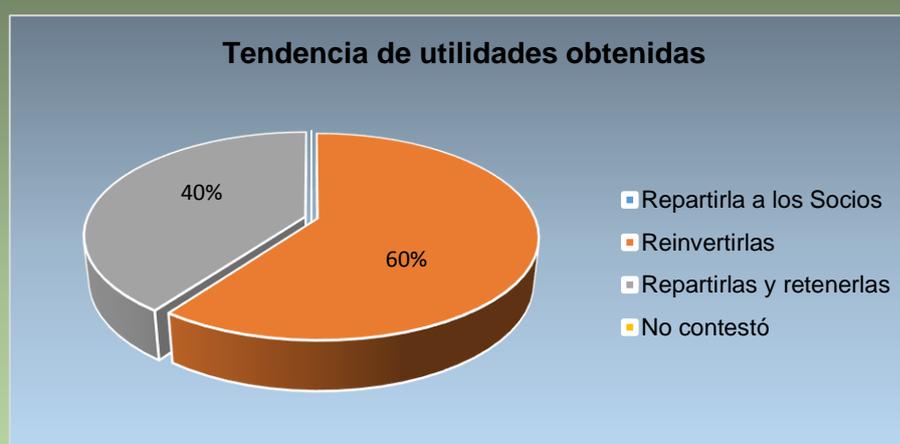


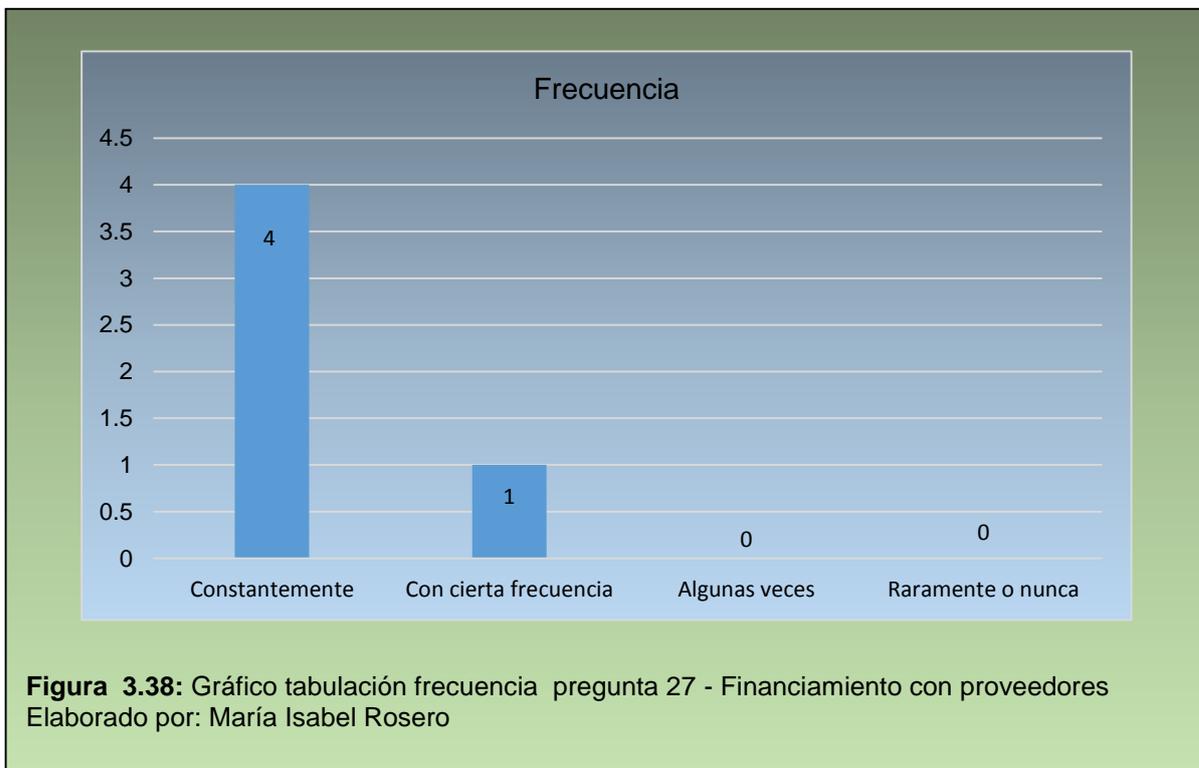
Figura 3.37: Gráfico tabulación encuesta pregunta 26 – Destino utilidades
Elaborado por: María Isabel Rosero

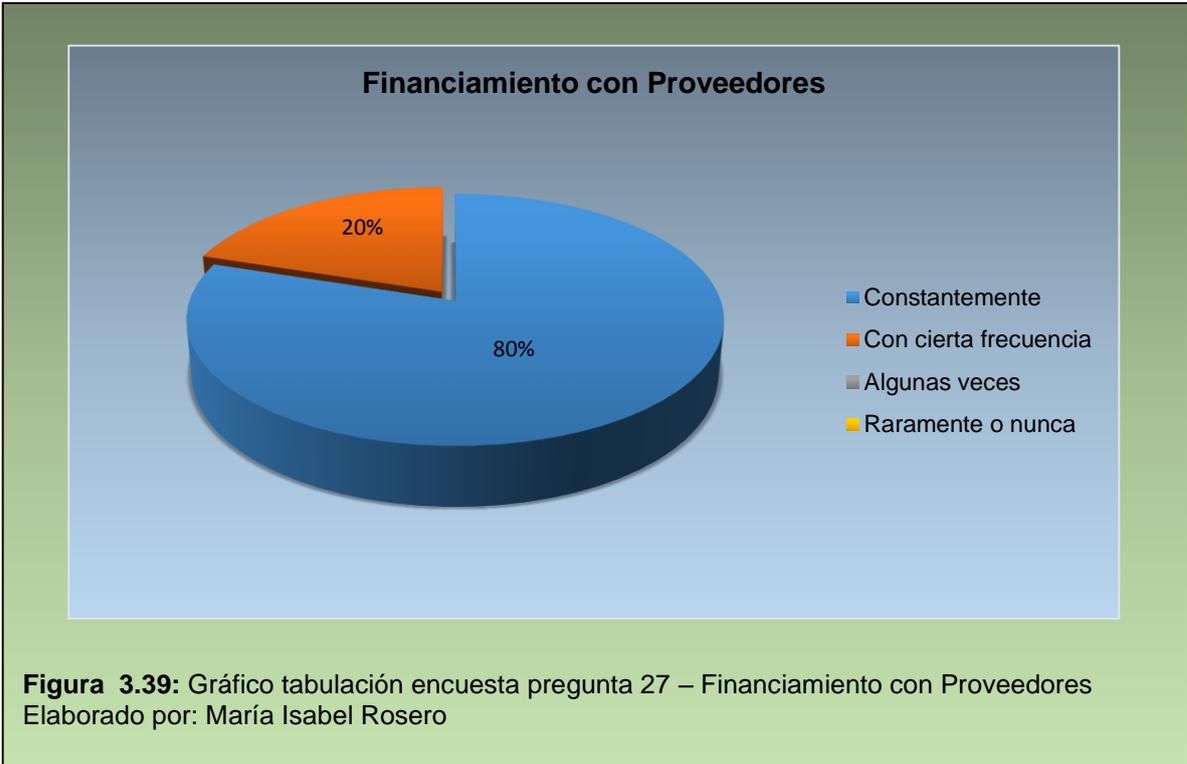
Análisis resultados:

De los resultados obtenidos el 60% considera que reinvertir las utilidades es una buena opción para la empresa, y el 40% prefiere repartirlas o retenerlas como su mejor opción. Se puede concluir entonces que una tendencia del segmento estudiado es reinvertir las utilidades en la empresa.

Tabla 3.26: Tabulación resultados encuesta pregunta 27 – Financiamiento con proveedores

FINANCIAMIENTO CON PROVEEDORES					
Código	1	2	3	5	Total
Tendencia	Constantemente	Con cierta frecuencia	Algunas veces	Raramente o nunca	
Frecuencia	4	1	0	0	5
Porcentaje	80%	20%	0%	0%	100%



