



# UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA

*La Universidad Católica de Loja*

## ÁREA ADMINISTRATIVA

TÍTULO DE INGENIERO EN CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

**Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las medianas empresas societarias del Ecuador CIU G4663.13 - venta al por mayor de materiales de construcción: piedra, arena, grava, cemento, etcétera. Período 2000 a 2012.**

TRABAJO DE TITULACIÓN.

AUTOR: Carrión Flores, Doris Vanessa

DIRECTORA: Costa Ruíz, Mónica Patricia, Mg.

CENTRO UNIVERSITARIO LOJA

2015



*Esta versión digital, ha sido acreditada bajo la licencia Creative Commons 4.0, CC BY-NY-SA: Reconocimiento-No comercial-Compartir igual; la cual permite copiar, distribuir y comunicar públicamente la obra, mientras se reconozca la autoría original, no se utilice con fines comerciales y se permiten obras derivadas, siempre que mantenga la misma licencia al ser divulgada. <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/deed.es>*

2015

## **APROBACIÓN DE LA DIRECTORA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN**

Magister.

Mónica Patricia Costa Ruíz.

### **DOCENTE DE LA TITULACIÓN**

De mi consideración:

El presente trabajo de titulación: Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las medianas empresas societarias del Ecuador CIIU G4663.13 - venta al por mayor de materiales de construcción: piedra, arena, grava, cemento, etcétera. Período 2000 a 2012, realizado por Carrión Flores Doris Vanessa, ha sido orientado y revisado durante su ejecución, por cuanto se aprueba la presentación del mismo.

Loja, Agosto de 2015

f).....

## DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS

Yo, Carrión Flores Doris Vanessa, declaro ser autora del presente trabajo de titulación: Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las medianas empresas societarias del Ecuador CIIU G4663.13 - venta al por mayor de materiales de construcción: piedra, arena, grava, cemento, etcétera. Período 2000 a 2012”, de la Titulación de Ingeniería en Contabilidad y Auditoría, siendo Mg. Mónica Patricia Costa Ruíz directora del presente trabajo; y eximo expresamente a la Universidad Técnica Particular de Loja y a sus representantes legales de posibles reclamos o acciones legales. Además certifico que las ideas, conceptos, procedimientos y resultados vertidos en el presente trabajo investigativo, son de mi exclusiva responsabilidad.

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

f. ....

Autora: Carrión Flores Doris Vanessa

Cédula: 1104236516

## **DEDICATORIA**

Dedico el presente trabajo, primeramente a Dios por llenarme de fortaleza y sabiduría, a mis queridos padres que con su apoyo incondicional y constante motivación supieron darme fuerza y ánimos para seguir luchando por alcanzar este gran anhelo, a mis hermanos por estar siempre ahí apoyándome, a mi adorado novio que fue un pilar fundamental en seguir creciendo profesionalmente, y a todos mis amigos que de una u otra manera estuvieron ayudándome cuando más los necesitaba, a todos ustedes va dedicado este trabajo.

**Doris Vanessa**

## **AGRADECIMIENTO**

Quiero agradecer primeramente a Dios por regalarme la vida, por ser mi sabiduría y fortaleza y por sus infinitas bendiciones para llegar a cumplir este gran objetivo.

A todos mis tutores y maestros, por su apoyo constante y por impartirme sus valiosos conocimientos que me sirvieron a crecer profesionalmente, en fin a la Universidad Técnica Particular de Loja, por permitirme ser parte de esta prestigiosa institución y por el apoyo para llegar a ser una profesional con un corazón humanista útil para la sociedad.

A mi directora de tesis Mgs. Mónica Patricia Costa Ruíz y tutor Dr. Ángel Rivadeneira como no agradecerles por sus orientaciones, su motivación y su paciencia para llegar a culminar este trabajo de investigación.

A todas las personas que de una u otra manera, estuvieron ahí con sus palabras de ánimo.

***Doris Vanessa***

## ÍNDICE DE CONTENIDOS

CARÁTULA .....	i
CERTIFICACIÓN .....	ii
DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS.....	iii
DEDICATORIA .....	iv
AGRADECIMIENTO .....	v
ÍNDICE DE CONTENIDOS .....	vi
ÍNDICE DE TABLAS .....	viii
ÍNDICE DE FIGURAS.....	ix
RESUMEN EJECUTIVO .....	1
ABSTRACT .....	2
INTRODUCCIÓN.....	3
CAPÍTULO I. ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS DEL ECUADOR .....	5
1.1. Estructura de la composición de empresas societarias en Ecuador.....	6
1.1.1. Las empresas societarias en Ecuador. ....	11
1.1.2. Evolución geográfica de las medianas empresas (MESE). ....	21
1.1.3. Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIIU. ....	23
1.2. Fuentes de financiamiento de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador....	28
1.2.1. Clasificación de las fuentes de financiamiento. ....	28
1.2.2. Características del mercado de dinero.....	30
CAPITULO II. GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE .....	35
2.1. Antecedentes sobre la estructura de capital de las MESE. ....	36
2.1.1. Técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad de las empresas. ....	41
2.1.2. Análisis de indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las MESE. ....	43
2.1.3. Análisis de la rentabilidad de las MESE derivada de su estructura de capital. ....	50
CAPITULO III. LA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MESE CLASIFICACIÓN CIIU G4663.13 - VENTA AL POR MAYOR DE MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN: PIEDRA, ARENA, GRAVA, CEMENTO, ETCÉTERA.....	56
3.1. Los gestores financieros de las MESE.....	57
3.1.1. Perfil de los gestores financieros. ....	57
3.1.2. Formación empírica de los gestores financieros de las MESE.....	60
3.2. El financiamiento de las MESE.....	68
3.2.1. Las fuentes de financiamiento.....	68

3.2.2. El uso del financiamiento. ....	77
3.3. Las herramientas financieras que utilizan las MESE.....	85
3.3.1. La utilidad de las herramientas financieras. ....	85
3.3.1.1. Presupuesto. ....	85
3.3.1.2. Flujo de Caja. ....	85
3.3.1.3. Ratios Financieros. ....	86
3.3.1.4. Análisis Vertical y Horizontal.....	86
3.3.1.5. Balances Proforma. ....	87
3.3.1.6. Control de Inventarios.....	87
3.3.1.7. Métodos de Evaluación Financiera. ....	88
3.3.1.8. Costo Promedio Ponderado de Capital.....	89
3.3.2. Las herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera. ....	89
3.4. Factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESE.....	94
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES .....	100
CONCLUSIONES .....	101
RECOMENDACIONES.....	103
BIBLIOGRAFÍA.....	104
ANEXOS.....	108

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Sectores con mayor inflación .....	10
Tabla 2. Sectores con menor inflación .....	10
Tabla 3. Inflación acumulada por sectores económicos .....	11
Tabla 4. Requisitos para una establecer una compañía.....	13
Tabla 5. PEA y porcentajes de ocupación en las diferentes ramas .....	18
Tabla 6. Valores por tamaño de empresa .....	20
Tabla 7. Región geográfica de las MESE.....	21
Tabla 8. Valores por trabajadores y capital .....	23
Tabla 9. Evolución de las tasas de interés en Ecuador .....	34
Tabla 10. Indicadores de solvencia y rentabilidad .....	43
Tabla 11. Apalancamiento .....	44
Tabla 12. Apalancamiento financiero .....	45
Tabla 13. Endeudamiento del activo .....	46
Tabla 14. Endeudamiento patrimonial.....	47
Tabla 15. Rentabilidad financiera.....	48
Tabla 16. Rentabilidad neta del activo. ....	49
Tabla 17. Correlación entre rentabilidad financiera y apalancamiento .....	51
Tabla 18. Correlación entre rentabilidad neta del activo y endeudamiento del activo.....	52
Tabla 19. Correlación entre endeudamiento del activo y rentabilidad financiera .....	53
Tabla 20. Correlación endeudamiento patrimonial y rentabilidad neta del activo .....	54
Tabla 21. Correlación entre endeudamiento patrimonial y rentabilidad financiera.....	54
Tabla 22. Estructura del pasivo y patrimonio neto de las medianas empresas, 2012.....	96

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. Empleo y desempleo en Ecuador .....	7
Figura 2. Variación del PIB en Ecuador .....	8
Figura 3. Variación anual del PIB en Ecuador.....	9
Figura 4. Variación del PIB en Ecuador por actividad económica .....	9
Figura 5. Compañías por regiones del Ecuador .....	16
Figura 6. Número de medianas empresas en el Ecuador año 2012.....	17
Figura 7. Inversión societaria en Ecuador.....	18
Figura 8. Distribución sectorial de las pymes en Ecuador .....	19
Figura 9. Porcentaje de la región geográfica de las MESE del 2000-2012.....	22
Figura 10. Números de compañías en el Ecuador por año .....	24
Figura 11. Fuentes de financiamiento de las pymes en Ecuador .....	29
Figura 12. Crédito por plazos de las pymes en Ecuador .....	31
Figura 13. Crédito por actividades económicas de las pymes en Ecuador.....	32
Figura 14. Destinos de crédito de las pymes en Ecuador .....	33
Figura 15. Evolución del apalancamiento 2000-2012.....	44
Figura 16. Evolución del apalancamiento financiero 2000-2012 .....	45
Figura 17. Evolución del endeudamiento del activo 2000-2012 .....	46
Figura 18. Evolución del endeudamiento patrimonial 2000-2012 .....	47
Figura 19. Evolución de la rentabilidad financiera 2000-2012 .....	48
Figura 20. Evolución de la rentabilidad neta del activo 2000-2012.....	49
Figura 21. Correlación entre rentabilidad financiera y apalancamiento 2000-2012 .....	51
Figura 22. Correlación entre rentabilidad neta del activo y endeudamiento del activo 2000-2012 .....	52
Figura 23. Correlación entre endeudamiento del activo y rentabilidad financiera 2000-2012.....	53
Figura 24. Correlación entre endeudamiento patrimonial y rentabilidad Neta del Activo 2000-2012 .....	54
Figura 25. Correlación entre endeudamiento patrimonial y rentabilidad Financiera 2000-2012 .....	55
Figura 26. Edad de gestores financieros.....	58
Figura 27. Género de gestores financieros .....	59
Figura 28. Experiencia profesional de los gestores financieros.....	60
Figura 29. Cargo de los gestores financieros .....	61
Figura 30. Experiencia relacionada al cargo .....	62
Figura 31. Crecimiento de las pymes.....	63

Figura 32. Tiempo de trabajo de los gestores financieros .....	64
Figura 33. Cantidad de empresas en el sector productivo .....	65
Figura 34. Ventajas con relación a la competencia .....	66
Figura 35. Ventajas competitivas .....	67
Figura 36. Fuentes de financiamiento suficientes .....	68
Figura 37. Tasas de interés favorables .....	69
Figura 38. Instituciones financieras con mayor acceso a crédito.....	70
Figura 39. Plazos de créditos suficientes .....	71
Figura 40. Montos de créditos suficientes .....	72
Figura 41. Requisitos de las instituciones financieras .....	73
Figura 42. Tiempo de adjudicación de crédito.....	74
Figura 43. Reinversión de utilidades en las medianas empresas.....	75
Figura 44. Financiamiento a través de préstamos.....	76
Figura 45. Porcentaje de fuentes de financiamiento .....	77
Figura 46. Porcentaje de los tipos de financiamiento de las pymes .....	78
Figura 47. Financiamiento con deuda .....	79
Figura 48. Deuda para un fin específico .....	80
Figura 49. Frecuencia de deuda .....	80
Figura 50. Nivel de deuda óptimo .....	81
Figura 51. Tendencia de las utilidades.....	82
Figura 52. Financiamiento a través de proveedores .....	83
Figura 53. Porcentaje del destino del financiamiento externo .....	84
Figura 54. Herramientas y/o técnicas financieras adecuadas .....	89
Figura 55. Gestión o análisis financiero relevante.....	90
Figura 56. Utilizaciones de herramientas financieras .....	91
Figura 57. Porcentaje de herramientas financieras familiares.....	92
Figura 58. Frecuencia que se recurre a la información financiera .....	93
Figura 59. Uso de herramienta financieras para el desempeño .....	94
Figura 60: Comparación del pasivo y patrimonio según clasificación CIIU, 2012 .....	95
Figura 61. Porcentaje de factores que limitan el financiamiento externo .....	97
Figura 62. Mejoramiento del financiamiento externo en la rentabilidad .....	98
Figura 63. Cargas de interés del financiamiento externo .....	99

## RESUMEN

El presente proyecto de investigación, brindará un aporte muy importante, debido a que permite conocer de alguna manera los factores que intervienen en las fuentes de financiamiento interno y externo que condicionan la estructura de capital de las medianas empresas societarias del Ecuador clasificación G4663.13 - venta al por mayor de materiales de construcción: piedra, arena, grava, cemento, etcétera, y de esta manera determinar la composición de la estructura de financiamiento y el impacto que tendrá en la rentabilidad y solvencia; con esta investigación tendremos un valioso aporte teórico-práctico en el aspecto financiero corporativo, información importante sobre todo a los tomadores de decisiones de estas medianas empresas ya que lo tomarán como fuente para conocer los mecanismos necesarios para realizar una gestión financiera eficiente; y por último esta investigación servirá como fuente de consulta para otras investigaciones que se refieran a finanzas corporativas.

**PALABRAS CLAVES:** medianas empresas, estructura de capital, rentabilidad, solvencia, financiamiento.

## **ABSTRACT**

This research project will provide an important contribution because it allows us to know somehow the factors involved in internal and external sources of funding that affect the capital structure of medium-sized corporate companies clasification G4663.13 Ecuador - Wholesale of construction materials: stone, sand, gravel, cement, etc., and thus determine the composition of the financing structure and the impact on the profitability and solvency; this research will have a valuable theoretical and practical contribution in the corporate financial aspect, especially the important decision makers of these medium-sized enterprises information and take it as a source for the required mechanisms for efficient financial management; and finally this research will serve as a reference for other research relating to corporate finance.

**KEYWORDS:** medium enterprises, capital structure, profitability, solvency, funding.

## INTRODUCCIÓN

El presente trabajo de investigación está basado en determinar el análisis de los factores que intervienen en las fuentes de financiamiento tanto interno y externo que condicionan la estructura de capital de las medianas empresas societarias del Ecuador, y de esta manera determinar la composición de la estructura de financiamiento y el impacto que tendrá en la rentabilidad y solvencia. Es un tema complejo que tiene considerable información por recopilar, sin embargo se han tomado en cuenta las medianas empresas societarias del Ecuador de acuerdo al Clasificador Internacional Industrial Único (CIIU) G4663.13 - venta al por mayor de materiales de construcción: piedra, arena, grava, cemento, etcétera, para el desarrollo de este tema.

Lo que trata este trabajo es de presentar las diferentes fuentes de financiamiento de las medianas empresas (MESE) analizadas, tomando en cuenta su estructura de capital, es decir deuda o capital que intervengan para poder sustentar las diferentes actividades que realizan las empresas y la manera de cómo varía la rentabilidad en relación de estas fuentes de financiamiento. Para lo cual se ha recabado información como también se han tomado en consideración conceptos relevantes para su respectivo análisis como su estructura de capital, rentabilidad, fuentes de financiamiento, crecimiento de las medianas empresas en el Ecuador, y toda la información importante para el desarrollo del presente trabajo.

Se han considerado tres capítulos para el desarrollo de este trabajo, los cuales brindarán un mejor entendimiento. El primer capítulo se basa de manera general en las medianas empresas societarias de Ecuador, en donde se especifica con conceptos teóricos lo que es empresa y más aun lo que son empresas societarias, como se clasifican y bajo qué metodología; del mismo modo indica cuantas empresas societarias hay en el Ecuador, cuál es su participación en ventas y de qué manera beneficia a la economía de nuestro país. Otro aspecto importante dentro de este capítulo es la evolución geográfica de las medianas empresas, donde nos permite conocer el crecimiento de las medianas empresas por zonas, como se encuentran clasificadas las empresas societarias de acuerdo a la clasificación CIIU; igualmente cuales son las fuentes de financiamiento de las medianas empresas societarias, como es su financiamiento para sus actividades, si lo realizan con financiamiento interno o externo y si se financian con entidades financieras conocer los tipos de préstamo, plazos, tasas de interés; datos que nos ayudan a determinar la importancia para poner en marcha el presente trabajo.

En el segundo capítulo se basa específicamente en uno de los importantes objetivos del trabajo de investigación, como es conocer la estructura de capital de las MESE en cuanto a antecedentes, cuáles son las técnicas para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad en las medianas empresas societarias; de igual manera se realiza un análisis tanto de los indicadores financieros de solvencia y rentabilidad; un análisis descriptivo de la evolución de los indicadores apoyados en métodos gráficos y un análisis de la rentabilidad de las MESE derivadas de su estructura de capital.

En el tercer capítulo se indica la gestión financiera de las medianas empresas en el Ecuador de acuerdo a esta clasificación CIIU, para llevar a cabo dicha investigación, se partió de la realidad de la estructura de capital de las MESE, y a través de la observación, registro, análisis y clasificación de los eventos se formularon interpretaciones descriptivas que ayudaron a profundizar el tema, datos que se los obtuvo de la encuesta realizada a los gestores financieros de las medianas empresas activas del Ecuador que pertenecen a la clasificación CIIU .

El contar con suficiente información ha permitido llevar a cabo de la mejor manera el trabajo de investigación, el poder determinar las variables que determinan la rentabilidad de las MESE en el Ecuador y la manera más adecuada de tomar las decisiones en sus finanzas corporativas, tema muy complejo pero que se lo ha logrado definir y entender con mayor claridad enfrentándonos a las realidades de un número de medianas empresas.

**CAPÍTULO I.**  
**ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS DEL ECUADOR**

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

La empresa es un organismo que conlleva al crecimiento de la economía del país, integrado por elementos, humanos, técnicos y materiales con el único fin de obtener una utilidad y para satisfacer las necesidades de la comunidad, para profundizar algunos autores definen a una empresa como lo siguiente:

“La empresa es ante todo la unidad económica de producción: su función es crear o aumentar la utilidad de los bienes, en orden a satisfacer las necesidades y fines humanos” (Lidón, 2008, pág. 120).

“Una empresa es un sistema que interacciona con su entorno materializando una idea, de forma planificada, dando satisfacción a unas demandas y deseos de clientes, a través de una actividad económica” (Batista & Cruz, 2011).

De ahí que se determina el macro-entorno del Ecuador con diferentes índices como son entorno demográfico, entorno económico, tributario, tasa de empleo, variación del PIB en el país, inflación; que van relacionados con el desarrollo de las empresas y por ende del país.

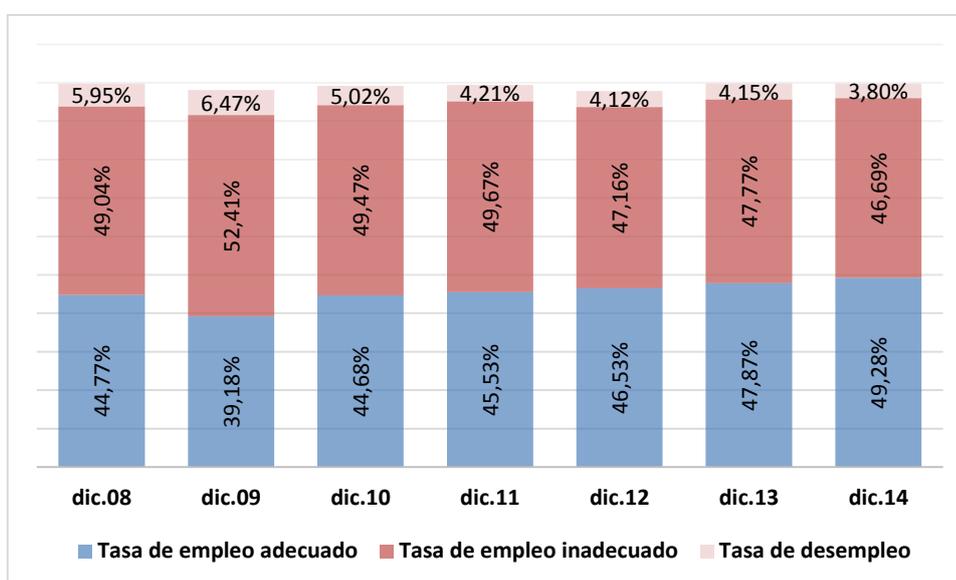
**Entorno Demográfico:** El Ecuador es un país en vía de desarrollo ubicado en Sudamérica; conformado por cuatro regiones Sierra, Costa, Oriente y Galápagos; según el INEC (2010) aproximadamente tiene una población de 14'233.900 personas conformadas por el 49.40% compuesta por hombres y 50.60% compuesta por mujeres.

**Entorno Económico:** El Ecuador a lo largo de su historia ha tenido problemas económicos, iguales que otros países de América Latina; debidos a que no se han aprovechado bien los recursos que cuenta el país. En el Ecuador el gobierno constituye un pilar fundamental para el desarrollo competitivo de las diferentes naciones; de ahí que nacen las políticas fiscales e impositivas para el desarrollo de las diferentes empresas; permitiendo determinar si el gobierno del país promueve la competitividad empresarial.

**Situación Tributaria:** Al referirnos a la tributación en nuestro país; primeramente tenemos que aclarar que la economía es desarrollar políticas que ayuden a resolver los distintos problemas que tiene el Ecuador; dirigidas a la actividad económica para evitar fluctuaciones en los niveles de empleo y de los precios; así como para crear condiciones necesarias para el desarrollo. En el código tributario ecuatoriano se manifiesta que: La teoría general de la

tributación es recaudar los recursos suficientes para financiar el gasto público es el objetivo esencial de la política tributaria. La primera razón de los tributos es producir ingresos para el escenario público, sin perjuicio de que al mismo tiempo ellos puedan estructurarse para la ejecución de otro tipo de objetivos. Los principios de la tributación emergen de los enfoques del fenómeno de la imposición desde diferentes ángulos; el económico, el jurídico, el social, el administrativo, etc. (Páez, 2014)

**Empleo:** Las empresas juegan un papel importante dentro de la situación económica del país ya que son generadoras de fuentes de trabajo por lo que se explica en el siguiente gráfico:



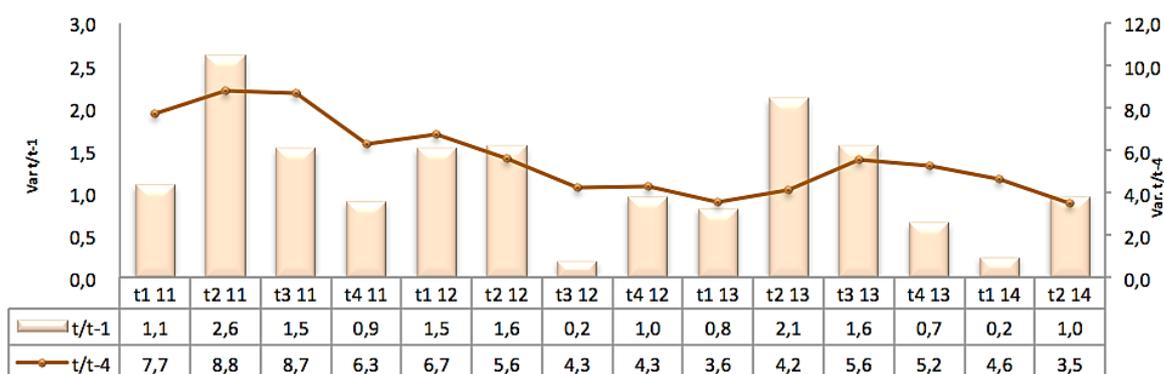
**Figura 1.** Empleo y desempleo en Ecuador

Fuente: (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, 2014)

Elaborado por: Doris Carrión

Como se puede visualizar en la figura 1, de acuerdo a las encuestas realizadas en diciembre del año 2014 por el INEC, se realiza una comparación desde diciembre del 2008 hasta diciembre del 2014, donde se puede constatar en cuanto a la tasa de empleo adecuado (ocupación plena) existe un porcentaje que oscila entre 39% y 49% obteniendo en diciembre del 2009 el porcentaje más bajo y en diciembre del 2014 el porcentaje más alto, en lo referente a la tasa de empleo inadecuado (subempleo) presenta un porcentaje que oscila entre el 46% y 52%, obteniendo en diciembre del 2014 la tasa más baja y en diciembre del 2009 una tasa más alta; con esta información se manifiesta que los trabajadores cuentan con empleos que laboran dentro y fuera de la jornada laboral; en cuanto al desempleo existe un porcentaje muy reducido entre el 3% y 6% que de manera general significa que la población es económicamente activa.

**Producto Interno Bruto (PIB):** Durante el segundo trimestre de 2014 la economía aumentó en 3.5 %, comparada con igual período de 2013. La economía no petrolera ha sostenido el crecimiento económico durante 18 trimestres consecutivos. Las exportaciones crecieron 7.3% y la inversión (FBKF) 4.6%. El consumo y las importaciones crecieron 2.6% cada uno. 7 de 18 actividades económicas crecieron por encima del promedio de 3.5%: suministro de electricidad y agua (10.4%); actividades profesionales, técnicas y administrativas (9.2%); petróleo y minas (8.6%); construcción (6.8%); entre otras. La evolución del ciclo económico del Ecuador presenta expectativas favorables en el corto plazo, reflejadas tanto en su indicador coincidente como adelantado. De acuerdo a los resultados de las Cuentas Nacionales Trimestrales publicados por el Banco Central del Ecuador (BCE), el segundo trimestre de 2014 el Producto Interno Bruto (PIB) de la economía ecuatoriana tuvo un crecimiento inter-anual de 3.5%, con relación al segundo trimestre de 2013 (t/t-4). (Banco Central del Ecuador, 2014)

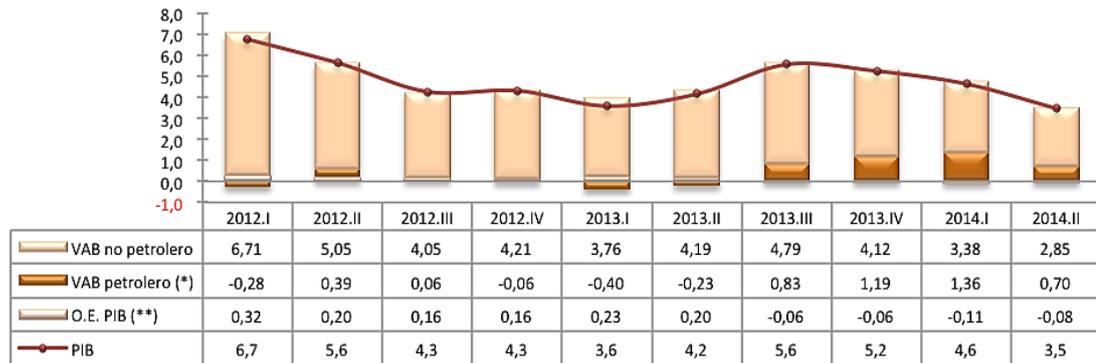


**Figura 2.** Variación del PIB en Ecuador

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2014)

Elaborado por: BCE

En la figura 2, se puede apreciar que el resultado es de 3.5%, de crecimiento inter-anual del PIB se explica en su mayoría por el desempeño del sector no petrolero (construcción, manufactura, comercio,..), que contribuyó con 2.85 puntos porcentuales. De su parte, el valor agregado del sector petrolero tuvo un aporte al crecimiento inter-anual de 0.70 puntos porcentuales. (Banco Central del Ecuador, 2014)

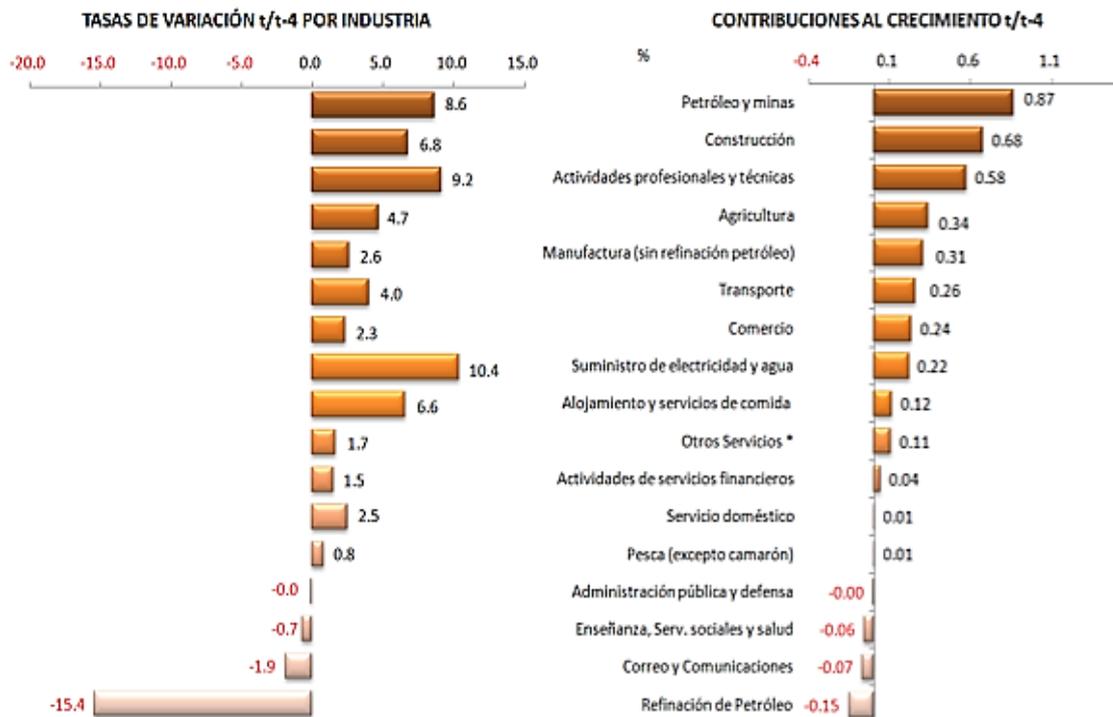


**Figura 3.** Variación anual del PIB en Ecuador

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2014)

Elaborado por: BCE

En la figura 3, se aprecia que en la variación inter-anual (t/t-4) del PIB (3.5%), las actividades que presentaron una contribución importante (en puntos porcentuales) fueron: petróleo y minas, 0.87; construcción, 0.68; actividades profesionales, técnicas y administrativas, 0.58; y agricultura 0.34, debido al aumento en el Valor Agregado Bruto (VAB) de las actividades de cría de animales, cultivo de flores y de banano, café y cacao. (Banco Central del Ecuador, 2014)



**Figura 4.** Variación del PIB en Ecuador por actividad económica

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2014)

Elaborado por: BCE

En la figura 4, se puede observar las diferentes variaciones trimestrales que ha tenido el PIB.