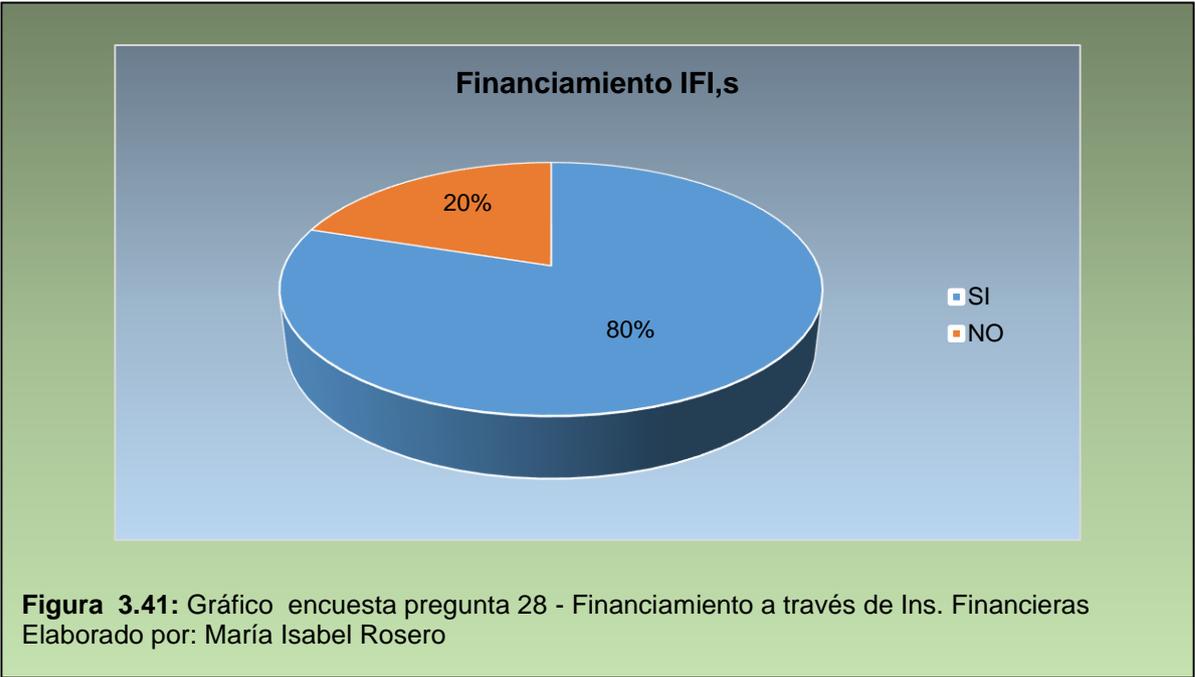
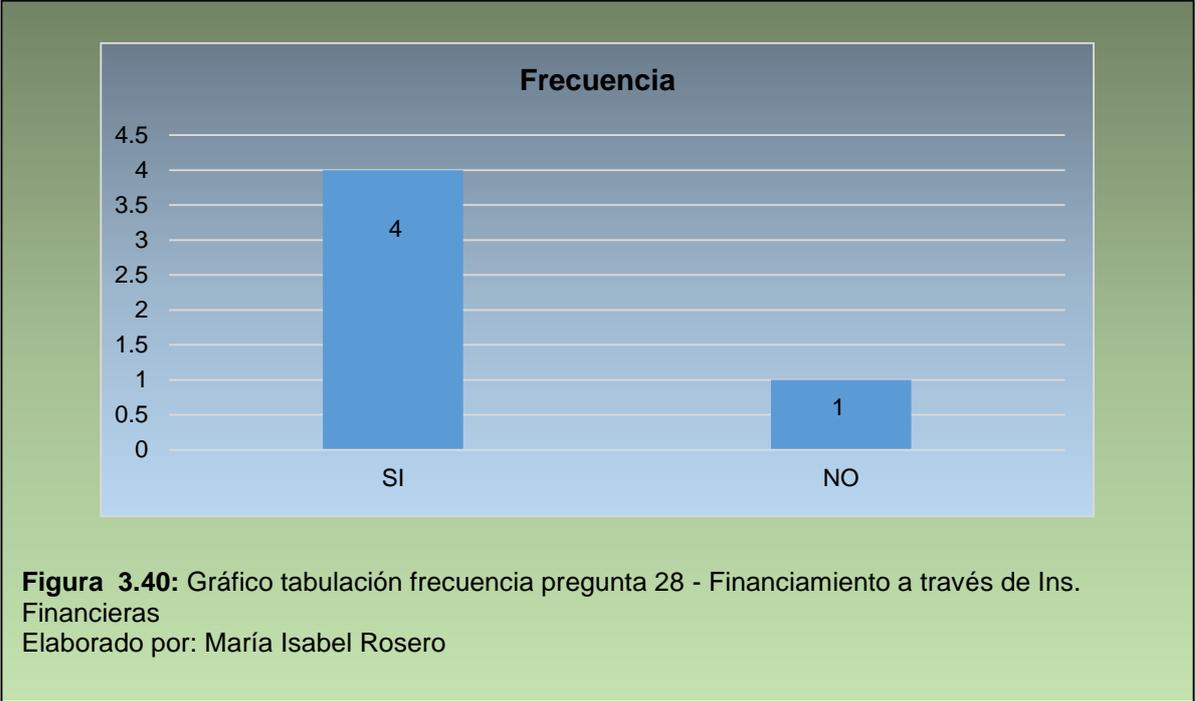


Análisis de resultados:

De acuerdo a los resultados el 80% indica que constantemente se financia a corto plazo a través de deuda con proveedores, y el 20% lo hace con cierta frecuencia. En conclusión las empresas de este segmento del CIU, utilizan el crédito de proveedores para financiarse.

Tabla 3.27: Tabulación resultados encuesta pregunta 28 – Financiamiento a través de Ins. Financieras

FINANCIAMIENTO INSTITUCIONES FINANCIERAS			
Código	1	2	Total
Tendencia	SI	NO	
Frecuencia	4	1	5
Porcentaje	80%	20%	100%



Análisis de resultados

Ante la pregunta de que si se financian a través de instituciones financieras la mayoría (80%) respondió que sí, y el 20% no lo hace. Se concluye entonces que las empresas tienden a tomar crédito de las Instituciones financieras para mantenerse en el mercado.

3.3 Las herramientas financieras que utilizan las MESE.

La administración de una empresa con lleva asumir responsabilidades y frecuentemente es necesario que el gestor financiero tome decisiones de las cuales dependerá el éxito o fracaso de la entidad, de ahí la necesidad de contar con herramientas financieras que constituyan una guía para la toma de decisiones gerenciales. Dentro de las herramientas financieras existe una amplia gama de opciones entre las que se puede destacar el uso de los estados financieros en especial el balance general, estado de resultados y flujo del efectivo; así también el gestor financiero puede emplear los presupuestos y aplicar ratios financieros. Por lo tanto la aplicación de las herramientas financieras anteriormente indicadas permite que el gestor financiero seleccione la alternativa más adecuada que brinde a su empresa un equilibrio entre rentabilidad y riesgo financiero.

3.3.1 La utilidad de las herramientas financieras.

3.3.1.1 Balance General

El Balance General refleja la situación financiera de la empresa en un período de tiempo determinado. “Representa la situación de los activos y pasivos de una empresa, así como también el estado de su patrimonio. En otras palabras presenta la situación financiera del negocios, en un momento dado” (Ortiz, 2006, p. 52)

3.3.1.2 Estado de Resultados

El Estado de Resultados se lo conoce también como Estado de Pérdidas y Ganancias, y en él se expresan los ingresos y egresos que ha tenido la empresa en un determinado período, y refleja también la utilidad o pérdida de la empresa. (Van Horne & Wachowicz, 2002, p. 126), indica que el Estado de Resultados es: “Un resumen de los ingresos y gastos de una compañía a lo largo de determinado periodo, que concluye con los ingresos o pérdidas netos de dicho período”

3.3.1.3 Flujos de Efectivo

El estado del Flujo de Efectivo es un documento contable a través del cual se evalúa la capacidad que tiene la empresa para generar recursos en efectivo y a su vez permite realizar un análisis acerca del uso que se ha dado a los fondos obtenidos, en este contexto (Van Horne & Wachowicz, 2002, p. 170), señala que el Estado de Flujo de Efectivo (...) es una ayuda importante para los directores financieros o los acreedores cuando evalúan el uso de los fondos de una empresa y determinan la forma en que esta financia dichos usos”

3.3.1.4 Presupuestos

Los Presupuestos son análisis de resultados proyectados en base a la experiencia que obtuvo la empresa en períodos anteriores, también se realizan para un período de tiempo determinado el cual puede ser a corto o largo plazo. El empleo de presupuestos permite que el gestor financiero identifique por una parte los ingresos que va a percibir por la prestación de un servicio o la venta de un bien, y por otra la forma como va a distribuir esos ingresos en los diferentes costos y gastos operativos; de tal manera que al realizar una comparación entre los ingresos, costos y gastos presupuestados se determina si existe un superávit o déficit presupuestario. En el caso de generarse un superávit el gestor financiero analizará en donde se invertirán estos recursos disponibles, mientras que si existe un déficit presupuestario el gestor financiero analizará las posibles fuentes de financiamiento que le permitan cubrir dicho déficit

3.3.1.5 Razones Financieras

Como ya se observó en el capítulo 2, con mayor detalle, éstas sirven para medir los resultados financieros comparando cuentas del activo, pasivo y patrimonio. “Las razones financieras constituyen la forma más común de análisis financiero, (Ortiz, 2006, p. 215) indica que (...) “El análisis por razones o indicadores señalan los puntos fuertes y débiles de un negocio e indican probabilidades y tendencias”

3.3.2 Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera.