Para el año 2013 el crecimiento del PIB aumenta al 8.5% por las empresas públicas y privadas; las públicas con un crecimiento del 13.3% y las privadas con una reducción del 5.20%. (Banco Central del Ecuador, 2014)

**Inflación:** Según el reporte mensual de inflación emitido por el Banco Central del Ecuador (2014), los sectores con mayor inflación anual son las siguientes:

**Tabla 1.** Sectores con mayor inflación

<b>SECTOR</b>	<b>PORCENTAJE</b>
Bienes y servicios diversos	6,28%
Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros	5,45%
Educación	5,23%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	4,46%
Restaurantes y hoteles	4,12%
Salud	3,83%

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2014)

Elaborado por: Doris Carrión

De acuerdo a la tabla 1, la inflación anual de diciembre de 2014, se ubicó en 3,67%, porcentaje superior al año 2013 que fue del 2,70%, ubicándose el sector con mayor inflación de bienes y servicios diversos con un 6,28.

**Tabla 2.** Sectores con menor inflación

<b>SECTOR</b>	<b>PORCENTAJE</b>
Bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes	3,41%
Prendas de vestir y calzado	2,22%
Transporte	2,11%
Muebles, artículos para hogar y conservación	1,65%
Recreación y cultura	0,24%
Comunicaciones	-0,31%

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2014)

Elaborado por: Doris Carrión

Por el contrario en la tabla 2, refleja los sectores con menor inflación, en el cuál el sector de comunicaciones registró deflación con un -0,31%.

**Tabla 3.** Inflación acumulada por sectores económicos

<b>SECTOR</b>	<b>PORCENTAJE</b>
Agropecuario y pesca	5,21%
Servicios	4,12%
Agroindustria	4,02%
Industria	2,33%

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2014)

Elaborado por: Doris Carrión

En la tabla 3, refleja los sectores económicos con inflación acumulada, en el cuál se registró un mayor porcentaje en el sector agropecuario y pesca con el 5,21%, seguido por el sector servicios con el 4,12%, porcentajes mayores al año 2013, a excepción del sector agroindustria que reflejó un porcentaje mayor.

#### **1.1.1. Las empresas societarias en Ecuador.**

Las medianas empresas societarias del Ecuador en la actualidad, tienen una gran aportación a la sociedad, puesto que conforman una cadena productiva y proporcionan empleos y de esta manera ayuda a reducir el desempleo del país.

“Es el conjunto de actores, personas naturales y jurídicas del sector privado y público, que desarrollan sus actividades mercantiles dentro del marco legal determinado por la Ley de Compañías” (Superintendencia de Compañías, 2014)

Las empresas societarias aparecen como consecuencia de la asociación de varias personas que ponen en común trabajo, capital o ambas cosas a la vez, dando lugar a la aparición de un ente con personalidad diferente de la de cada una de los asociados (tiene personalidad jurídica), denominado empresario social o sociedad; el cual representa la unión de las personas e intereses de los que lo constituyen, con el objetivo de llevar a cabo una actividad determinada para obtener unos rendimientos y repartirlos. (Monllor, 2004).

Mediante un contrato, la empresa societaria o conocida también como sociedad, ponen un capital para desarrollar una actividad empresarial; su principal característica es que debe constituirse ante un notario y registrarse en el Registro Mercantil; y ante la obligación tributaria cancelar impuestos como una sociedad.

En el art. 7 del Reglamento que establece la información y documentos que están obligados a remitir anualmente a la Superintendencia de compañías, las sociedades sujetas a su control y vigilancia expresa que: Las compañías constituidas en el Ecuador sujetas a la vigilancia y control de la Superintendencia de compañías, enviarán de manera obligatoria a ésta, la información sobre el número del personal ocupado en las compañías clasificándolas como:

- ✓ Directivos
- ✓ Administrativos
- ✓ De producción
- ✓ Otros. (Superintendencia de Compañías, 2014)

**Directivos.-** Se consideran directivos quienes con responsabilidad en la producción, organización, administración o compra, venta, realicen trabajos para los cuales precisen especiales conocimientos, preparación y experiencia y ejerzan la representación legal y/o funciones de dirección y supervisión de otro personal. A este grupo pertenecen: Gerentes Generales, Gerentes de área, Directores, Subgerentes Generales, Subgerentes de Área, Subdirectores, Jefes de Área, y similares. (Superintendencia de Compañías, 2014)

**Administrativos.-** Quedan comprendidos en esta categoría los empleados que realizan tareas de responsabilidad y que tienen conocimiento de los trabajos que se efectúan dentro de la oficina y/o especialidad, siendo responsables ante sus superiores del trabajo realizado, y su labor es predominantemente intelectual. Incluye el personal de apoyo y operativo no comprendido en otras áreas, como pueden ser: secretarías, cajeros, recepcionistas, auxiliares administrativos, auxiliares de archivo, auxiliares contables, chef o cocineros principales, técnicos de laboratorio e investigación, apoyo tecnológico, y similares. (Superintendencia de Compañías, 2014)

**De Producción.-** Se considera personal de producción los trabajadores que realizan actividades relacionadas directamente con los procesos de producción y realización de la actividad principal de la empresa o donde se requiere esfuerzo manual o material predominante, tales como: choferes, personal de limpieza, empacadores, conserjes, vigilantes, jardineros, operarios, jornaleros, aprendices, ayudantes de cocina, posilleros, meseros, bodegueros, personal a destajo, botones, porteros, trabajadores que efectúan labor de transformación de materia prima, y similares. (Superintendencia de Compañías, 2014)

**Otros.-** Todos los que no se encuentren mencionados anteriormente. (Superintendencia de Compañías, 2014)

Para conformar una empresa societaria hay que tener en cuenta ciertos aspectos que la Superintendencia de Compañía impone para la constitución de las mismas:

**Tabla 4.** Requisitos para una establecer una compañía

COMPAÑÍA	RESPONSABILIDAD LIMITADA	SOCIEDAD ANÓNIMA
Número de Socios o accionistas	Mínimo 2 – Máximo 15	Mínimo 2
Capital Mínimo	\$400.00	\$800.00
División de Capital	Participaciones	Acciones
Característica de participación	No negociables	Libremente negociables
Actividad a la que se dedican	Actos de comercio	Actividades civiles, mercantiles, banca o de seguros
Responsabilidad	Limita hasta el monto de participación	Responden por el monto de sus acciones
Comisario	No es necesario	Obligatorio
Denominación Social	C. Ltda. O Cía. Ltda.	S.A. o C.A.

Fuente: (Superintendencia de Compañías, 2014)

Elaborado por: Doris Carrión

Las empresas societarias realizan actividades económicas lícitas constituidas legalmente y de acuerdo al SRI pueden clasificarse de la siguiente manera:

**a. Privada**

Son personas jurídicas de derecho privado. A continuación se detallan las principales:

- ✓ Compañías anónimas.
- ✓ Responsabilidad limitada.
- ✓ Economía mixta.
- ✓ Administradora de fondos y fideicomisos, entre otras. (Servicio de Rentas Internas, 2014)

Aquellas que se encuentran bajo el control de la Superintendencia de Bancos.

- ✓ Bancos Privados Nacionales
- ✓ Bancos Extranjeros.
- ✓ Bancos del Estado.

- ✓ Cooperativas de Ahorro y Crédito.
- ✓ Mutualistas entre otras. (Servicio de Rentas Internas, 2014)

Otras sociedades con fines de lucro o patrimonio independiente.

- ✓ Sociedad de Hecho.
- ✓ Contratos de Cuentas de Participación, entre otras. (Servicio de Rentas Internas, 2014)

Sociedades y organizaciones no gubernamentales sin fines de lucro

- ✓ Entidades Educativas.
- ✓ Entidades Deportivas.
- ✓ Entidades de Culto Religioso.
- ✓ Entidades Culturales.
- ✓ Organizaciones de Beneficencia, entre otras. (Servicio de Rentas Internas, 2014)

Misiones y Organismos Internacionales

- ✓ Embajadas.
- ✓ Representaciones de Organismos Internacionales.
- ✓ Agencias Gubernamentales de Cooperación Internacional.
- ✓ Organizaciones No Gubernamentales Internacionales y Oficinas Consulares. (Servicio de Rentas Internas, 2014)

#### **b. Públicas**

Son personas jurídicas de derecho público, las mismas que se detallan a continuación:

- ✓ Del Gobierno Nacional, es decir las funciones: Ejecutiva, Legislativa y Judicial
- ✓ Organismos Electorales
- ✓ Organismo de Control y Regulación
- ✓ Organismo de Régimen Seccional Autónomo es decir Consejos Provinciales y Municipales.
- ✓ Organismo y Entidades creados por la Constitución o Ley Personas Jurídicas, creadas por el Acto Legislativo Seccional (Ordenanzas) para la Prestación de Servicios Públicos.  
(Servicio de Rentas Internas, 2014)

La superintendencia de Compañías nos muestra cómo están distribuidas las compañías más importantes en el Ecuador por su situación demográfica y su actividad económica que entre ella tenemos representadas con una letra del abecedario:

- ✓ A.- Agricultura, Ganadería, Silvicultura y pesca
- ✓ B.- Explotación de minas y Canteras
- ✓ C.- Suministros de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado
- ✓ E.- Distribución de agua, alcantarillado, gestión de desechos y actividades de saneamiento
- ✓ F.- Construcción
- ✓ G.- Comercio al por mayor y al por menor
- ✓ H.- Transporte y almacenamiento
- ✓ I.- Actividades de alojamiento y se de servicios de comida
- ✓ J. Información y comunicación
- ✓ K.- Actividades financieras y de seguros
- ✓ L.- Actividades Inmobiliarias
- ✓ M.- Actividades profesionales, científicas y técnicas
- ✓ N.- Actividades de servicios administrativos y de apoyo
- ✓ P.- Enseñanza
- ✓ Q.- Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social
- ✓ S.- Otras actividades de servicio (Superintendencia de Compañías, 2014)

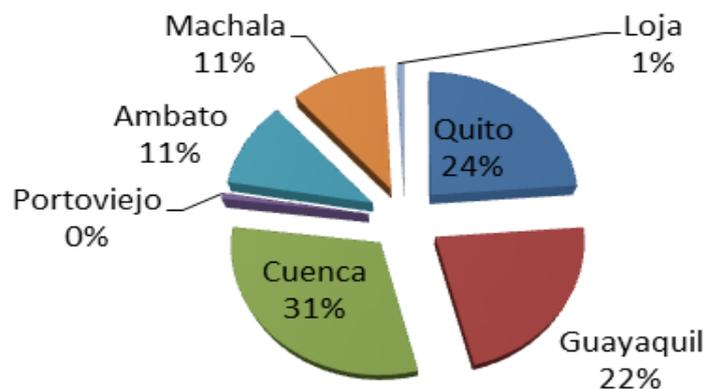
REGION	Nº DE COMPAÑIAS	A. AGRICULTURA, GANADERIA, SILVICULTURA Y PESCA	B. EXPLOTACION DE MINAS Y CANTERAS	C. INDUSTRIAS MANU- FACTURERAS	D. SUMINISTROS DE ELECTRICIDAD, GAS VAPOR Y AIRE CONDICIONADO	E. DISTRIBUCION DE AGUA, GESTION DE DESECHOS Y ACTIVIDADES DE SANEAMIENTO	F. CONSTRUCCIÓN	G. COMERCIO AL POR MAYO Y AL MENOR	H. TRANSPORTE Y ALMACENAMI ENTO	I. ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y SERVICIOS DE COMIDA	J. INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN	K. ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS	L. ACTIVIDADES INMOBILIARI AS	M. ACTIVIDADES PROFESIONALES CIENTIFICAS Y TECNICAS	N. ACTIVIDADES DE SERVICIOS ADMINISTRAT IVOS Y DE APOYO	P. ENSEÑANZA	Q. ACTIVIDADES DE ATENCIÓN HUMANA Y ASISTENCIA SOCIAL	S. OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIO
<b>COSTA</b>	<b>445</b>	<b>50</b>	<b>7</b>	<b>120</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>22</b>	<b>150</b>	<b>21</b>	<b>4</b>	<b>10</b>	<b>8</b>	<b>25</b>	<b>7</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>7</b>	<b>2</b>
El Oro	10	3	3	1				3										
Esmeraldas	4	1		3														
Guayas	386	32	4	97	3	5	21	140	19	4	10	7	24	7	3	1	7	2
Los Ríos	7	2		4				1										
Manabí	38	12		15			1	6	2			1	1					
<b>SIERRA</b>	<b>549</b>	<b>19</b>	<b>44</b>	<b>134</b>	<b>8</b>		<b>33</b>	<b>204</b>	<b>21</b>	<b>9</b>	<b>17</b>	<b>10</b>	<b>13</b>	<b>20</b>	<b>9</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>1</b>
Azuay	45		1	19	1		1	20	1			2						
Cañar	3	1		2														
Chimborazo	2				1		1											
Cotopaxi	6	1		4				1										
Imbabura	6	1		3				2										
Loja	3			2				1										
Pichincha	463	14	43	97	5		30	170	20	9	17	8	13	20	9	2	5	1
Santo Domingo de los Tsáchilas	6	4		2				3										
Tungurahua	15	1		5	1		1	7										
<b>ORIENTE</b>	<b>5</b>		<b>2</b>					<b>2</b>	<b>1</b>									
Orellana	1								1									
Sucumbios	2							2										
Zamora Chinchipe	2		2															
<b>INSULAR</b>	<b>1</b>								<b>4</b>									
Galapagos	1								1									
<b>TOTAL DE COMPAÑIAS</b>	<b>1000</b>	<b>36</b>	<b>53</b>	<b>254</b>	<b>11</b>	<b>5</b>	<b>55</b>	<b>356</b>	<b>44</b>	<b>13</b>	<b>27</b>	<b>18</b>	<b>38</b>	<b>27</b>	<b>12</b>	<b>3</b>	<b>12</b>	<b>3</b>

**Figura 5.** Compañías por regiones del Ecuador

Fuente: (Superintendencia de Compañías, 2014)

Elaborado por: Superintendencia de Compañías





**Figura 7.** Inversión societaria en Ecuador

Fuente: (Superintendencia de Compañías, s.f.)

Elaborado por: Superintendencia de Compañías

La mayor inversión societaria fueron las industrias con un 51.7%; agricultura y pesca con el 14.8%; en relación con las constituciones y domiciliaciones el sector de la industria representó el 39.7% del capital suscrito, y el sector agrícola el 26.6%; por lo que efectuaron 511 compañías anónimas, 211 de responsabilidad limitada, 21 de economía mixta, 4 sucursales de compañías extranjeras. (Superintendencia de Compañías, 2014)

Las empresas determinan un papel importante dentro de la economía del país porque son otorgadoras de fuentes de trabajo tanto para hombres como para mujeres. En el año 2014 en Marzo tenemos que la población activa (PEA) se subdivide de la siguiente manera:

- ✓ 49.7% Ocupados plenos
- ✓ 44.7% sub ocupados
- ✓ 5.6% desocupados
- ✓ 0.4% de ocupados no clasificados (Banco Central del Ecuador, 2014)

**Tabla 5.** PEA y porcentajes de ocupación en las diferentes ramas

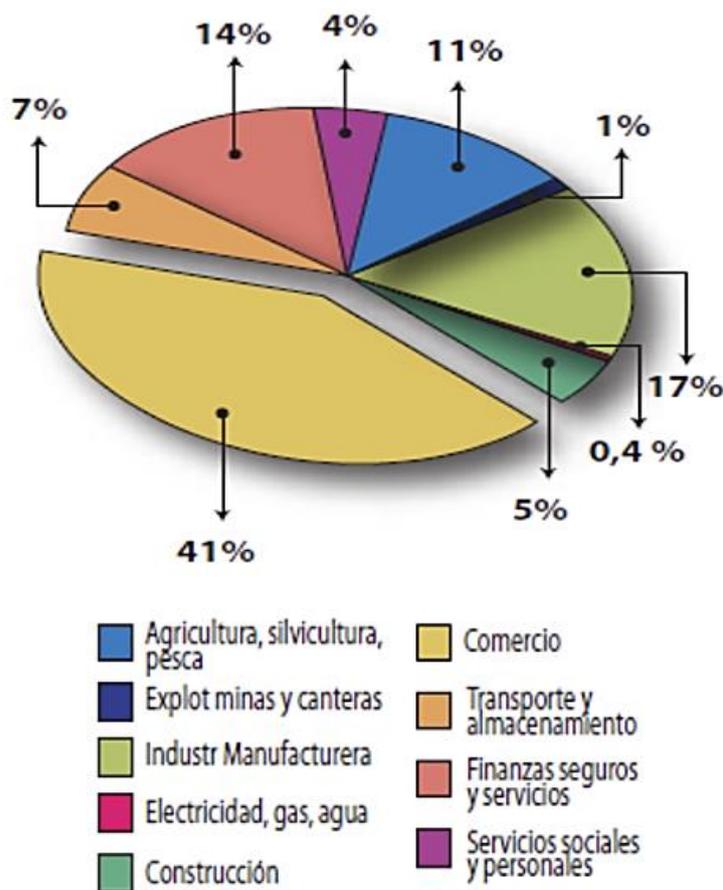
OCUPACIÓN	PORCENTAJE
Comercio y reparación de vehículos	23.2%
Industrias manufactureras	12.1%
Construcción	8.6%
Agrícola, ganadería y pesca	8.2%
Hoteles y restaurantes	6.9%

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2014)

Elaborado por: Doris Carrión

Por lo expuesto en la tabla 5, verificamos que las empresas que otorgan más fuentes de trabajo son las de comercio y las de reparación de vehículos con un 23.20%; seguidas de las industrias manufactureras con un 12.10%; y con menor porcentajes tenemos a la construcción con un 8.60%; agrícola, ganadera pesca con un 8.20% y hoteles y restaurantes con un 6.90%.

Así mismo tenemos la distribución sectorial de las empresas en nuestro país:



**Figura 8.** Distribución sectorial de las pymes en Ecuador

Fuente: (Superintendencia de Compañías, 2014)

Elaborado por: Doris Carrión

De acuerdo a la figura 8, tenemos que las mayorías de empresas se dedican al Comercio con un 41%; y con menores porcentajes con un 17% industrias de manufacturas; con un 14% tenemos las empresas de finanzas y seguros; con un 11% tenemos a la agricultura, silvicultura y pesca; con un 7% las empresas de transporte; con un 5% las empresas de construcción; con un 4% servicios sociales y personales y con mínimos porcentajes tenemos a electricidad y agua.

De acuerdo a la información proporcionada por el Instituto Nacional de Estadística y Censos, en el 2012, hubo las siguientes participaciones en ventas de las medianas empresas tanto de la A como de la B, referente a Comercio obtuvieron el 1.94%, en Manufacturas el 1.97%, en Agricultura el 0.92%, en Transporte el 0.79%, en Construcción el 2.54%, en Científico Técnico el 2.45%, en Financieras el 6.07%, en Minas y canteras el 2.26%, en Información el 2.56%, en Administrativos el 2.14%, en Suministros y energía el 7.17%, en Alojamiento el 0.40%, en Salud Humana el 2.27%, en Inmobiliarias el 1.1%, en Enseñanza el 6.41%, en otros servicios el 0.33%, en Administración Pública el 10.81%, en Distribución de agua el 8.29% y en Artes el 1.89%. (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, 2012)

La siguiente tabla nos muestra el número de personal ocupado, el valor bruto de las ventas anuales y los montos activos de cada tipo de empresa.

**Tabla 6.** Valores por tamaño de empresa

<b>VARIABLE</b>	<b>MICRO EMPRESA</b>	<b>PEQUEÑA EMPRESA</b>	<b>MEDIANA EMPRESA</b>	<b>GRANDES EMPRESA</b>
<b>Personal Ocupado</b>	1 – 9	10 – 49	50 – 199	>200
<b>Valor Bruto de las ventas anuales</b>	<100.000	100.001 – 1.000.000	1.000.001 - 5.000.000	>5.000.000
<b>Montos Activos</b>	Hasta USD\$ 100.000	De USD \$ 100.001 hasta USD \$ 750.000	DE USD \$ 750.001 hasta US\$ 3.999.999	>USD \$4.000.000

Fuente: (Superintendencia de Compañías, 2014)

Elaborado por: Doris Carrión

Donde existe mayor concentración en cuanto a la participación en ventas de las medianas empresas está en lo referente en la administración pública con un 10.81%, seguido por distribución de agua con el 8.29%; la categoría que tiene un mínimo porcentaje es en otros servicios con el 0.33%. A eso se deduce que las empresas con más movimiento son las empresas públicas.

### 1.1.2. Evolución geográfica de las medianas empresas (MESE).

Las crisis económicas mundiales dejaron al descubierto los rápidos cambios de la oferta y la demanda; presentando los mercados mundiales; lo que obligo las grandes empresas a realizar cambios en las diferentes estructuras tanto productivas como organizacionales para seguir manteniéndose en el mercado.

La medianas empresas constituyen en cualquier país, el grupo predominante de empresas, en algunos casos superan las unidades económicas, contribuyen significativamente a la creación de empleo, a la generación de riqueza, además satisfacen necesidades en ciertos mercados que son poco atractivos para las grandes empresas. Son además el crisol en que se forman grandes empresarios y el vehículo para el autodesarrollo de millones de personas. (Andriani, Biasca, & Rodríguez M, 2003)

Estas ventajas fueron las claves para convertirlos en socios comerciales de las grandes empresas modificando sus estructuras de producción y organización por flexibles proceso de producción; ayudando a que las medianas empresas tomaran mayor relevancia en las políticas económicas de los países. A partir de la década de los 90 tanto las micro, pequeñas y medianas empresas han generado gran expectativa e interés por los diferentes grupos económicos del país; su importancia radica en el desarrollo económico de cada uno de los pueblos.

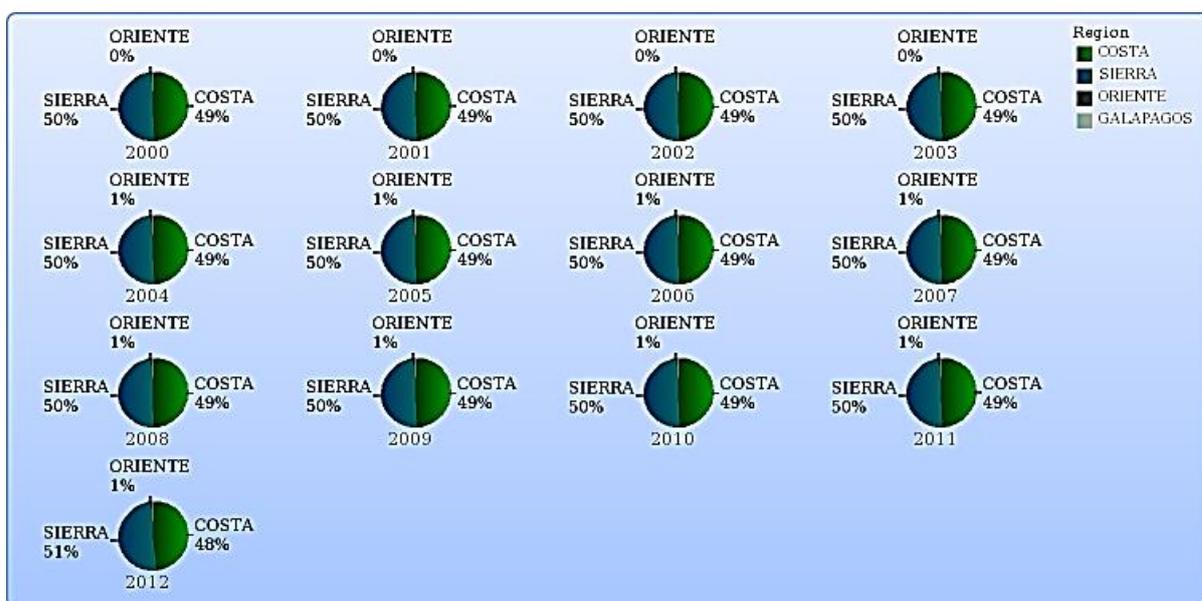
Como conocemos, desde el punto de vista geográfico, nuestro país se encuentra dividido en cuatro regiones naturales que son: Costa, Sierra, Oriente y Galápagos, en este contexto la siguiente información muestra la concentración de las medianas empresas en cada una de estas regiones.

**Tabla 7.** Región geográfica de las MESE

Regiones	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>COSTA</b>	1.266	1.389	1.545	1.672	1.810	1.964	2.131	2.307	2.492	2.643	2.769	2.682	2.341
<b>SIERRA</b>	1.297	1.426	1.564	1.704	1.840	1.973	2.145	2.316	2.505	2.671	2.809	2.728	2.499
<b>ORIENTE</b>	10	10	15	16	20	26	31	34	36	39	40	41	35
<b>GALÁPAGOS</b>	10	11	11	12	13	13	15	15	15	18	18	15	14
<b>TOTAL N° DE COMPAÑÍAS</b>	<b>2.583</b>	<b>2.836</b>	<b>3.135</b>	<b>3.404</b>	<b>3.683</b>	<b>3.976</b>	<b>4.322</b>	<b>4.672</b>	<b>5.048</b>	<b>5.371</b>	<b>5.636</b>	<b>5.466</b>	<b>4.889</b>

Fuente: (Superintendencia de Compañías, 2012)

Elaborado por: Doris Carrión



**Figura 9.** Porcentaje de la región geográfica de las MESE del 2000-2012

Fuente: (Superintendencia de Compañías, 2012)

Elaborado por: Doris Carrión

Como se puede constatar tanto en la tabla 7, como en la Figura 9, la mayor cantidad de medianas empresas del Ecuador, se concentran en las regiones Sierra y Costa con un porcentaje general del 50% y 49%, y con tan solo el 1% en las regiones Oriente y Galápagos.

Las MESE son el conjunto de empresas de acuerdo al volumen de venta, capital social, cantidad de trabajadores y su nivel de producción o activos presentan características propias de este tipo de entidades económicas. Por lo general en nuestro país las medianas empresas que se han formado realizan diferentes tipos de actividades económicas entre las que se destacan:

- ✓ Comercio al por mayor y al por menor
- ✓ Agricultura, silvicultura y pesca
- ✓ Industria manufacturera
- ✓ Construcción
- ✓ Transporte, almacenamiento y comunicaciones
- ✓ Bienes inmuebles y servicios prestados a la empresa
- ✓ Servicios comunales, sociales y personales (Servicio de Rentas Internas, 2014)

Tomando en cuenta en el Ecuador las empresas se dividen de acuerdo a su capital y el número de trabajadores:

**Tabla 8.** Valores por trabajadores y capital

<b>EMPRESA</b>	<b>TRABAJADORES</b>	<b>CAPITAL</b>
Microempresa	Hasta 10 trabajadores	Fijo hasta 20.000 dólares
Artesanos	Máximo 20 operarios	Fijo de 27.000 dólares
Pequeñas empresas	Hasta 50 obreros	
Medianas empresas	De 50 a 99 obreros	No sobrepase los 120.000 dólares
Grandes empresas	Más de 100 trabajadores	120.000 en activos fijos

Fuente: (Superintendencia de Compañías, 2014)

Elaborado por: Doris Carrión

### **1.1.3. Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIU.**

Son normas internacionales que están diseñadas para agrupar fenómenos u objetos, en conjuntos homogéneos de acuerdo con criterios preestablecidos y en función del uso que tendrán las clasificaciones. (Banco Central del Ecuador, 2014)

Se usa esta clasificación porque permite facilitar un marco sistematizado para la agrupación de las actividades económicas, mediante el establecimiento de una clasificación nacional de modo tal que las empresas y establecimientos económicos, se puedan clasificar en función de las actividades económicas que realizan.

La CIU, sirve para clasificar uniformemente las actividades o unidades económicas de producción, dentro de un sector de la economía, según la actividad económica principal que desarrolle. (Banco Central del Ecuador, 2014).

El directorio de empresas presenta información de la actividad económica principal, conforme a los siguientes niveles de desagregación de la CIU 4:

- ✓ Sección (1 dígito)
- ✓ División (2 dígitos)
- ✓ Clase (4 dígitos)
- ✓ Actividad económica (6 dígitos)

Corresponde a un nivel agrupado de las actividades económicas (sección). La agregación se realiza según la correspondencia presentada en el Censo Nacional Económico, lo que permite simplificar la estructura sectorial de una economía. (Cifras, 2012).

La siguiente clasificación las MESE que han existido en cada una de las diferentes categorías, desde el año 2000 hasta el año 2012.

ANÁLISIS POR: ACTIVIDAD ECONOMICA (CIU)													
Número de Compañías	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>A - AGRICULTURA, GANADERÍA, SILVICULTURA Y PESCA.</b>	338	362	389	405	420	446	484	526	577	618	648	617	517
<b>B - EXPLOTACIÓN DE MINAS Y CANTERAS.</b>	42	47	54	56	60	62	73	79	84	88	91	85	78
<b>C - INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.</b>	409	442	473	502	531	554	584	621	642	671	693	684	627
<b>D - SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS, VAPOR Y AIRE ACONDICIONADO.</b>	9	9	10	10	11	11	14	15	16	16	16	15	13
<b>E - DISTRIBUCIÓN DE AGUA; ALCANTARILLADO, GESTIÓN DE DESECHOS Y ACTIVIDADES DE SANEAMIENTO.</b>	5	6	7	9	12	13	13	15	17	17	19	20	19
<b>F - CONSTRUCCIÓN.</b>	172	189	210	226	251	277	317	350	384	404	432	423	370
<b>G - COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR; REPARACIÓN DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.</b>	769	860	975	1,081	1,196	1,314	1,431	1,567	1,714	1,862	1,977	1,896	1,718
<b>H - TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO.</b>	123	137	153	171	184	202	218	233	246	259	270	259	238
<b>I - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS.</b>	52	59	63	70	77	82	95	102	110	118	120	117	110
<b>J - INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN.</b>	74	81	87	92	98	101	109	110	113	115	117	111	102
<b>K - ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS.</b>	40	40	45	48	49	50	51	51	61	68	72	75	70
<b>L - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS.</b>	217	237	257	277	297	321	349	374	405	427	447	440	370
<b>M - ACTIVIDADES PROFESIONALES, CIENTÍFICAS Y TÉCNICAS.</b>	113	129	150	173	187	202	217	241	265	285	302	299	269
<b>N - ACTIVIDADES DE SERVICIOS ADMINISTRATIVOS Y DE APOYO.</b>	142	154	165	185	200	218	229	240	255	262	265	259	240
<b>O - ADMINISTRACIÓN PÚBLICA Y DEFENSA; PLANES DE SEGURIDAD SOCIAL DE AFILIACIÓN OBLIGATORIA.</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>P - ENSEÑANZA.</b>	31	31	32	32	37	40	44	45	46	47	48	47	42
<b>Q - ACTIVIDADES DE ATENCIÓN DE LA SALUD HUMANA Y DE ASISTENCIA SOCIAL.</b>	28	29	38	40	45	52	55	62	70	71	74	74	67
<b>R - ARTES, ENTRETENIMIENTO Y RECREACIÓN.</b>	9	10	11	11	12	13	14	15	16	16	17	18	13
<b>S - OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS.</b>	10	14	16	16	16	18	25	26	27	27	28	27	26
<b>T - ACTIVIDADES DE LOS HOGARES COMO EMPLEADORES; ACTIVIDADES NO DIFERENCIADAS DE LOS HOGARES COMO PRODUCTORES DE BIENES Y SERVICIOS PARA USO PROPIO.</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>U - ACTIVIDADES DE ORGANIZACIONES Y ÓRGANOS EXTRATERRITORIALES.</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Z - DEPURAR</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>TOTAL NUMERO DE COMPAÑÍAS</b>	<b>2,583</b>	<b>2,836</b>	<b>3,135</b>	<b>3,404</b>	<b>3,683</b>	<b>3,976</b>	<b>4,322</b>	<b>4,672</b>	<b>5,048</b>	<b>5,371</b>	<b>5,636</b>	<b>5,466</b>	<b>4,889</b>

**Figura 10.** Números de compañías en el Ecuador por año

Fuente: (Superintendencia de Compañías, s.f.)