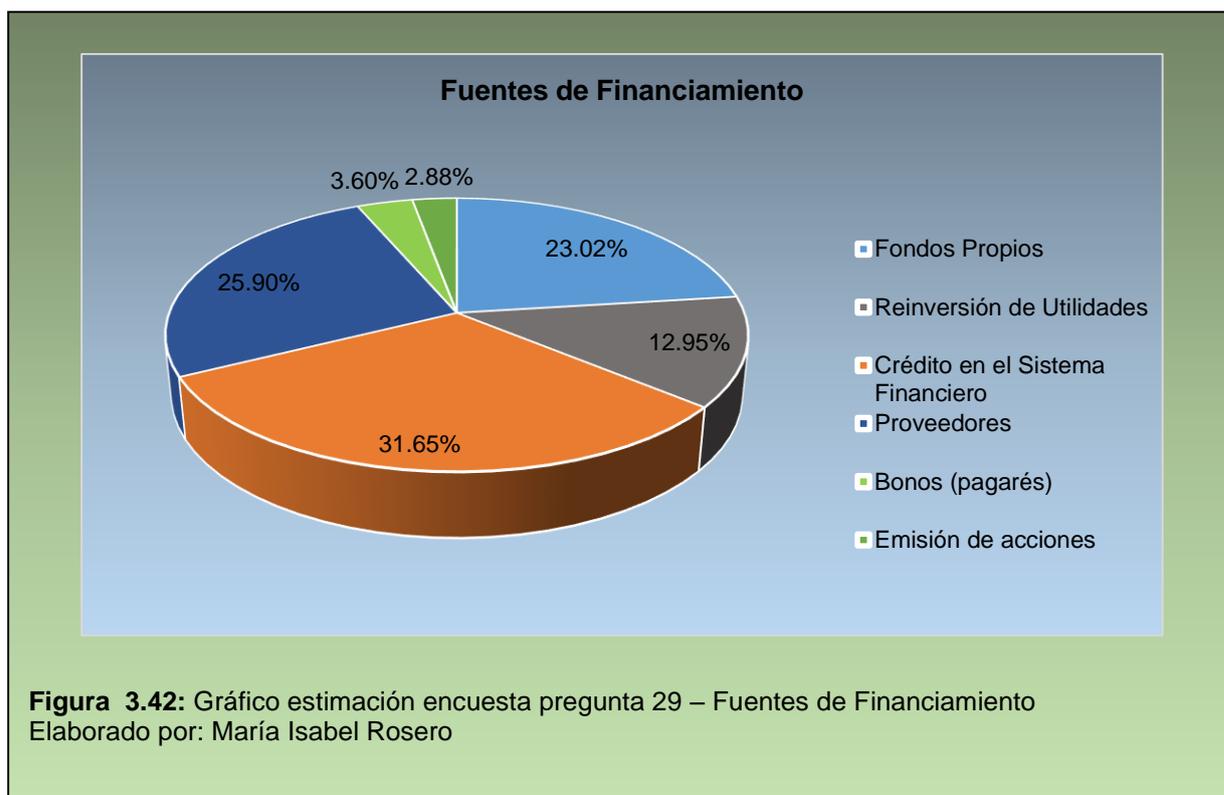
Análisis descriptivo/interpretativo de los resultados de la encuesta, preguntas 29 a 32.

Tabla 3.28: Tabulación resultados encuesta pregunta 15 – Uso de Herramientas técnicas Financieras

FUENTES DE FINANCIAMIENTO							
Opciones	Relevancia (1 mayor - 6 menor)						No contesta
	1	2	3	4	5	6	
Fondos Propios	1	2	1	0	0	0	1
Reinversión de Utilidades	0	0	1	3	0	0	1
Crédito en el Sistema Financiero	3	1	1	0	0	0	0
Proveedores	1	2	1	1	0	0	0
Bonos (pagarés)	0	0	0	0	2	1	0
Emisión de acciones	0	0	0	0	1	2	0

Opciones	Relevancia (1 mayor - 6 menor)						No contesta=0
	1=10	2=8	3=6	4=4	5=2	6=1	
Fondos Propios	1 x 10	2 x 8	1 x 6	0 x 4	0 x 2	0 x 1	1 x 0
Reinversión de Utilidades	0 x 10	0 x 8	1 x 6	3 x 4	0 x 2	0 x 1	1 x 0
Crédito en el Sistema Financiero	3 x 10	1 x 8	1 x 6	0 x 4	0 x 2	0 x 1	0 x 0
Proveedores	1 x 10	2 x 8	1 x 6	1 x 4	0 x 2	0 x 1	0 x 0
Bonos (pagarés)	0 x 10	0 x 8	0 x 6	0 x 4	2 x 2	1 x 1	0 x 0
Emisión de acciones	0 x 10	0 x 8	0 x 6	0 x 4	1 x 2	2 x 1	0 x 0

Opciones	Relevancia (1 mayor - 6 menor)						TOTAL	TOTAL%	
	1=10	2=8	3=6	4=4	5=2	6=1			No contesta=0
Fondos Propios	10	16	6	0	0	0	0	32	23.02%
Reinversión de Utilidades	0	0	6	12	0	0	0	18	12.95%
Crédito en el Sistema Financiero	30	8	6	0	0	0	0	44	31.65%
Proveedores	10	16	6	4	0	0	0	36	25.90%
Bonos (pagarés)	0	0	0	0	4	1	0	5	3.60%
Emisión de acciones	0	0	0	0	2	2	0	4	2.88%
TOTAL SUMATORIA								139	100.00%



Análisis de Resultados:

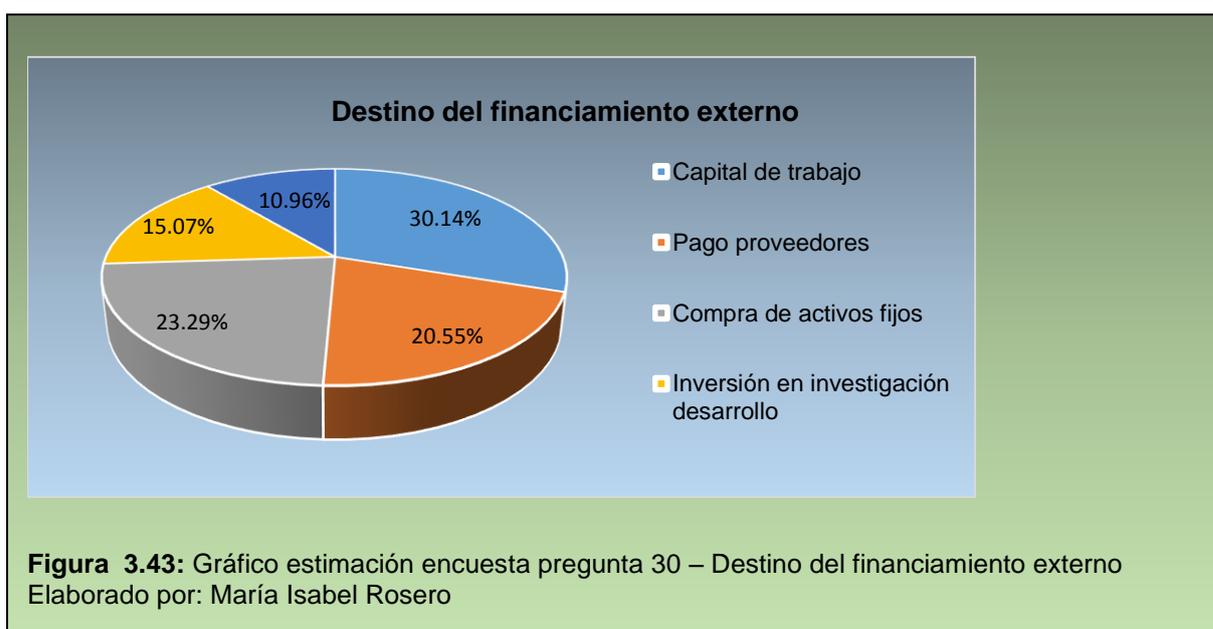
En este caso ante la pregunta ¿Cuáles son las fuentes de financiamiento que emplea su empresa? La respuesta mayoritaria con un 31.65% fue que utilizan el crédito del Sistema Financiero seguido por el financiamiento a través de proveedores con un 25.90%, y en tercer lugar se encuentra el financiamiento con fondos propios con un 23.02%. En conclusión las MESE de este segmento buscan financiarse en su mayor parte a través de la obtención de crédito en el Sistema Financiero, sin embargo la utilización del crédito con proveedores y la inversión de fondos propios también son consideradas como opciones aceptables, casi en la misma proporción.

Tabla 3.29: Estimación resultados encuesta pregunta 30 – Destino del financiamiento externo

DESTINO DEL FINANCIAMIENTO EXTERNO						
Opciones	Relevancia (1 mayor - 5 menor)					No contesta
	1	2	3	4	5	
Capital de trabajo	3	1	1	0	0	0
Pago proveedores	0	2	1	2	0	0
Compra de activos fijos	1	2	0	2	0	0
Inversión en investigación desarrollo	1	0	1	1	1	0
Mantener en equilibrio la estructura de capital de la empresa	0	0	2	0	2	0

Opciones	Relevancia (1 mayor - 5 menor)					No contesta=0
	1=10	2=8	3=6	4=4	5=2	
Capital de trabajo	3 x 10	1 x 8	1 x 6	0 x 4	0 x 2	0 x 0
Pago proveedores	0 x 10	2 x 8	1 x 6	2 x 4	0 x 2	0 x 0
Compra de activos fijos	1 x 10	2 x 8	0 x 6	2 x 4	0 x 2	0 x 0
Inversión en investigación desarrollo	1 x 10	0 x 8	1 x 6	1 x 4	1 x 2	0 x 0
Mantener en equilibrio la estructura de capital de la empresa	0 x 10	0 x 8	2 x 6	0 x 4	2 x 2	0 x 0

Opciones	Relevancia (1 mayor - 5 menor)					TOTAL	TOTAL%	
	1=10	2=8	3=6	4=4	5=2			No contesta=0
Capital de trabajo	30	8	6	0	0	0	44	30.14%
Pago proveedores	0	16	6	8	0	0	30	20.55%
Compra de activos fijos	10	16	0	8	0	0	34	23.29%
Inversión en investigación desarrollo	10	0	6	4	2	0	22	15.07%
Mantener en equilibrio la estructura de capital de la empresa	0	0	12	0	4	0	16	10.96%
TOTAL SUMATORIA							146	100.00%



Análisis de Resultados:

En lo que se refiere a la utilización del financiamiento externo, como resultado de la tabulación se obtiene que las empresas emplean el financiamiento externo principalmente para capital de trabajo con un porcentaje del 30.14%, la compra de activos fijos ocupa el segundo lugar con un 23.29%, seguido muy de cerca por el pago a proveedores 20.55%, mientras que la inversión en desarrollo y mantener la estructura de capital representan un 15.07% y 10.96% respectivamente. En conclusión el financiamiento externo es utilizado básicamente para capital de trabajo.