Elaborado por: Superintendencia de Compañías

Para contar con una clasificación lógica y ordenada de las diferentes categorías de negocios que tenemos en el país el INEC pone a consideración la Clasificación Internacional de Industrias Único (CIU), las cuales se diferencian por una letra mayúscula, el cual se encuentra distribuido de la siguiente manera, tomando como referencia el año 2012:

✓ **A. Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.**

En esta categoría se encuentran las empresas que se dedican a la agricultura, ganadería, silvicultura, pesca y extracción de madera, se encuentra clasificada en 3 subcategorías en donde existieron 517 medianas empresas activas.

✓ **B. Explotación de minas y canteras.**

En esta categoría se encuentran las empresas que se dedican a la explotación de minas y canteras, extracción de carbón, piedra y lignito, petróleo gas natural y minerales, se encuentra clasificada en 5 subcategorías en donde existieron 78 medianas empresas activas.

✓ **C. Industrias manufactureras.**

En esta categoría se encuentran las empresas que se dedican a la elaboración de productos alimenticios, bebidas, productos de tabaco, fabricación de productos textiles prendas de vestir, cuero, papel, productos químicos producción de madera, etc., se encuentra clasificada en 24 subcategorías en donde existieron 627 medianas empresas activas.

✓ **D. Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado.**

En esta categoría se encuentran las empresas que se dedican al suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado, se encuentra clasificada en 1 subcategoría en donde existieron 13 medianas empresas activas.

✓ **E. Distribución de agua; alcantarillado, gestión de desechos y actividades de saneamiento.**

En esta categoría se encuentran las empresas que se dedican a la captación, tratamiento y distribución de agua, evacuación de aguas residuales, recolección, tratamiento y la eliminación de desechos, se encuentra clasificada en 4 subcategorías en donde existieron 19 medianas empresas activas.

✓ **F. Construcción.**

En esta categoría se encuentran las empresas que se dedican a la construcción de edificios, obras de ingeniería civil y actividades especializadas en construcción, se encuentra clasificada en 3 subcategorías en donde existieron 370 medianas empresas activas.

- ✓ **G. Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas.**

En esta categoría se encuentran las empresas que se dedican a la comercialización de vehículos automotores y motocicletas, se encuentra clasificada en 3 subcategorías en donde existieron 1718 medianas empresas activas.
- ✓ **H. Transporte y almacenamiento.**

En esta categoría se encuentran las empresas que se dedican al transporte por vía terrestre, acuática, aérea, almacenamiento y actividades de apoyo al transporte y actividades postales y mensajería, se encuentra clasificada en 5 subcategorías en donde existieron 238 medianas empresas activas.
- ✓ **I. Actividades de alojamiento y de servicio de comidas.**

En esta categoría se encuentran las empresas que se dedican a las actividades de alojamiento y al servicio de comidas y bebidas, se encuentra clasificada en 2 subcategorías en donde existieron 110 medianas empresas activas.
- ✓ **J. Información y comunicación.**

En esta categoría se encuentran las empresas que se dedican a actividades de publicación, producción de películas, videos, programas de televisión, programación y transmisión, telecomunicaciones, programación informática y actividades de servicios de información, se encuentra clasificada en 6 subcategorías en donde existieron 102 medianas empresas activas.
- ✓ **K. Actividades financieras y de seguros.**

En esta categoría se encuentran las empresas que se dedican a actividades de servicios financieros, seguros, reaseguros y fondos de pensiones y actividades auxiliares de servicios financieros, se encuentra clasificada en 3 subcategorías en donde existieron 70 medianas empresas activas.
- ✓ **L. Actividades inmobiliarias.**

En esta categoría se encuentran las empresas que se dedican a las actividades inmobiliarias, se encuentra clasificada en 1 subcategoría en donde existieron 370 medianas empresas activas.
- ✓ **M. Actividades profesionales, científicas y técnicas.**

En esta categoría se encuentran las empresas que se dedican a actividades jurídicas y de contabilidad, consultorías, arquitectura e ingeniería, investigación científica y desarrollo, publicidad y estudios de mercados y actividades veterinarias, se encuentra clasificada en 7 subcategorías en donde existieron 269 medianas empresas activas.
- ✓ **N. Actividades de servicios administrativos y de apoyo.**

En esta categoría se encuentran las empresas que se dedican a actividades de alquiler y arrendamiento, de empleo, agencias de viajes, de seguridad, investigación y servicios de edificios y paisajismo, se encuentra clasificada en 6 subcategorías en donde existieron 240 medianas empresas activas.

- ✓ **O.** Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria.

En esta categoría se encuentran las empresas que se dedican a la administración pública y defensa, se encuentra clasificada en 1 subcategoría en donde no existieron medianas empresas.

- ✓ **P.** Enseñanza.

En esta categoría se encuentran las empresas que se dedican a la enseñanza, se encuentra clasificada en 1 subcategorías en donde existieron 42 medianas empresas activas.

- ✓ **Q.** Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social.

En esta categoría se encuentran las empresas que se dedican a las actividades de atención de salud humana, atención en instituciones y asistencia social sin alojamiento, se encuentra clasificada en 3 subcategorías en donde existieron 67 medianas empresas activas.

- ✓ **R.** Artes, entretenimiento y recreación.

En esta categoría se encuentran las empresas que se dedican a las actividades de arte y entrenamiento y creatividad, actividades de bibliotecas, archivos, museos, de juegos de azar y apuestas, deportivas y de esparcimiento, se encuentra clasificada en 4 subcategorías en donde existieron 13 medianas empresas activas.

- ✓ **S.** Otras actividades de servicios.

En esta categoría se encuentran las empresas que se dedican a actividades de asociaciones, reparación de computadoras y otras actividades de servicios personales, se encuentra clasificada en 3 subcategorías en donde existieron 26 medianas empresas activas.

- ✓ **T.** Actividades de los hogares como empleadores; actividades no diferenciadas de los hogares como productores de bienes y servicios para uso propio.

En esta categoría se encuentran las empresas que se dedican a actividades de hogares como empleadores de personal doméstico, se encuentra clasificada en 1 subcategoría en donde no existieron medianas empresas.

- ✓ **U.** Actividades de organizaciones y órganos extraterritoriales

En esta categoría se encuentran las empresas que se dedican a actividades de organizaciones y órganos extraterritoriales, se encuentra clasificada en 1 subcategorías en donde no existieron medianas empresas.

✓ **Z. Depurar**

En esta categoría se encuentran las empresas que se dedican a depurar, se encuentra clasificada en 1 subcategorías en donde no existieron medianas empresas. (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, 2012)

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

### **1.2.1. Clasificación de las fuentes de financiamiento.**

Las fuentes de financiamiento en nuestro medio son:

- ✓ Entidades financieras públicas,
- ✓ Sociedades financieras privadas (bancos, mutualistas y Cooperativas de ahorro y crédito)
- ✓ Mercado de valores.

Los bancos se orientan hacia productos financieros, con el fin de financiar a las medianas empresas y de esta manera les permitan desarrollarse en un mercado competitivo. Dentro de los tipos de financiamiento dentro de las empresas se pueden distinguir dos tipos, los tipos de financiamiento interno y externo.

El financiamiento interno surge de las operaciones de la empresa. Incluye fuentes como utilidades retenidas, ahorros personales, aportaciones de los socios.

**Utilidades retenidas:** La base, es la fuente de recursos más importantes 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 conforma a sus aportaciones de capital. (Velecela, 2013)

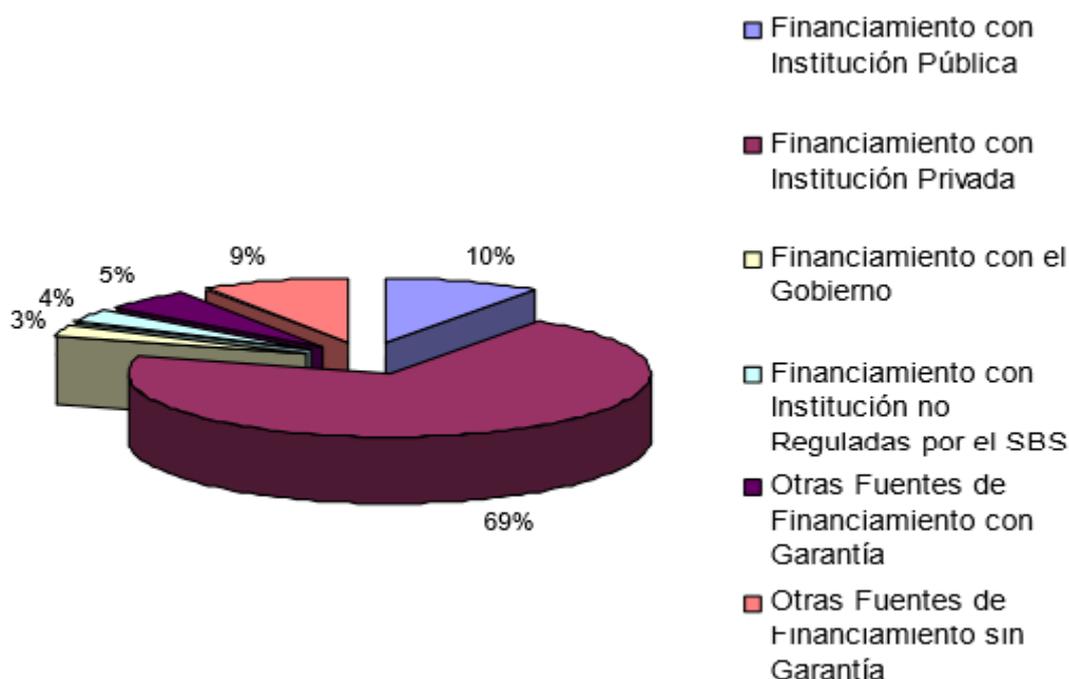
**Ahorros personales:** Es imperativo que el empresario tenga algunos activos personales en el negocio, y estos suelen proceder de los ahorros personales, en realidad son la fuente de financiamiento de capital que se utiliza con mayor frecuencia en la empresa. (Velecela, 2013)

**Aportaciones de los socios:** La empresa está en condición de operar 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 tendrá que afrontar la iniciativa de, cuando usar la combinación correcta de ambos. (Velecela, 2013)

El financiamiento externo ocurre siempre que los administradores de la compañía tienen que obtener fondos de prestamistas o inversionistas externos. Si una compañía emite bonos o acciones para financiar la compra de planta y equipos nuevos, esto es financiamiento externo. (Zvi & Merton)

Según el último censo económico realizado por el INEC en el año 2010 se puede observar las diferentes fuentes de financiamiento externo de mayor demanda en las Pymes del Ecuador.



**Figura 11.** Fuentes de financiamiento de las pymes en Ecuador

Fuente: (Instituto Nacional de Estadística y Censos, 2010)

Elaborado por: INEC

Respecto a la figura 11, se puede constatar que existe un gran porcentaje de financiamiento con instituciones financieras privadas con el 69%, seguido por las instituciones públicas y otras fuentes sin garantías con 10% y 9% respectivamente, el de menor porcentaje se encuentran las de financiamiento con el gobierno con un 3%.

### **1.2.2. Características del mercado de dinero.**

“Los mercados monetarios son aquellos donde se realizan préstamos de dinero entre las entidades financieras y compraventa de títulos de deuda con vencimiento a corto plazo” (Ferrer, 2010, pág. 114)

El mercado de dinero también llamado o conocido como mercado monetario es donde se ofrecen y demandan instrumentos financieros que tienen ciertas características como:

- ✓ Son de corto plazo; tienen fecha de vencimiento menor a un año
- ✓ Son de bajo riesgo; se llama así por la incertidumbre que puede haber a corto plazo
- ✓ Tienen un alto grado de liquidez

### **Funciones de los mercados monetarios**

- ✓ Facilitar la gestión de tesorería.- A las instituciones públicas y a las grandes empresas emitiendo letras de tesorería y pagarés de empresa
- ✓ Financiar las carteras de activos financieros de las entidades crediticias, mediante la emisión de bonos de caja y tesorería.
- ✓ Apoyar la financiación a plazos más largos. Cuando los mercados monetarios son líquidos y profundos, facilitan la financiación abaratando los tipos de interés a largo plazo
- ✓ Canalizan los ahorros entre países facilitando el crédito a tipos de interés muy bajos”. (Ferrer, 2010, pág. 115)

Entre las clases de valores tenemos los siguientes: Los valores de corto plazo con tasa de interés son valores cuyo plazo de vigencia total se ubica entre uno y trescientos sesenta días (1 – 360) y devengan una tasa de interés. Los principales son:

- ✓ Pagarés
- ✓ Pólizas de Acumulación
- ✓ Certificados de Depósito
- ✓ Certificados de Inversión
- ✓ Certificados de Ahorro
- ✓ Certificados Financieros
- ✓ Papel Comercial (Bolsa de Valores de Quito, 2014)

Los valores de corto plazo con descuento son valores cuyo plazo de vigencia total se ubica entre uno y trescientos sesenta días (1 – 360) y al no devengar tasa de interés, su rendimiento se determina por el descuento en el precio de compra – venta. Los principales son:

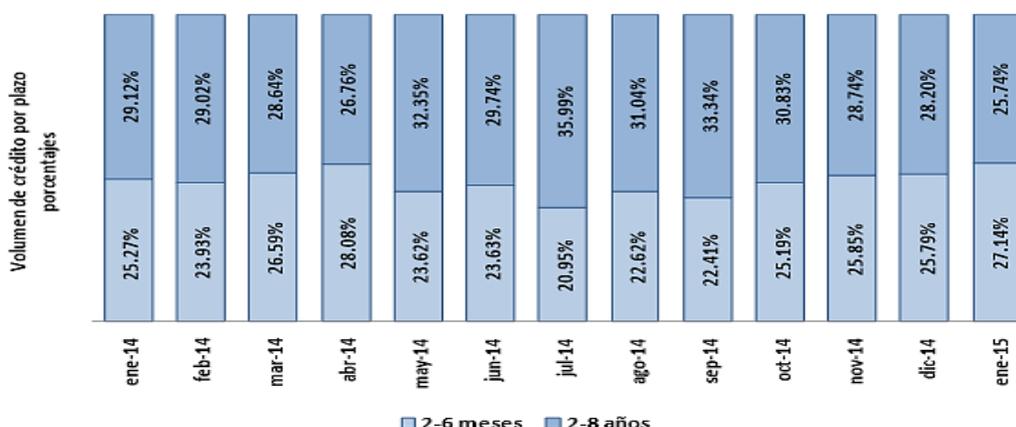
- ✓ Cupones
- ✓ Letras de Cambio
- ✓ Cartas de Crédito Domestica
- ✓ Aceptaciones Bancarias
- ✓ Certificados de Tesorería
- ✓ Títulos del Banco Central TBC (Bolsa de Valores de Quito, 2014)

Los valores de largo plazo son valores de deuda cuyo plazo de vigencia total es mayor a 360 días y devengan una tasa de interés. Los principales son:

- ✓ Bonos del Estado
- ✓ Cédulas Hipotecarias
- ✓ Obligaciones
- ✓ Valores de Titularización (Bolsa de Valores de Quito, 2014)

Otros valores que son valores emitidos por el Servicio de Rentas Internas, que sirven para pagar impuestos o tributos, es decir en operaciones de crédito tributario. No tienen un plazo de vencimiento ni devengan interés, son negociados en bolsa en base a precio, en el cuál están las Notas de Crédito. (Bolsa de Valores de Quito, 2014)

La siguiente figura, muestra el volumen de crédito por plazos del segmento productivo Pymes.



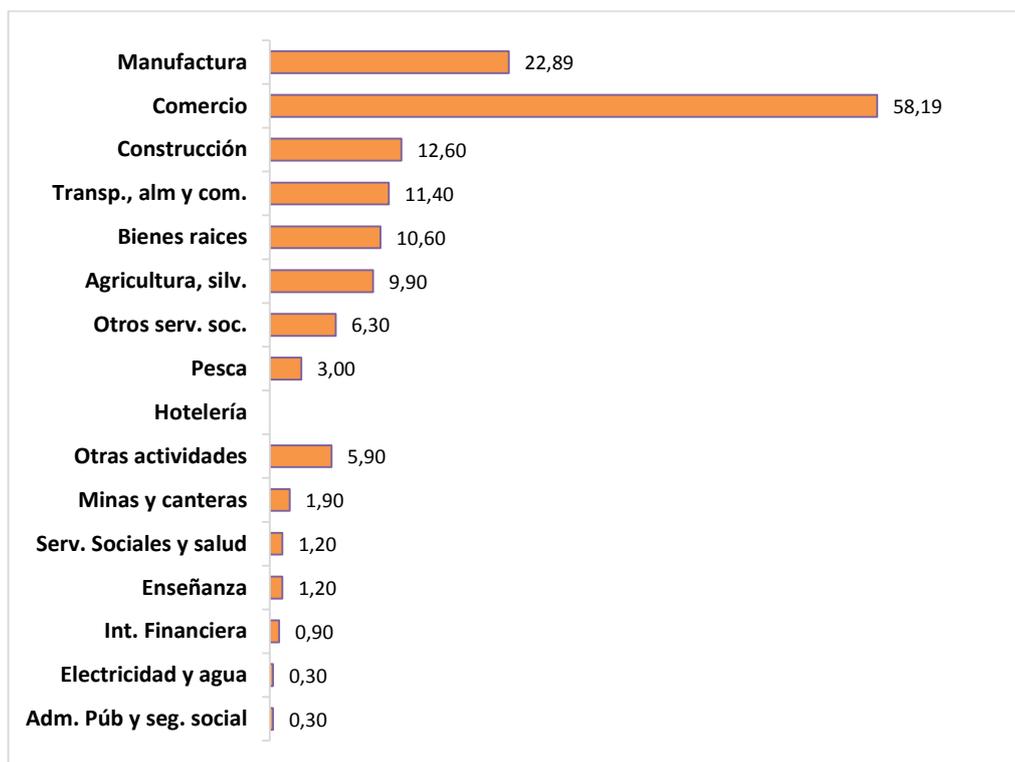
**Figura 12.** Crédito por plazos de las pymes en Ecuador

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)

Elaborado por: BCE

Como se puede apreciar en la figura 12, el 25,74% de los créditos en el segmento productivo Pymes se pactaron con un plazo de 2 a 6 meses y el 27,14% en un plazo de 2 a 8 años.

Los créditos solicitados por el segmento productivo Pymes al Sistema Financiero Privado estuvieron destinados a las siguientes actividades económicas, los datos presentados en la siguiente figura están dados en millones de dólares.



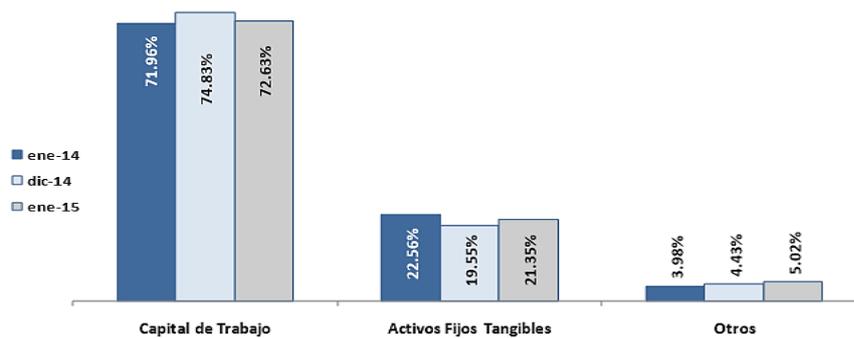
**Figura 13.** Crédito por actividades económicas de las pymes en Ecuador

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)

Elaborado por: Doris Carrión

En la figura 13, se puede apreciar que hasta enero del 2015, el volumen de crédito otorgado por el segmento Pymes se distribuyó en mayor porcentaje a la actividad económica de Comercio con USD 58.2 millones que significa el 40,51%, para la actividad económica de manufactura con un total de USD 22.9 millones que significa el 15,93%, y para el resto de actividades económica se tiene un crédito de USD 62.6 millones que significa el 43.56%, el restos de actividades económicas ocupan niveles más bajos.

Los diferentes créditos solicitados por el segmento Pymes al Sistema Financiero, están destinados tanto para el capital de trabajo, activos fijos tangibles y otros, en el siguiente gráfico se detalla los diferentes destinos por porcentajes.



**Figura 14.** Destinos de crédito de las pymes en Ecuador

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)

Elaborado por: BCE

De acuerdo a la figura 14, el mayor porcentaje de destino de los créditos realizados por las Pymes es para fortalecer el capital de trabajo con un promedio del 73,14%, seguido por los activos fijos tangibles con un 21,15% y con un menor porcentaje otros destinos con un 4,48%.

Dentro de la tasa de interés se puede mencionar que es el precio del dinero en el mercado financiero. Al igual que el precio de cualquier producto, cuando hay más dinero la tasa baja y cuando hay escasez sube.

Existen dos tipos de tasas de interés: la tasa pasiva o de captación, es la que pagan los intermediarios financieros a los oferentes de recursos por el dinero captado; la tasa activa o de colocación, es la que reciben los intermediarios financieros de los demandantes por los préstamos otorgados. Esta última siempre es mayor, porque la diferencia con la tasa de captación es la que permite al intermediario financiero cubrir los costos administrativos, dejando además una utilidad. La diferencia entre la tasa activa y la pasiva se llama margen de intermediación (Banco Central del Ecuador, 2014).

De acuerdo a la tasa de interés de la Superintendencia de Bancos y Seguros tenemos:

- ✓ **Tasa de interés:** Precio que se paga por el uso del dinero durante determinado periodo. Es el porcentaje rendimiento o costo, respecto al capital comprometido por un instrumento de deuda.
- ✓ **Tasa de interés activa:** Es el porcentaje que las instituciones bancarias, de acuerdo con las condiciones de mercado y las disposiciones del Banco Central, cobran por los diferentes tipos de servicios de crédito (comercial, consumo, vivienda y microcrédito). Son activas porque son recursos a favor de la banca.

- ✓ **Tasa activa de interés nominal:** Es la tasa básica que se nombra o declara en la operación; es decir, tipo de interés que se causa sobre el valor nominal de una transacción financiera. Se entenderá por el valor nominal (monto en dólares) que aparece impreso o escrito en los títulos de crédito.
- ✓ **Tasa activa nominal promedio ponderada:** Tasa que tiene como finalidad dar una idea de la escala de tasa aplicadas por la entidad. (Superintendencia de Bancos del Ecuador, 2009)

La siguiente información, nos permite conocer la evolución que han tenido las tasas de interés tanto referenciales como máximas para el segmento productivo de las pymes.

**Tabla 9.** Evolución de las tasas de interés en Ecuador

<b>Tasas de Interés Activas Efectivas</b>			
<b>Tasas Referenciales para el segmento Productivo Pymes</b>		<b>Tasas Máximas para el segmento Productivo Pymes</b>	
<b>Mes-Año</b>	<b>% anual</b>	<b>Mes-Año</b>	<b>% anual</b>
Dic-2007	13,15	Dic-2007	16,60
Dic-2008	11,13	Dic-2008	11,83
Dic-2009	11,28	Dic-2009	11,83
Dic-2010	11,30	Dic-2010	11,83
Dic-2011	11,20	Dic-2011	11,83
Dic 2012	11,20	Dic 2012	11,83

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)

Elaborado por: Doris Carrión

En la tabla 9, se puede constatar que en el año 2007 existe una tasa de interés superior que los demás años; desde el 2008 en adelante la diferencia en cuanto a tasa de interés ha sido mínima.

**CAPITULO II.**  
**GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE**

## **2.1. Antecedentes sobre la estructura de capital de las MESE.**

En los últimos años se ha podido evidenciar cuán grande es la discusión de la Economía Financiera de una empresa, para determinar la mejor combinación de recursos propios y ajenos para generar mayor valor a la misma.

La estructura de capital se refiere a la combinación de las diferentes fuentes de financiamiento de una empresa ya sea con dinero propio (capital) o ajeno (instituciones financieras), las cuales determinan el nivel de endeudamiento de la empresa para financiar sus activos.

“La estructura de capital de una empresa puede definirse como la sumatoria de los fondos provenientes de aportes propios y los adquiridos mediante endeudamiento a largo plazo; en tanto que la estructura financiera corresponde a la totalidad de las deudas tanto corrientes como no corrientes sumadas al patrimonio o pasivo interno. Las fuentes de adquisición de fondos, junto con la clase de activos que se posean, determinan el mayor o menor grado de solvencia y de estabilidad financiera del ente económico. La magnitud relativa de cada uno de dichos componentes es también importante para evaluar la posición financiera en un momento determinado.” (Estructura de capital y solvencia).

### **Sinopsis de las teorías sobre la estructura de capital**

Se identifican dos grandes escenarios: mercados perfectos y mercados imperfectos; en el primero se desarrollan las primeras teorías sobre las decisiones de financiación, conocidas como teorías clásicas, la más antigua de ellas la tesis tradicional y después la tesis de irrelevancia de Modigliani y Miller (1958). Ambas con posturas contrarias al efecto del endeudamiento sobre el costo de capital y valor de la empresa.

Posteriormente, Miller y Modigliani, (1963), al introducir a su modelo inicial los impuestos de sociedades, dieron marcha atrás a sus preliminares conclusiones; sugieren que dado que la ventaja fiscal por deuda se puede aprovechar totalmente, lo ideal sería endeudarse al máximo. No obstante, otros estudios mostraban que este beneficio sólo era parcial debido a que las empresas tienen opción a otros ahorros fiscales diferentes a la deuda y, también, por cierto efecto clientela que producen las imperfecciones del mercado.

Desde el contexto de mercados imperfectos surgen otras tres teorías (teoría de irrelevancia de Miller, teoría del trade-off y la teoría de la jerarquía de preferencias) que pretenden

involucrar algunas deficiencias del mercado, tales como los impuestos de personas físicas, los costos de dificultades financieras, los costos de agencia y la información asimétrica.

La primera deficiencia fue tratada por Miller (1977), quien llegó a la conclusión que la ventaja fiscal por deuda se anula y, por lo tanto, volvió a retomar la tesis de la irrelevancia de la estructura de capital sobre el valor de la empresa.

La segunda anomalía es considerada por algunos investigadores como de valor insignificante, reafirmando una plena ventaja fiscal por deuda; mientras que para otros es valiosa, y reduce este beneficio tributario hasta el punto de manifestarse que la estructura financiera óptima es aquella donde los costos por dificultades financieras se igualen a los beneficios fiscales por deuda; este último planteamiento se puede explicar con la teoría del trade-off. (Rivera Godoy, 2002)

La tercera imperfección se basa en la teoría de agencia, y surge debido a los conflictos por la propiedad y el control entre accionistas y administradores que se pueden reconocer más fácilmente en empresas sin deuda, y entre accionistas y prestamistas cuando la empresa utiliza deuda para la financiación de sus proyectos. Habrá un nivel de deuda donde los costos de estos conflictos sean mínimos, es decir, una estructura óptima de deuda, que está soportada por la tesis de la estructura del trade-off.

La teoría económica de la información es el soporte de la cuarta imperfección. Esta ha sido explicada desde dos perspectivas: la primera a partir de la ya mencionada teoría del trade-off, al considerarse que la aversión al riesgo del directivo, como las señales que produce en el mercado la forma de financiación de la empresa, son dos fenómenos que influyen en las decisiones del directivo; y ante la tentación de apropiarse al máximo de los beneficios fiscales que le proporciona un mayor endeudamiento, sólo escogería un nivel moderado de éste. La segunda por la teoría de la jerarquía de preferencias que, en contraposición a la teoría del trade-off, considera que no existe una estructura de capital óptima, y que la empresa opta primero por financiarse con recursos que menos problemas tenga por la asimetría de información entre directivos y el mercado; se va siguiendo un escalafón jerárquico de preferencias cuando las fuentes más apetecidas se agoten. (Rivera Godoy, 2002)

Más recientemente se pueden ver dos nuevas aportaciones que siguen los planteamientos de equilibrio costos beneficios de la teoría del trade-off. Por un lado, las interacciones del mercado de producto-consumo que, utilizando como plataforma el desarrollo de la teoría de

la organización industrial, muestra cómo la estrategia de competencia por el mercado de productos reales y las propias características de los productos-consumos están fuertemente correlacionados con la estructura de deuda de la empresa. Los beneficios, no sólo fiscales sino estratégicos en la utilización de deuda, se compensan con la mayor probabilidad de incurrir en costos de quiebra. (Rivera Godoy, 2002)

De otro lado, se ha notado la gran influencia de la deuda de las empresas objeto de ofertas de adquisiciones en el éxito o fracaso de éstas. La estructura de capital óptima se logra cuando las ganancias de la administración y/o de los accionistas de la firma atacada se compensan con los costos por la pérdida de control en las disputas que se presentan en el mercado por la toma de control; habiéndose analizado principalmente la distribución de la propiedad y del flujo de tesorería de estas empresas pretendidas, el nivel de deuda va a incidir sobre el éxito o fracaso de la oferta de adquisición. (Rivera Godoy, 2002)

Por último se presenta una nueva teoría de la estructura de capital, el diseño de títulos valores, que tiene como objeto resolver algunos problemas específicos en la elaboración de contratos financieros, tales como los problemas de agencia, de información asimétrica, de control corporativo o de interacciones producto-consumo. Tiene como soporte doctrinal todos los aportes conceptuales que estructuran la teoría de los contratos financieros. (Rivera Godoy, 2002)

### **Factores determinantes de la Estructura de Capital**

Es importante analizar los diferentes factores que mayor influyen en la estructura de capital de una empresa, dichos factores son aquellos que ejercen a priori mayor influencia sobre el binomio crecimiento-seguridad, los cuales se detalla a continuación:

- ✓ Estructura de capital media del sector, medida a través del ratio capitales ajenos/capitales propios, juega el papel de objetivo del ajuste cuando el deseo de seguridad por parte de los gerentes de la empresa impregnan el proceso de decisión financiera y cuando el comportamiento de los individuos que integran el equipo directivo responde al principio de racionalidad limitada.
- ✓ Crecimiento de los beneficios, tasa que condiciona las decisiones de estructura financiera en su calidad de elementos determinante de las posibilidades de endeudamiento de la empresa; la estabilidad del beneficio viene unida al mercado, al producto y al entorno económico

- ✓ Política de retención, la tasa óptima de retención viene dada por la tasa de recuperación de la inversión y por la tasa de crecimiento de los beneficios
- ✓ Crecimiento de la empresa, factor determinante de la estructura de capital, se encuentra ligado a variables reales y financieras, fundamentalmente al beneficio y la capacidad de financiación.
- ✓ Riesgo financiero, índice más significativo en las posibilidades de endeudamiento de una empresa, se plantea relacionando la cuantía de los gastos financieros con la de los recursos generados por la empresa.
- ✓ Variación del precio de las acciones, ejercen influencia sobre la decisión de endeudamiento, un incremento sostenido en el precio de las acciones crea expectativas favorables respecto al coste de capital propio en comparación con el de la financiación ajena.
- ✓ Coste directo del capital propio, la política adecuada de distribución será aquella que permita mantener la imagen de la empresa y posibilite las ampliaciones de capital con el mínimo coste de capital propio, dividendo.
- ✓ Coste del capital ajeno, condiciona la estructura de capital de la empresa en sentido contrario a la anterior, la capacidad de endeudamiento de la empresa se encuentra en íntima relación con este índice.
- ✓ Índice de inflación, exige considerar el efecto de la inflación sobre la capacidad de endeudamiento de la empresa (Azofra Palenzuela, 1986)

### **Factores que determinan la rentabilidad de una pequeña y mediana empresa**

La rentabilidad “Es lo que piden los inversores y buscan los directivos. Pero hay modos diferentes de medirla, conflictos, usos y costumbres. Se dice que una empresa es rentable cuando genera suficiente utilidad o beneficio, es decir, cuando sus ingresos son mayores que sus gastos, y la diferencia entre ellos es considerada como aceptable”. (Preve, 2008)

En un mercado competitivo, un empresario debe aprender a lograr un nivel satisfactorio de rentabilidad. El aumento de la rentabilidad implica determinar qué áreas de una estrategia financiera están funcionando y cuáles necesitan mejoras. La comprensión de los factores clave que determinan la rentabilidad ayuda a los gerentes en el desarrollo de una estrategia de rentabilidad efectiva para su empresa. Estos factores son:

- ✓ Las ventas son un factor importante en la determinación de la rentabilidad. La rentabilidad sobre las ventas mide las ganancias después de impuestos sobre la base de las ventas en el año actual. Si las cifras de ventas son altas, una empresa está mejor preparada para manejar las condiciones adversas del mercado y las tendencias bajistas económicas. El margen de beneficio bruto es una medida del beneficio bruto obtenido en las ventas. Una estrategia de ventas efectiva es esencial para aumentar la rentabilidad de una empresa.
- ✓ La fijación de precios es un factor clave en la determinación de la ganancia. Un análisis cuidadoso es necesario para determinar la estrategia de precios correcta para una empresa. Un empresario debe mirar lo que están cobrando los competidores y determinar qué precios debe cobrar para maximizar las ganancias. Un factor importante a tener en cuenta en la estrategia de precios es determinar el precio que los clientes están dispuestos a pagar por un producto. Los clientes pagarán más por los productos o servicios que no están disponibles en otros lugares. Un empresario no quiere dejar dinero sobre la mesa junto a la subvaloración del precio cobrado por los productos y servicios.
- ✓ Para que una empresa sea rentable, el ingreso debe ser superior a los gastos. Los gastos pueden ser definidos como el costo de los recursos utilizados en las actividades de una empresa. Las ganancias de la empresa se determinan mediante el análisis de lo que queda después de que los gastos se restan de los ingresos totales. Cualquier medida de ahorro de costos iniciada por una compañía disminuirá los costos y aumentará la rentabilidad general.
- ✓ Una consideración de la rentabilidad general de una empresa es el costo de permanecer en el negocio. El retorno sobre el patrimonio neto muestra la cantidad de beneficios que una empresa genera sobre el dinero que los accionistas han invertido. El retorno sobre el patrimonio neto debe ser al menos igual a la tasa a la cual una empresa puede pedir dinero prestado a sus acreedores para lograr el costo de permanecer en el negocio. Una empresa que está mostrando un beneficio pero que tiene un bajo retorno sobre el patrimonio neto sigue teniendo problemas de rentabilidad.
- ✓ Medir la rentabilidad es lo mismo que medir el éxito de un negocio. El estado de resultados muestra un desglose de los ingresos y de los gastos durante el ejercicio. Una medida de la rentabilidad de una empresa es el ratio de rentabilidad. Los ratios de rentabilidad analizan la salud financiera de una empresa. Un ratio de rentabilidad analiza cómo se obtuvo el beneficio en relación a las ventas, los activos totales y el patrimonio neto. (Hunt)

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

“Los indicadores financieros agrupan una serie de formulaciones y relaciones que permiten estandarizar e interpretar adecuadamente el comportamiento operativo de una empresa, de acuerdo a diferentes circunstancias. Así, se puede analizar la liquidez a corto plazo, su estructura de capital y solvencia, la eficiencia en la actividad y la rentabilidad producida con los recursos disponibles”. (Hernández Cabrera, 2005)

En consecuencia los indicadores financieros para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad son las siguientes:

#### **Razones de estructura de capital y solvencia**

Para evaluar los riesgos explicados anteriormente y las posibilidades de atender los pasivos a largo plazo existen algunos indicadores financieros, como los que se estudian a continuación:

**Leverage total:** Mide hasta qué punto está comprometido el patrimonio de los propietarios de la empresa con respecto a sus acreedores. También se les denomina razones de apalancamiento, pues comparan la financiación proveniente de terceros con los recursos aportados por los accionistas o dueños de la empresa, para identificar sobre quien recae el mayor riesgo. Debe recordarse que una empresa se considera comercialmente insolvente cuando incurre en incapacidad de cumplir, al vencimiento, con las obligaciones adquiridas y que están representadas en deudas y pasivos con terceros, debido principalmente a que los flujos de efectivo, generados por el ente económico, son insuficientes. También existen otros indicadores útiles para propósitos de la evaluación de solvencia de una empresa, tales como las relaciones pasivo a largo plazo-capital, pasivo a largo plazo-patrimonio y la capitalización a largo plazo que es una medida que señala la importancia relativa de las deudas a largo plazo dentro de la estructura de capital de la empresa. (Hernández Cabrera, 2005)

**Nivel de endeudamiento:** Este indicador señala la proporción en la cual participan los acreedores sobre el valor total de la empresa. Así mismo, sirve para identificar el riesgo asumido por dichos acreedores, el riesgo de los propietarios del ente económicos y la conveniencia o inconveniencia del nivel de endeudamiento presentado. Altos índices de

endeudamiento sólo pueden ser admitidos cuando la tasa de rendimiento de los activos totales es superior al costo promedio de la financiación. (Hernández Cabrera, 2005)

**Número de veces que se gana el interés:** Este indicador señala la relación que existe entre las utilidades generadas por la compañía y los costos y gastos financieros en que incurre, como consecuencia de los pasivos a corto y largo plazo. Mide el impacto de los costos y gastos financieros sobre las ganancias generadas en un período dado, con el propósito de evaluar la capacidad de la empresa para generar liquidez suficiente que permita cubrir ésta clase de gastos. (Hernández Cabrera, 2005)

### **Razones de rentabilidad**

Las razones de rentabilidad, también llamadas de rendimiento se emplean para medir la eficiencia de la administración de la empresa para controlar los costos y gastos en que debe incurrir y así convertir las ventas en ganancias o utilidades. Este indicador señala al inversionista la forma como se produce el retorno de la inversión realizada en la empresa, a través de la rentabilidad del patrimonio y del activo total. Dentro de las razones de rentabilidad tenemos las siguientes:

**Rendimiento sobre la inversión:** Indican que la rentabilidad estimada sobre valores históricos (antes de eliminar el efecto de la inflación) sobreestima la eficiencia operativa de la empresa y su capacidad para generar utilidades. (Hernández Cabrera, 2005)

**Margen de ganancias:** Expresa el monto de las utilidades que se obtienen por cada unidad monetaria de ventas. Este indicador mide la eficiencia operativa de la empresa, por cuanto todo incremento en su resultado señala la capacidad de la empresa para aumentar su rendimiento, dado un nivel estable de ventas. En períodos de inflación el volumen de ventas puede verse incrementado, aunque el volumen físico permanezca sin variación alguna. En consecuencia, el costo de la mercancía vendida también se incrementará, pero en menor proporción al aumento de las ventas, en razón a que dichos costos estarán valuados a precios antiguos (por su valor histórico de compra). Así las cosas, el aumento porcentual de las utilidades, serán superior al aumento porcentual de las ventas. (Hernández Cabrera, 2005)

**Rendimiento del patrimonio:** Este indicador señala, como su nombre lo indica, la tasa de rendimiento que obtienen los propietarios de la empresa, respecto de su inversión representada en el patrimonio registrado contablemente. (Hernández Cabrera, 2005)

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

Antes de realizar el análisis de los indicadores de solvencia y rentabilidad, se presenta a continuación la Tabla 10, donde detalla estos indicadores con sus respectivas fórmulas.

**Tabla 10.** Indicadores de solvencia y rentabilidad

EMISORES	FÓRMULAS
<b>Indicadores de Solvencia</b>	
Apalancamiento	Activo total / Patrimonio
Apalancamiento financiero	Apalancamiento financiero = (UAI / Patrimonio) / (UAII / Activos totales)
Endeudamiento del activo	Pasivo total / Activo total
Endeudamiento patrimonial	Pasivo total / Patrimonio
<b>Indicadores de Rentabilidad</b>	
Rentabilidad financiera	UN / Patrimonio = (Ventas / Activo) x (UAII / Ventas) x (Activo / Patrimonio) x (UAI / UAII) x (UN / UAI)
Rentabilidad neta del activo	UN / Activo total = (UN / Ventas) x (Ventas / Activo total)

Fuente: (Cortés García, 2015)

Elaborado por: Doris Carrión

### Análisis descriptivo de la evolución de los indicadores financieros.

Para el respectivo análisis de la evolución de los indicadores financieros, se ha tomado como referencia la información financiera de una muestra de medianas empresas del Ecuador, en las cuales se presenta la siguiente información.

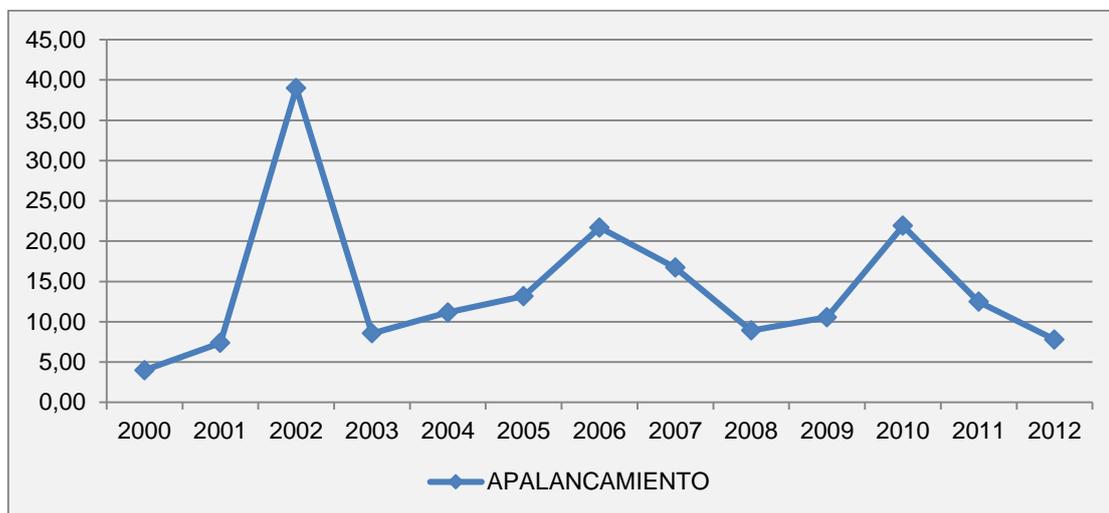
**Apalancamiento:** Se interpreta como el número de dólares de activos que se han conseguido por cada dólar de patrimonio, Dicho apoyo es procedente si la rentabilidad del capital invertido es superior al costo de los capitales prestados; en ese caso, la rentabilidad del capital propio queda mejorado por este mecanismo llamado “efecto de palanca”. (Cortés García, 2015)

**Tabla 11.** Apalancamiento

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>APALANCAMIENTO</b>	3,98	7,38	39,00	8,55	11,15	13,17	21,68	16,72	8,91	10,56	21,90	12,47	7,79

Fuente: MESE del Ecuador

Elaborado por: Doris Carrión



**Figura 15.** Evolución del apalancamiento 2000-2012

Fuente: MESE del Ecuador

Elaborado por: Doris Carrión

Como se puede observar en la figura 15, se puede concluir que en los años 2002, 2004, 2005, 2006, 2007, 2009, 2010 y 2011, existe un mayor porcentaje de apalancamiento lo que quiere decir que las decisiones tomadas por los administradores en adquirir mayor crédito para las empresas tuvieron mayor expectativas, lo cual pudieron lograr una mayor rentabilidad en el patrimonio ya que se invirtió menos capital, lo que no pasa con los años 2000, 2001, 2003, 2008 y 2012, donde los directivos no arriesgaron apalancarse.

Se puede concluir que en el año 2000 empieza con un menor apalancamiento, luego va aumentando hasta alcanzar un punto alto en el año 2002, nuevamente empieza a bajar, muestra como una ola, el apalancamiento sube y baja con el transcurrir de los años lo que significa que hay una ciclicidad.