Tabla 3.30: Tabulación resultados encuesta pregunta 31 – Utiliza herramientas financieras

UTILIZA HERRAMIENTAS FINANCIERAS			
Código	1	2	Total
Tendencia	SI	NO	
Frecuencia	4	1	5
Porcentaje	80%	20%	100%

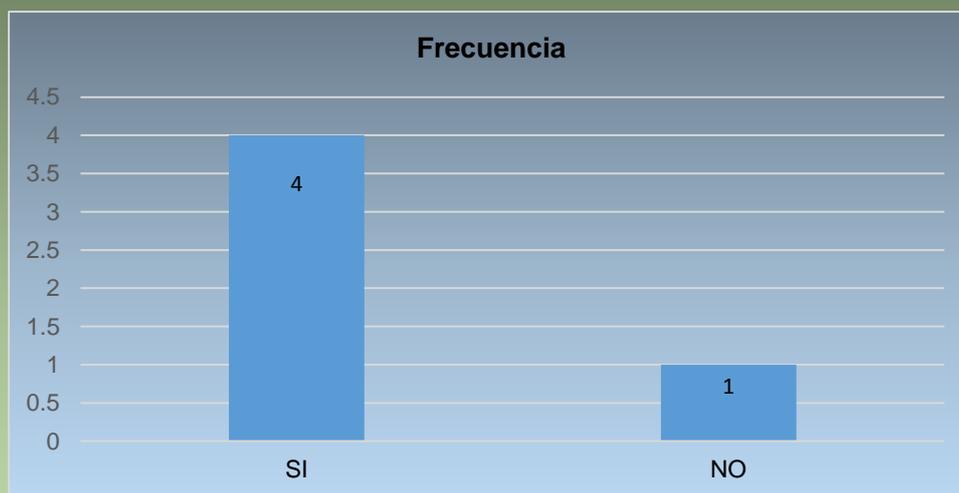
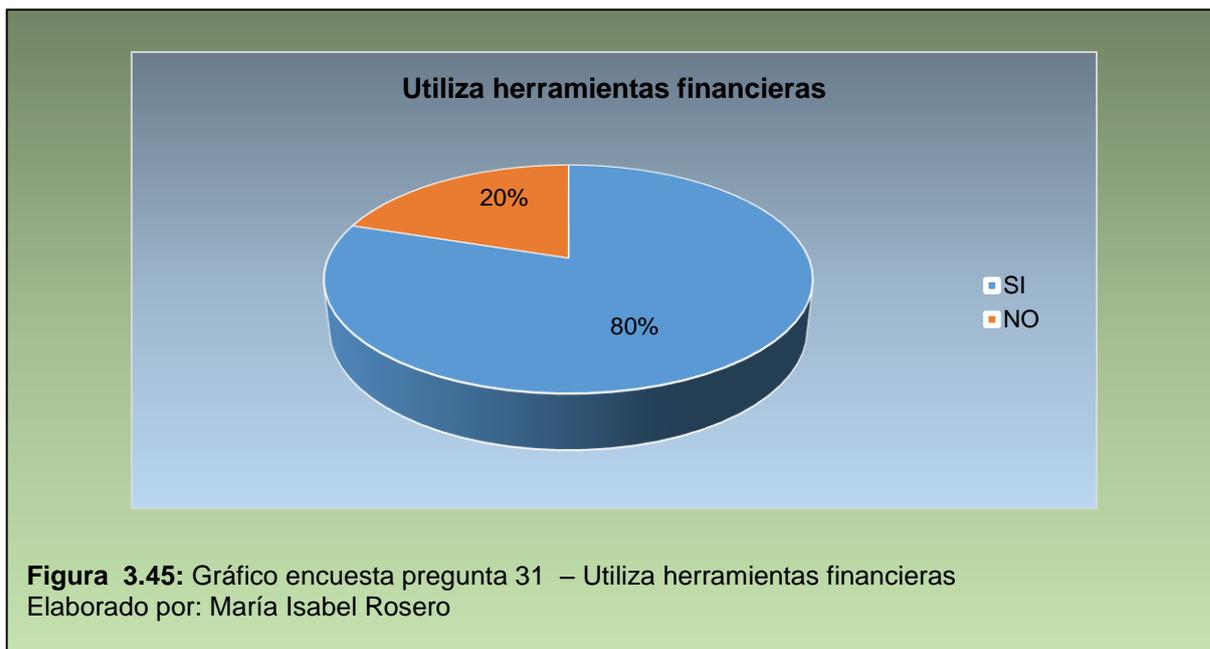


Figura 3.44: Gráfico frecuencia encuesta pregunta 31 – Utiliza herramientas financieras
Elaborado por: María Isabel Rosero

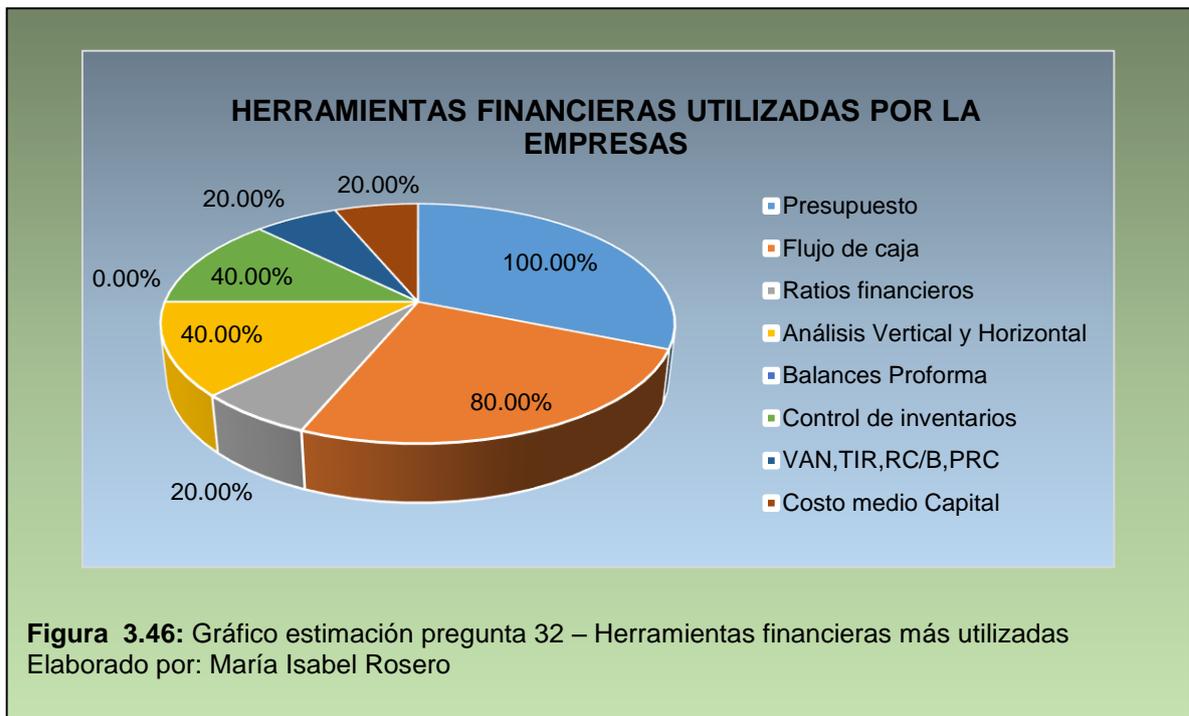


Análisis de resultados:

Del análisis de estos resultados el 80% indica que utilizan herramientas financieras para la toma de decisiones, el 20% no lo hace. Se puede concluir entonces que las empresas cada vez están utilizando más la ayuda de las herramientas financieras que les permitan tomar mejores decisiones para su negocio.

Tabla 3.31: Estimación de resultados pregunta 32 – Herramientas financieras más utilizadas.

HERRAMIENTAS FINANCIERAS UTILIZADAS POR LA EMPRESA					
Opciones	FRECUENCIA				
	SI	NO	TOTAL	TOTAL SI %	TOTAL NO %
Presupuesto	5	0	5	100.00%	0.00%
Flujo de caja	4	1	5	80.00%	20.00%
Ratios financieros	1	4	5	20.00%	80.00%
Análisis Vertical y Horizontal	2	3	5	40.00%	60.00%
Balances Proforma	0	5	5	0.00%	100.00%
Control de inventarios	2	3	5	40.00%	60.00%
VAN,TIR,RC/B,PRC	1	4	5	20.00%	80.00%
Costo medio Capital	1	4	5	20.00%	80.00%

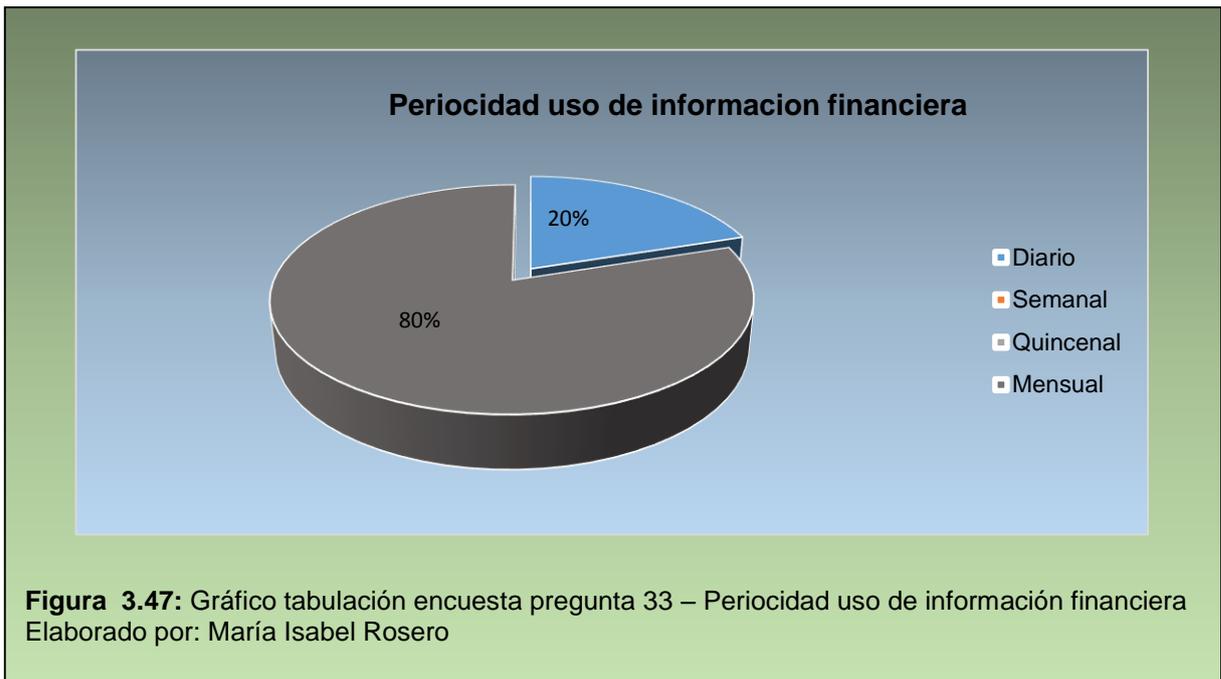


Análisis de resultados:

Las herramientas financieras más utilizadas es el Presupuesto por lo que medido en porcentaje representa el 100%, el flujo de caja ocupa el segundo lugar con un 80%, el análisis vertical y horizontal, así como el control de inventarios es utilizado por el 40%, mientras que las otras herramientas financieras listadas apenas son utilizadas por el 20% de las empresas de este segmento del CIU, y el balance proforma no es utilizado por ninguna de ellas. En conclusión, el Presupuesto y el Flujo de caja son las herramientas financieras que más apoyo prestan a estas empresas.

Tabla 3.32: Tabulación de resultados pregunta 33 – Periodicidad uso de información financiera

USO DE INFORMACION FINANCIERA					
Código	1	2	3	4	Total
	Diario	Semanal	Quincenal	Mensual	
Frecuencia	1	0	0	4	5
Porcentaje	20%	0%	0%	80%	100%



Análisis de resultados:

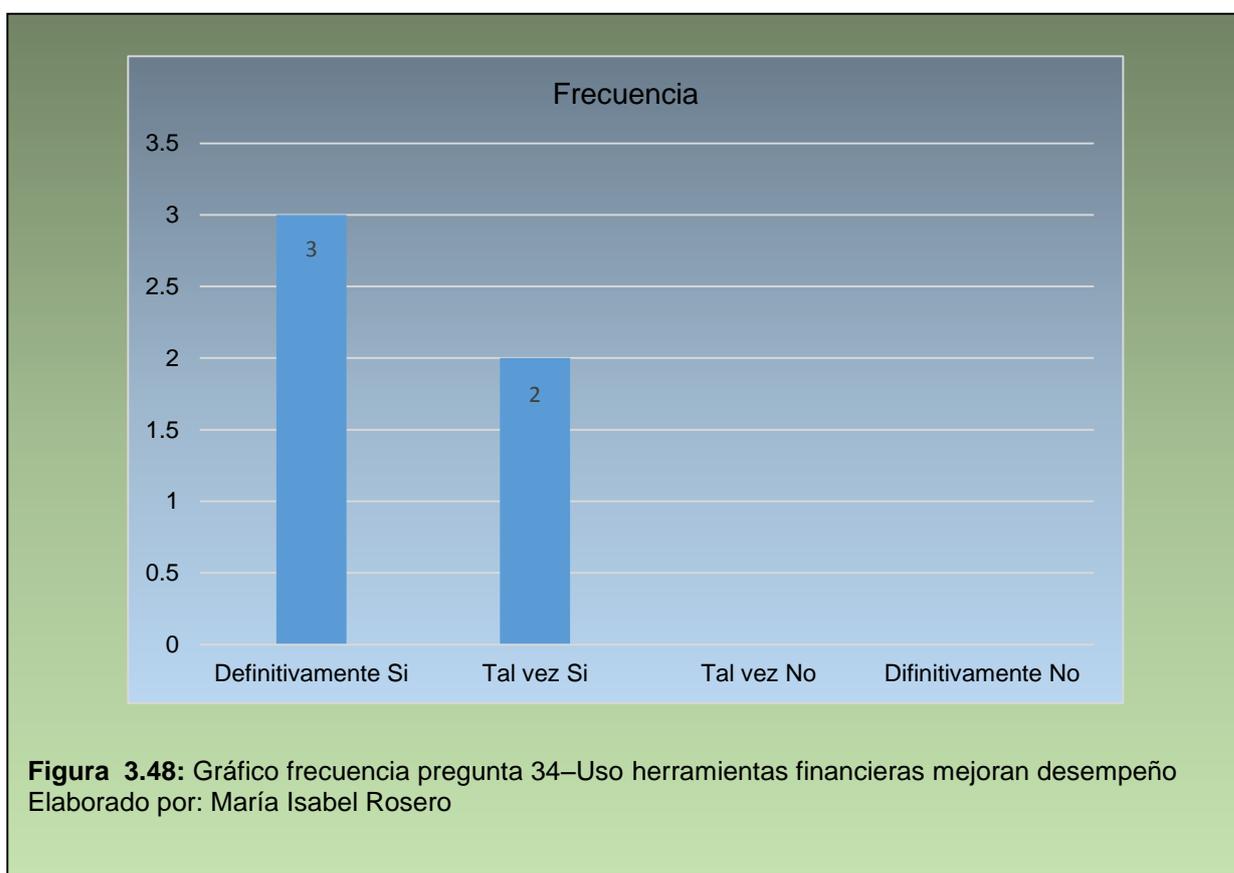
El 80% de las empresas de este segmento, utilizan la información financiera de forma mensual, mientras que el 20% la utiliza diariamente. Entonces se concluye que la información financiera mensual es la que apoya a la toma de decisiones de estas empresas.

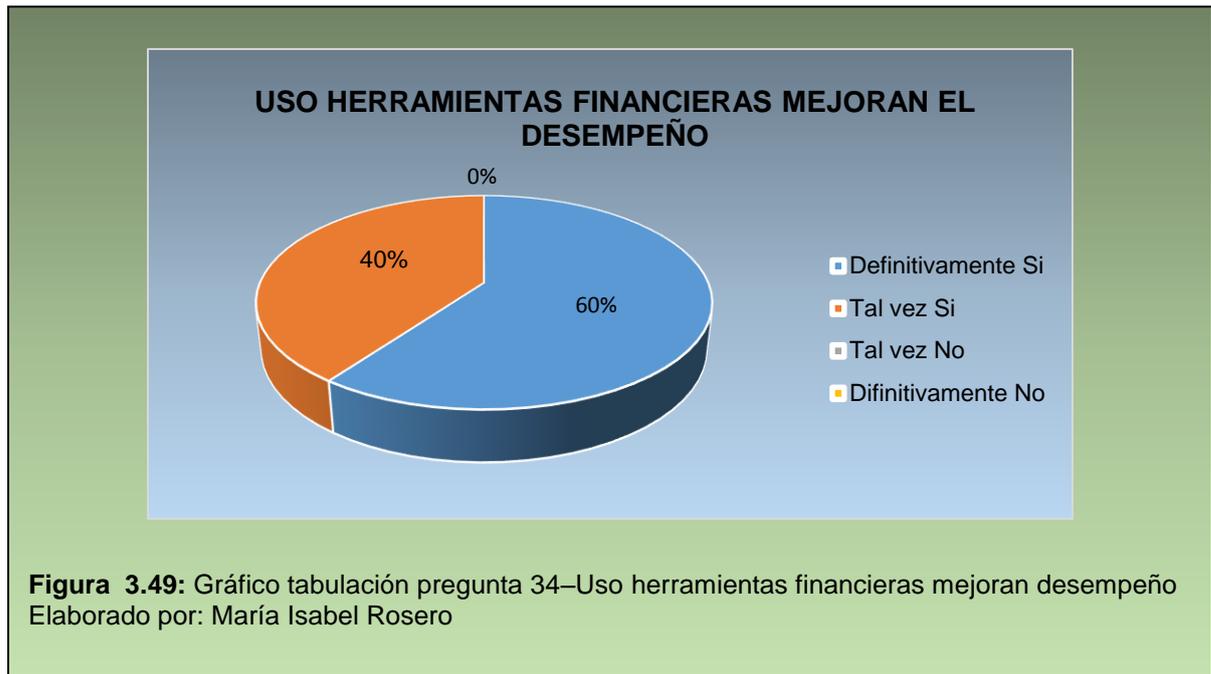
3.4 Factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESE

Las empresas normalmente requieren fuentes de financiamiento para incrementar su inversión, en capital de trabajo y en propiedad planta y equipo. En este sentido el gestor financiero deberá seleccionar la mejor fuente de financiamiento para lo cual es necesario realizar un análisis de los determinantes que influyen directa o indirectamente en la decisión de financiamiento. Al hablar de estos determinantes se puede encontrar el costo de financiamiento, el plazo, el destino de los recursos, el cumplimiento de los requisitos entre otros, estos son algunos determinantes que influyen en la decisión final del gestor financiero respecto a acudir al uso de financiamiento externo.

Tabla 3.33: Tabulación de resultados encuesta pregunta 34 –Uso de herramientas mejoran desempeño

USO DE HERRAMIENTAS FINANCIERAS MEJORAN EL DESEMPEÑO						
Código	1	2	3	4	5	Total
Uso Herramientas Financieras	Definitivamente Si	Tal vez Si	Tal vez No	Difinitivamente No	No contestó	
Frecuencia	3	2	0	0	0	5
Porcentaje	60%	40%	0%	0%	0%	100%





Análisis de resultados:

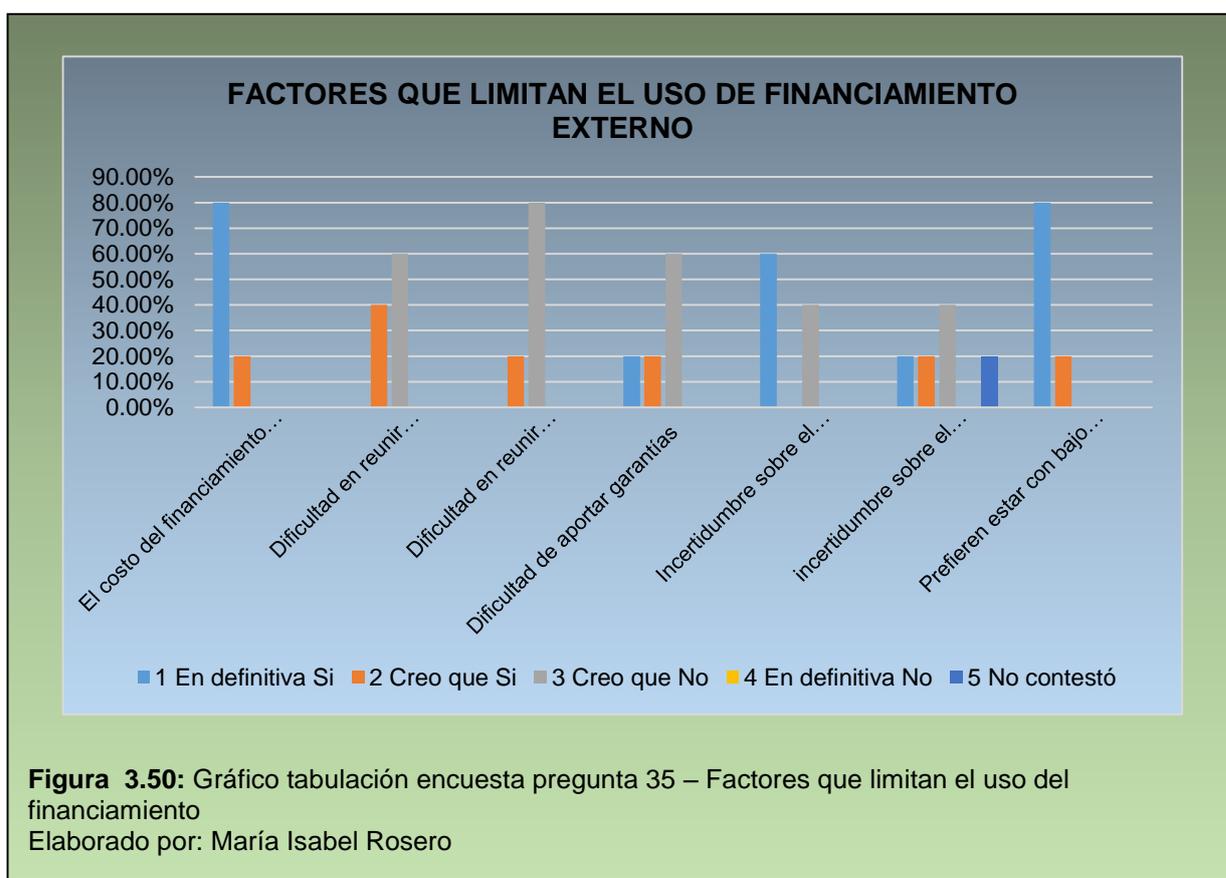
De los resultados obtenidos, el 80% de las empresas consideran que las herramientas financieras, ayudan a mejorar el desempeño de la misma, mientras que el 20% de ellas indica no estar de acuerdo totalmente.

Tabla 3.34: Tabulación de resultados encuesta pregunta 35 – Factores que limitan el uso de financiamiento externo

FACTORES QUE LIMITAN EL USO DE FINANCIAMIENTO EXTERNO						
Opciones	1	2	3	4	5	TOTAL
	En definitiva Si	Creo que Si	Creo que No	En definitiva No	No contestó	
El costo del financiamiento (tasas de interés)	4	1	0	0	0	5
Dificultad en reunir requisitos documentales	0	2	3	0	0	5
Dificultad en reunir requisitos financieros (nivel de ventas, capital aportdo, etc)	0	1	4	0	0	5
Dificultad e aportar garantías	1	1	3	0	0	5
Incertidumbre sobre el crecimiento de la economía nacional	3		2	0	0	5
incertidumbre sobre el sector productivo de la empresa	1	1	2	0	1	5
Prefieren estar con bajo endeudamiento	4	1	0	0	0	5

Tabla 3.35: Tabulación de resultados en porcentaje pregunta 35 – Factores que limitan el uso del financiamiento externo.

FACTORES QUE LIMITAN EL USO DE FINANCIAMIENTO EXTERNO						
Opciones	1	2	3	4	5	TOTAL
	En definitiva Si	Creo que Si	Creo que No	En definitiva No	No contestó	
El costo del financiamiento (tasas de interés)	80.00%	20.00%	0.00%	0.00%	0.00%	100.00%
Dificultad en reunir requisitos documentales	0.00%	40.00%	60.00%	0.00%	0.00%	100.00%
Dificultad en reunir requisitos financieros (nivel de ventas, capital aportado, etc)	0.00%	20.00%	80.00%	0.00%	0.00%	100.00%
Dificultad de aportar garantías	20.00%	20.00%	60.00%	0.00%	0.00%	100.00%
Incertidumbre sobre el crecimiento de la economía nacional	60.00%	0.00%	40.00%	0.00%	0.00%	100.00%
incertidumbre sobre el sector productivo de la empresa	20.00%	20.00%	40.00%	0.00%	20.00%	100.00%
Prefieren estar con bajo endeudamiento	80.00%	20.00%	0.00%	0.00%	0.00%	100.00%

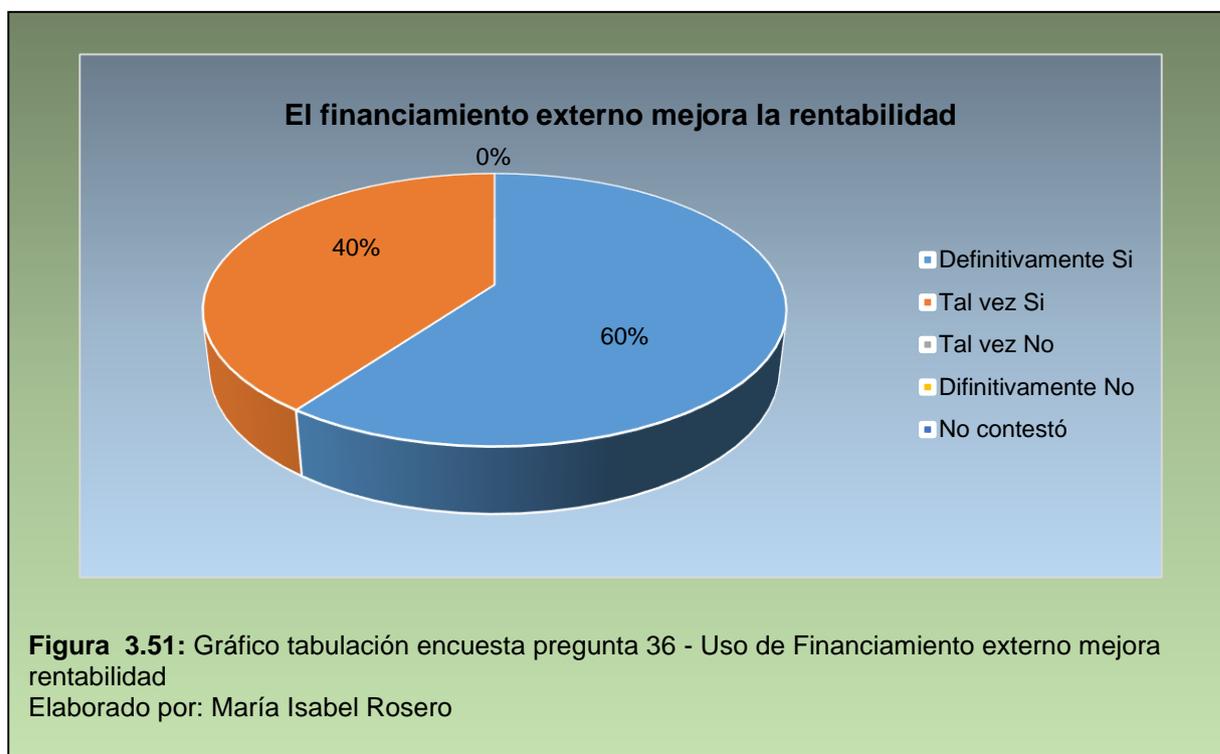


Análisis de resultados:

La encuesta presentó un cuestionario de 7 preguntas relacionadas con los factores que podrían limitar el uso del crédito, y como resultado se obtuvo que el costo del financiamiento y el mantener un bajo endeudamiento son los factores que más afectan la decisión de los gestores financieros al momento de tomar crédito externo para el funcionamiento de sus empresas.

Tabla 3.36: Tabulación de resultados encuesta pregunta 36 – Uso de Financiamiento externo mejora rentabilidad

USO DE FINANCIAMIENTO EXTERNO MEJORA LA RENTABILIDAD						
Código	1	2	3	4	5	Total
Uso Financiamiento externo	Definitivamente Si	Tal vez Si	Tal vez No	Difinitivamente No	No contestó	
Frecuencia	3	2	0	0	0	5
Porcentaje	60%	40%	0%	0%	0%	100%



Análisis de resultados:

Al consultar de si consideran que el uso del financiamiento externo mejora la rentabilidad de la empresa, el 60% contestó que definitivamente si mejora los resultados, mientras que el 40% indica que tal vez sí. Por lo tanto, se concluye que este segmento considera que el endeudamiento externo si mejora los resultados de la empresa.

Tabla 3.37: Tabulación de resultados encuesta pregunta 37 – Financiamiento externo carga para la empresa

ES EL FINANCIAMIENTO EXTERNO UNA CARGA DE INTERESES PARA LA EMPRESA?						
Código	1	2	3	4	5	Total
	Definitivamente Si Tal vez Si Tal vez No Difinitivamente No No contestó					
Frecuencia	1	2	2			5
Porcentaje	20%	40%	40%	0%	0%	100%

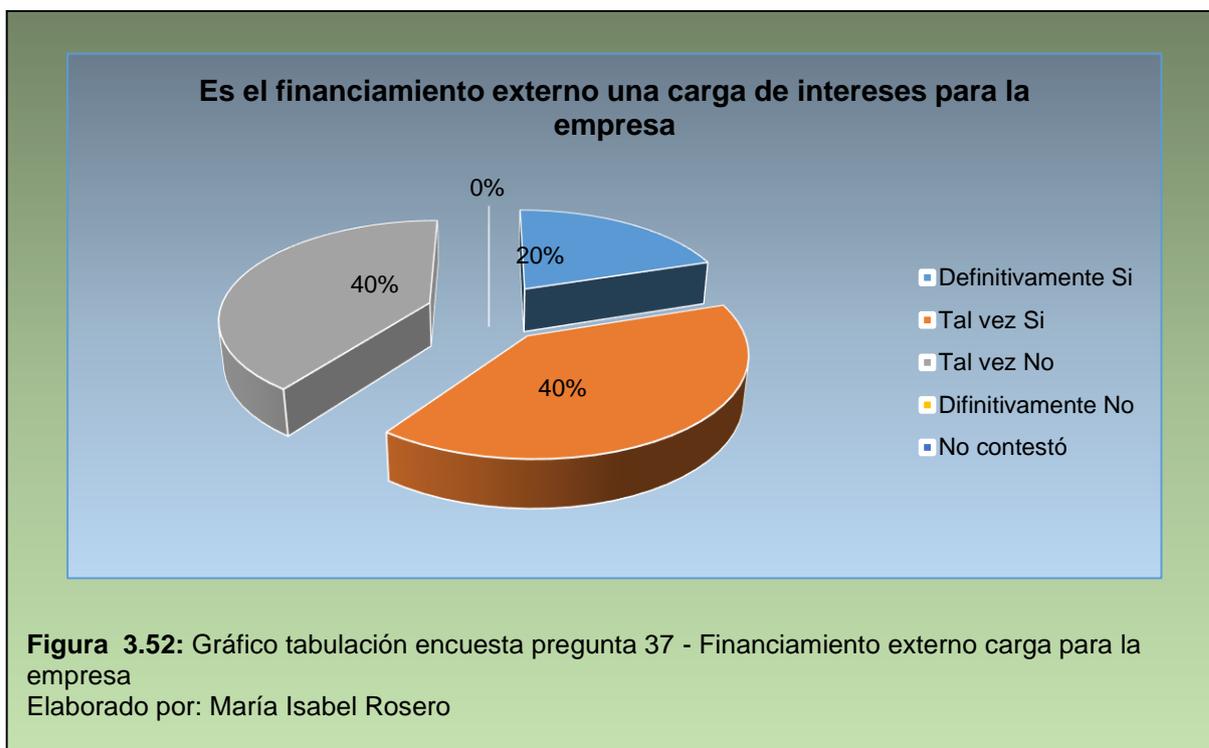


Figura 3.52: Gráfico tabulación encuesta pregunta 37 - Financiamiento externo carga para la empresa
Elaborado por: María Isabel Rosero

Análisis de resultados:

En el caso de esta pregunta la respuesta está dividida, ya que el 40% considera que el financiamiento externo tal vez si sea una carga para el empresa, otro 40% opina que tal vez no sea una carga, y el 20% considera que definitivamente sí lo es. De estos resultados se puede concluir que las empresas consideran al crédito externo como una carga para la empresa.

RESUMEN:

En este capítulo se ha podido tabular los resultados de la aplicación de la encuesta a un grupo de empresarios relacionados con el segmento CIIU C31001.01 (Fabricación de muebles de madera: sillas, sillones, butacas para teatros, sofás, sofás cama, tresillos, sillones de jardín muebles para máquinas de coser), de los resultados obtenidos, se puede concluir que las empresas en promedio llevan en el mercado entre 7 y 10 años, los gestores financieros son personas diferentes a los propietarios que basan su práctica en estudios universitarios, utilizan herramientas financieras para mejorar los resultados empresariales.

Así también se ha podido determinar que para su estructura de capital utilizan principalmente dos fuentes externas como son los créditos del sistema financiero y el crédito de proveedores, consideran que un nivel de endeudamiento óptimo esta entre 0 y 30%, en general están satisfechos con el crédito que ofrece la banca privada, en lo que se refiere tasas, plazo y monto.

Finalmente los recursos financieros del segmento investigado están destinados especialmente para incrementar la capacidad del capital de trabajo, el mismo que está compuesto por la inversión realizada en efectivo y sus equivalentes, cuentas por cobrar e inventarios principalmente. En segunda instancia los recursos están dirigidos a la adquisición de propiedad planta y equipo que está representada por la inversión realizada en muebles y enseres., maquinaria, equipos de computación, vehículos entre otros.

CONCLUSIONES

Las medianas empresas societarias del Ecuador (MESE) durante el período 2000 al 2012 han tenido un crecimiento en especial en las regiones de la costa y sierra ecuatoriana, dado que en las mismas existe mayor actividad comercial, así también hay que destacar que las actividades principales a las cuales se dedican las MESE son las de comercio y de servicios. Por lo tanto, las MESE contribuyen al desarrollo económico del país a través de la creación de fuentes de empleo y la contribución al estado por medio del pago de impuestos.

Las fuentes de financiamiento para las MESE, tienen diversos orígenes siendo la más usual el financiamiento que proviene del sistema financiero, el cual exige el cumplimiento de requisitos que en muchas ocasiones no pueden ser presentados por parte de las MESE, originando con ello la preferencia por un financiamiento informal, donde los costos y riesgos financieros son más elevados. Además las tasas de interés cobradas por las entidades que conforman el sistema financiero no satisfacen las necesidades de las MESE, dado que en ciertas ocasiones el costo de financiamiento llega a ser igual o superior al nivel de rentabilidad, razón por la cual se llega a determinar que el financiamiento ofrecido por parte del sistema financiero no constituye un instrumento de desarrollo económico.

La conformación de la estructura de capital en las MESE se lo realiza de forma empírica ya que se determinó que los gestores financieros en muchos de los casos carecen de conocimientos en finanzas lo cual impide conformar una estructura de capital óptima donde prevalezca el costo beneficio de cada una de las alternativas de financiamiento. Además la imposibilidad de acceder a líneas de crédito bancarias han ocasionado que en la estructura de capital de las MESE prime la participación mayoritaria de la aportación del capital propio.

La evaluación de la eficiencia en la conformación de la estructura de capital de las MESE se realizó mediante la aplicación de ratios financieros, en especial los relacionados con deuda y rentabilidad, determinando que existe una correlación positiva intensa entre los mismos; es decir, a mayor nivel de endeudamiento mayor rentabilidad, pero a su vez mientras más alto es el nivel de deuda también es mayor el riesgo financiero.

Las MESE que pertenecen al segmento CIIU C31001.01 (Fabricación de muebles de madera: sillas, sillones, butacas para teatros, sofás, sofás cama, tresillos, sillones de jardín muebles para máquinas de coser) destinan los recursos obtenidos de las diferentes fuentes de financiamiento exclusivamente a dos actividades como son: inversión en activo corriente o capital de trabajo y la inversión en propiedad planta y equipo, dependiendo el grado de

necesidad y prioridad. Aquellas MESE que destinan los recursos a incrementar su capital de trabajo tendrán mayor capacidad operativa, mientras que las empresas que destinen los recursos a propiedad planta y equipo, tendrán una mayor capacidad de producción, cualquiera que sea el destino de los recursos es indispensable que haya un seguimiento, para velar por el buen uso de los mismos.

RECOMENDACIONES

Actualmente existe una concentración de las MESE en la región costa y sierra del país lo cual no es favorable, ya que es indispensable para el desarrollo económico que se lo haga en forma equitativa en las cuatro regiones, razón por la cual es necesario que la conformación de nuevas empresas se las lleve a cabo de forma diversificada en todas regiones del país, por lo que surge la necesidad de realizar un trabajo en equipo por parte del sector empresarial y el gobierno para que de esta manera unan esfuerzos y capacidades que permitan diseñar estrategias de desarrollo empresarial sin distinción de ninguna región.

Las instituciones financieras que representan la principal fuente de financiamiento para las MESE actualmente no gozan de un alto grado de aceptabilidad dentro de las mismas, especialmente por dos causas, como es el cumplimiento de requisitos y altas tasas de interés; por lo tanto, es necesario flexibilizar las políticas de crédito mediante acercamientos con las instituciones financieras a fin de que las MESE tengan mayor acceso al financiamiento externo, que les permita mejorar su estructura de capital.

La administración de la estructura de capital constituye uno de los pilares del éxito financiero para las MESE razón por la cual es indispensable que se brinde la atención debida a través de un fortalecimiento de los conocimientos financieros para los responsables de la administración de las empresas así como la sociabilización a nivel directivo y ejecutivo respecto a los beneficios económicos que genera el mantener una estructura de capital óptima.

El análisis de correlación realizado entre deuda y rentabilidad determina que a mayor nivel de endeudamiento mayor grado de rentabilidad, siempre y cuando los recursos obtenidos por financiamiento sean debidamente direccionados a la inversión en activo corriente o propiedad planta y equipo; por lo tanto, es necesario que exista supervisión y seguimiento respecto al destino de los recursos financieros obtenidos a través del financiamiento, con la finalidad de garantizar el fiel cumplimiento de los objetivos institucionales y evitar de esta manera fraudes por parte de propietarios, directivos, ejecutivos y colaboradores.

Las MESE emplean los recursos financieros obtenidos a través del financiamiento para incrementar su inversión en capital de trabajo, propiedad planta y equipo, si bien el financiamiento constituye una herramienta de desarrollo para las empresas éste debe tener un límite, por lo que se recomienda estructuras de capital óptimas a través de una combinación de 50% por medio de deuda y el 50% a través de aportación de capital de los accionistas con lo cual se logra equilibrar el riesgo financiero, aprovechar la capacidad de endeudamiento de la empresa, formar un historial de crédito empresarial y aprovechar el beneficio tributario que genera el interés por deuda.

BIBLIOGRAFÍA

- Araque, W. (Enero de 2012). *Las PyME y su situación*. (U. A. Bolívar, Ed.) Obtenido de Cuaderno de Trabajo N° 1: www.uasb.edu.ec/UserFiles/381/File/Las_PyME_y_su.pdf
- Asamblea Nacional. (2008). *Constitución de la República del Ecuador*. Montecristi, Manabí, Ecuador: Registro Oficial.
- Banco Central del Ecuador. (2012). *Sistema de indicadores del ciclo de crecimiento*. Obtenido de Nota técnica No. 77: www.bce.fin.ec
- Banco Central del Ecuador. (s.f.). *Directorio BCE*. Obtenido de Título Sexto Codificación Regulaciones:
http://www.bce.fin.ec%2Fdocuments%2Fpdf%2Fgeneral%2FLibrol.pdf&ei=0saRVJXvGsG1ggTRsoP4Bg&usg=AFQjCNE-s5lr0HIKxCOklnIEkAOJi_4_pQ&bvm=bv.82001339,d.eXY
- Cepal. (Agosto de 2010). *Financiamiento a las microempresas y las PYMES en México (2000-2009)*. Recuperado el 18 de Diciembre de 2014, de Publicaciones: <http://www.cepal.org/es/publicaciones/financiamiento-las-microempresas-y-las-pymes-en-mexico-2000-2009>
- Congreso. (Noviembre de 1999). Ley de Compañías. *Codificación No. 00RO/312*. Ecuador: Registro Oficial.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principios de Administración Financiera*. México: Pearson Educación de México S.A.
- Inec. (2012). *Estadísticas Económicas*. Obtenido de Ecuador en cifras: www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Estadisticas_Economicas/DirectorioEmpresas/140210%20DirEmpresas%20final3.pdf
- Inec. (2013). *Actividades Industriales y Comerciales 2013*. Obtenido de http://www.inec.gob.ec/estadisticas/index.php?option=com_remository&Itemid=&func=startdown&id=1700&lang=es&TB_iframe=true&height=250&width=800
- Lind, D., Marchal, W., & Mason, R. (2004). *Estadísticas para Administración y Economía*. México: Alfaomega Grupo editor S.A.

- Ortiz, H. (2006). *Análisis Financiero Aplicado y principios de administración financiera*. Bogotá: Departamento de publicaciones Universidad Externado de Colombia .
- Revista Ekos. (octubre de 2013). *Unidad de investigación de mercado*. Obtenido de Ranking Pymes 2013: www.ekosnegocios.com/revista/pdfTemas/770.pdf
- Ross, S. A., Westerfield, R., & Jordan, B. (2010). *Fundamentos de finanzas corporativas*. México: McGraw-Hill Latinoamerica Editores S.A.
- Samuelson, P. A., & Nordhaus, W. D. (2006). *Economía*. México: McGraw-Hill Interamericana.
- Superintendencia de Bancos. (2013). *Sistema Financiero*. Obtenido de Volumen de crédito: http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs_index?vp_art_id=39&vp_tip=2&vp_buscr=41
- Superintendencia de Compañías . (2010). *Estadísticas y Resoluciones* . Obtenido de <http://www.supercias.gob.ec/resolucionesyextractos/>
- Van Horne, J., & Wachowicz, J. (2002). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: Pearson Educación de México S.A.

ANEXOS

ANEXO A: CUESTIONARIO ENCUESTA

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

Datos generales:

- Número de expediente de la MESE:
 - Nombre de empresario: (opcional).....
 - Teléfono y cuenta de correo (opcional):.....
1. Edad:
- 20 a 30 años 1 () 31 a 40 años 2 () 41 a 50 años 3 ()
De 51 a 60 años 4 () más de 60 años 5 () No contestó 6 ()
2. Género:
- Femenino 1() Masculino 2()
3. Su experiencia profesional se basa en:
- Conocimiento empírico 1() Experiencia en otros trabajos 4()
Formación universitaria 3() Otras: ¿Cuáles?.....
4. Cargo:
- Propietario/a 1() Gerente/a 2() Contador/a 3() Otro 4() _____
5. Experiencia relacionada al cargo:
- De 1 a 3 años 1() De 4 a 6 años 2() De 7 a 10 años 3()
Más de 10 años 4()
6. ¿El sector de las Pymes a nivel nacional ha crecido en los últimos años?
- Totalmente de acuerdo 1() De acuerdo 3()
Algo en desacuerdo 2() Totalmente en desacuerdo 4()
7. ¿Las fuentes de financiamiento que existen en el mercado benefician y son suficientes para las Pymes?

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

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

16. ¿Cuánto tiempo lleva trabajando en la empresa?

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

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

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

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

Sí 1 () No 2 () No lo sabe 3 ()

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

.....
.....

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

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

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

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

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

Sí 1 () No 2 ()

23. ¿Con qué frecuencia su empresa toma deuda?

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

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

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

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

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

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

26. Cuando su empresa obtiene utilidades la tendencia es:

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

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

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

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

- Si 1 () No 2 ()

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

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

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

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

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

- Si 1 () No 2 ()

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

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

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

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

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

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

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

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

productivo de la empresa				
Prefieren estar con bajo endeudamiento				

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

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

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

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

ANEXO B: INDICADORES FINANCIEROS PROMEDIO

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
APALANCAMIENTO	3.981	7.376	39.003	8.552	11.148	13.170	21.682
APALANCAMIENTO FINANCIERO	8.926	2.706	2.263	3.686	3.812	6.139	0.673
ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	0.589	0.642	0.659	0.650	0.711	0.685	0.708
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	1.433	1.791	1.932	1.859	2.455	2.170	2.423
RENTABILIDAD FINANCIERA	-0.186	0.227	0.172	0.662	0.353	0.338	0.302
RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO	0.037	0.083	0.070	0.064	0.058	0.069	0.014

Indicador	2007	2008	2009	2010	2011	2012
APALANCAMIENTO	16.719	8.905	10.556	21.902	12.472	7.789
APALANCAMIENTO FINANCIERO	14.044	8.449	6.152	10.084	6.076	5.555
ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	0.709	0.725	0.709	0.725	0.710	0.665
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	2.442	2.635	2.435	2.635	2.451	1.981
RENTABILIDAD FINANCIERA	0.460	0.429	0.841	0.459	0.556	0.193
RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO	0.103	0.098	0.101	0.192	0.110	0.060