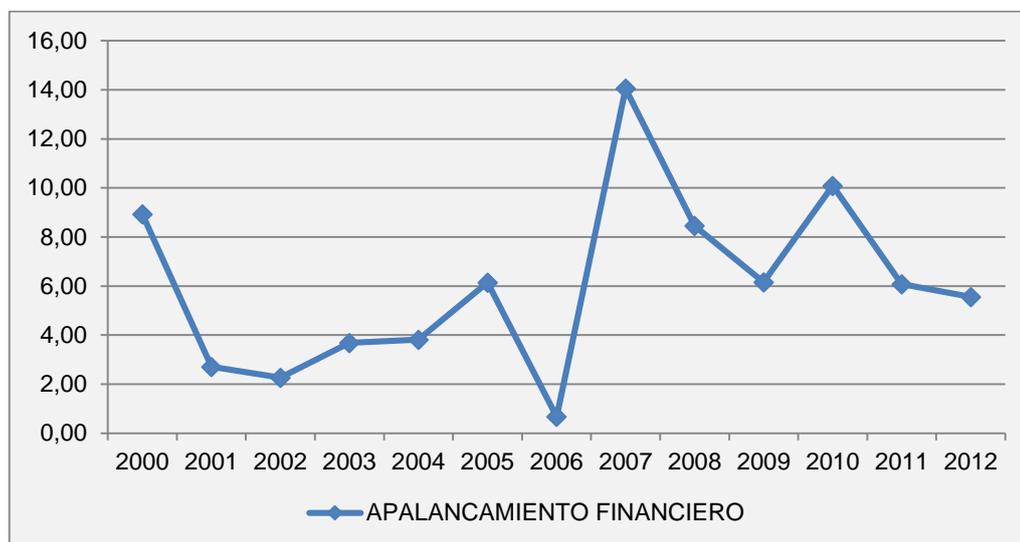
**Apalancamiento financiero:** Indica las ventajas y desventajas del endeudamiento con terceros y como éste contribuye a la rentabilidad del negocio, dada la particular estructura financiera de la empresa. Su análisis es fundamental para comprender los efectos de los gastos financieros en las utilidades. (Cortés García, 2015)

**Tabla 12.** Apalancamiento financiero

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

Fuente: MESE del Ecuador

Elaborado por: Doris Carrión



**Figura 16.** Evolución del apalancamiento financiero 2000-2012

Fuente: MESE del Ecuador

Elaborado por: Doris Carrión

En lo referente a la figura 16, se puede observar que en los años 2000, 2007 y 2010, existe un mayor apalancamiento financiero lo que significa que los administradores de las empresas han creído conveniente apalancarse financieramente porque es productivo para las empresas ya que los nuevos fondos serán empleados en nuevos proyectos de inversión lo que genera valor a la empresa y aumentará la utilidad disponible para los accionistas tomando en cuenta la incertidumbre o riesgo de cumplir con las obligaciones de pago fijo, esto se lo logra dependiendo de las tasas de interés; lo que no ocurre en los años 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2008, 2009, 2011 y 2012, que decidieron no tener un porcentaje de apalancamiento financiero mayor por temor a obtener una reducción en la rentabilidad que se obtiene sobre los activos y que las utilidades no son lo suficientemente amplias para tomar deuda financiera; pero cabe mencionar algo importante, que en todos los años ha sido conveniente estar endeudados porque el indicador es superior a uno, pero hay años donde ha sido significativamente bueno tener apalancamiento financiero.

Existe una ciclicidad ya que tenemos un mayor apalancamiento financiero en el año 2000, luego baja, nuevamente sube hasta un punto máximo en el año 2007 y baja en el año 2009 y sube en el 2010 hasta terminar en un punto bajo en el año 2012.

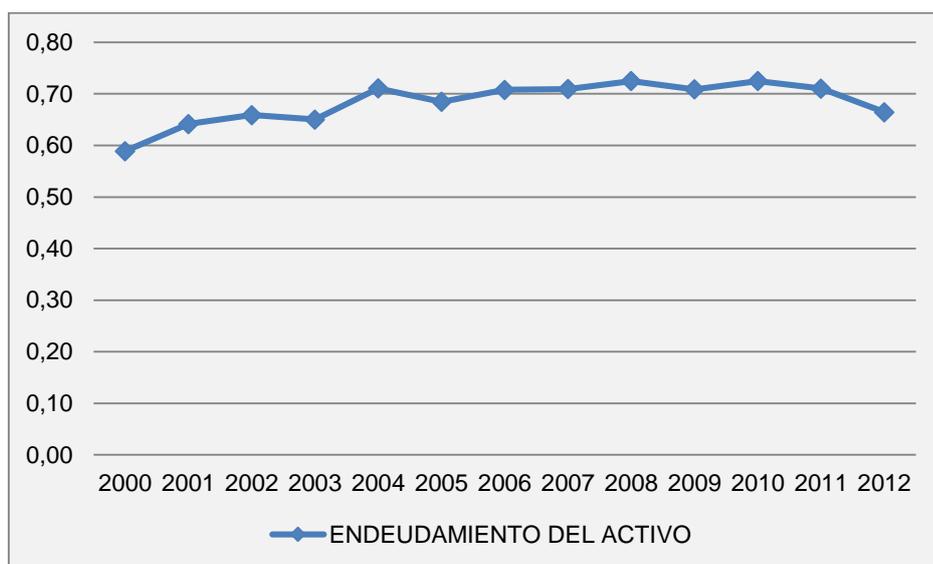
**Endeudamiento del activo:** Este índice permite determinar el nivel de autonomía financiera. Cuando el índice es elevado indica que la empresa depende mucho de sus acreedores y que dispone de una limitada capacidad de endeudamiento, o lo que es lo mismo se está descapitalizando y funciona con una estructura financiera más arriesgada. Por el contrario, un índice bajo representa un elevado grado de independencia de la empresa frente a sus acreedores. (Cortés García, 2015)

**Tabla 13.** Endeudamiento del activo

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

Fuente: MESE del Ecuador

Elaborado por: Doris Carrión



**Figura 17.** Evolución del endeudamiento del activo 2000-2012

Fuente: MESE del Ecuador

Elaborado por: Doris Carrión

Como se puede observar en la figura 17, la evolución del endeudamiento del activo desde el año 2000 hasta el 2012 supera el 0,50, lo que significa que los administradores de las empresas han creído conveniente comprometer los activos más del 0,50 con los acreedores porque les conviene para acrecentar la rentabilidad y están conscientes de los riesgos que esto conlleva; en los años 2008 y 2010 se tiene un porcentaje del 0,72%, lo cual no es

conveniente ya que las empresas no pueden lograr cubrir estas obligaciones a tiempo, lo cual conllevaría que los acreedores podrían confiscar los activos y las empresas podrían quebrar.

En conclusión se puede mencionar que los directivos han optado en adquirir un significativo endeudamiento del activo en sus empresas que supera el 0,50, lo que indica un volumen de deudas superior por lo tanto se aprecia que las empresas en estos años están perdiendo autonomía financiera frente a terceros o como es lo mismo se está descapitalizando y funcionando con una estructura financiera más arriesgada.

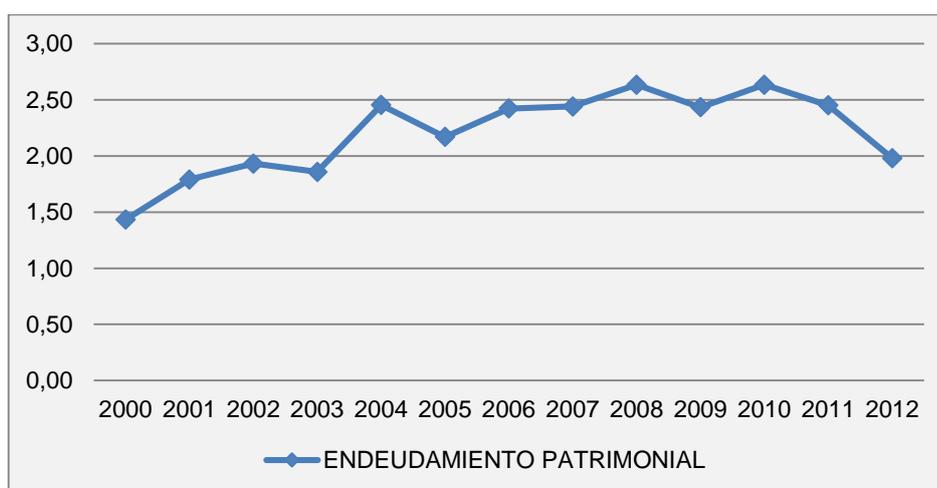
**Endeudamiento patrimonial:** Este indicador mide el grado de compromiso del patrimonio para con los acreedores de la empresa. No debe entenderse como los pasivos se puedan pagar con patrimonio, puesto que, en el fondo, ambos constituyen un compromiso para la empresa. Esta razón de dependencia entre propietarios y acreedores, sirve también para indicar la capacidad de créditos y saber si los propietarios o los acreedores son los que financian mayormente a la empresa, mostrando el origen de los fondos que ésta utiliza, ya sean propios o ajenos e indicando si el capital o el patrimonio son o no suficientes. (Cortés García, 2015)

**Tabla 14.** Endeudamiento patrimonial

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

Fuente: MESE del Ecuador

Elaborado por: Doris Carrión



**Figura 18.** Evolución del endeudamiento patrimonial 2000-2012

Fuente: MESE del Ecuador

Elaborado por: Doris Carrión

Referente a la figura 18, se puede apreciar que solo en el año 2000 existe un endeudamiento patrimonial dentro del valor óptimo, desde el 2001 hasta el 2012, los gestores han visto conveniente comprometer el patrimonio de la empresa con los acreedores, lo que significa de alguna manera que son los acreedores los que financian mayormente a las empresas.

En conclusión tenemos un gráfico donde en el transcurso de los años ha ido aumentando el endeudamiento patrimonial de las empresas.

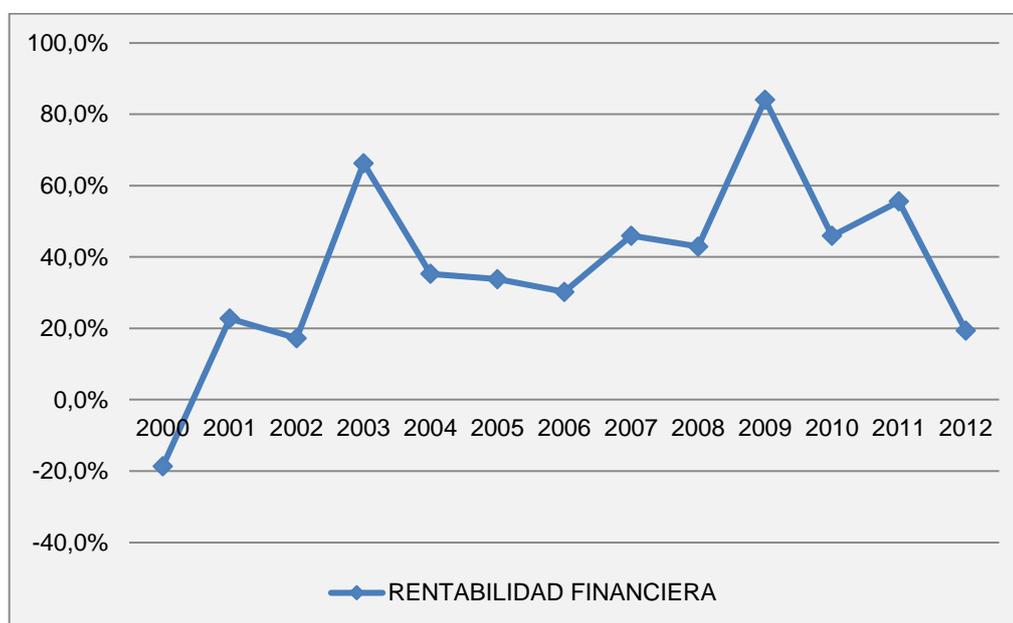
**Rentabilidad financiera:** Cuando un accionista o socio decide mantener la inversión en la empresa, es porque la misma le responde con un rendimiento mayor a las tasas de mercado o indirectamente recibe otro tipo de beneficios que compensan su frágil o menor rentabilidad patrimonial. (Cortés García, 2015)

**Tabla 15.** Rentabilidad financiera

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>RENTABILIDAD FINANCIERA</b>	-18,6 %	22,7%	17,2%	66,2%	35,3%	33,8%	30,2%	46,0%	42,9%	84,1%	45,9%	55,6%	19,3 %

Fuente: MESE del Ecuador

Elaborado por: Doris Carrión



**Figura 19.** Evolución de la rentabilidad financiera 2000-2012

Fuente: MESE del Ecuador

Elaborado por: Doris Carrión

Con respecto a la figura 19, se puede apreciar que los años con mayor rentabilidad financiera son 2003, 2009 y 2011, lo que significa que ha existido una correcta gestión por parte de los

administradores de las empresas porque ha permitido obtener mayores beneficios a los accionistas por haber aportado fondos para la realización del negocio empresarial, como por ejemplo han podido disminuir los costos financieros y aumentar el precio de venta de sus productos como también ha existido una mejor rotación de ventas; en los años 2001, 2002, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2010 y 2012 se puede observar que no ha obtenido mayores beneficios para los propietarios de las empresas; y en el año 2000 observamos un porcentaje negativo en la rentabilidad financiera, lo que supone una limitación a nuevos fondos propios tanto porque es indicativo de los fondos generados internamente por la empresa como porque restringe la financiación externa.

Se puede concluir que mientras el beneficio económico no depende de la estructura financiera de la empresa, el beneficio neto será tanto mayor cuanto menor sea su nivel de deudas ya que pagará menos intereses.

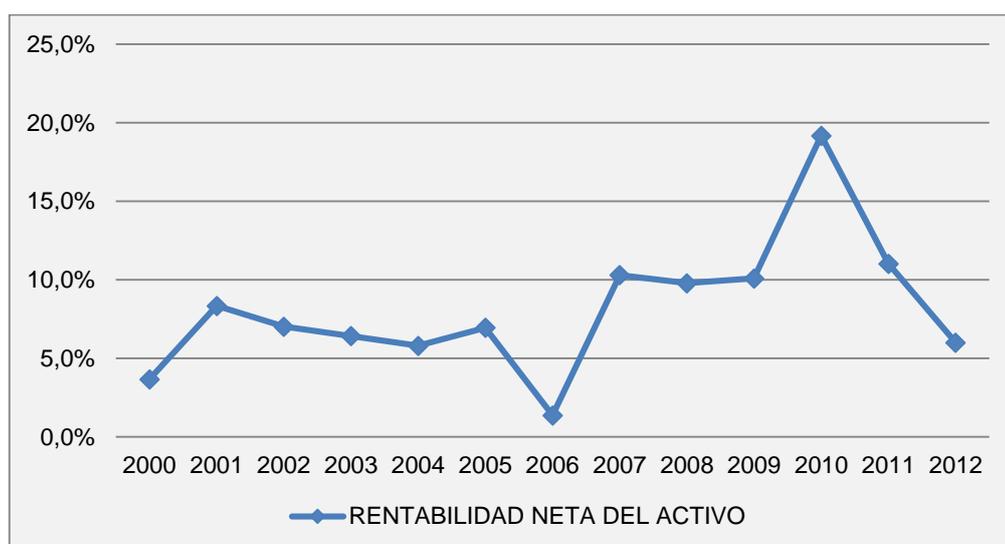
**Rentabilidad neta del activo:** Esta razón muestra la capacidad del activo para producir utilidades, independientemente de la forma como haya sido financiado, ya sea con deuda o patrimonio. (Cortés García, 2015)

**Tabla 16.** Rentabilidad neta del activo.

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO</b>	3,7%	8,3%	7,0%	6,4%	5,8%	6,9%	1,4%	10,3%	9,8%	10,1%	19,2%	11,0%	6,0%

Fuente: MESE del Ecuador

Elaborado por: Doris Carrión



**Figura 20.** Evolución de la rentabilidad neta del activo 2000-2012

Fuente: MESE del Ecuador

Elaborado por: Doris Carrión

En lo referente a la figura 20, se puede apreciar que en el 2010, es el único año donde ha existido un rendimiento mejor, esto quiere decir que los administradores han aprovechado muy bien los activos de las empresas y la eficiencia en el desarrollo de las funciones de producción y comercialización de las mismas; en cambio en los años 2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2011 y 2012, muestra porcentajes inferiores lo que no ha existido productividad de los activos y por ende pierde su rentabilidad.

Se puede concluir que la evolución no ha tenido mayor significación en la rentabilidad neta de los activos, salvo en el año 2010 que muestra un punto máximo, con esto se termina diciendo que mientras más endeudada se encuentra la empresa, la rentabilidad neta de los activos va ser menor caso contrario mientras menos endeudada se encuentre la empresa la rentabilidad de los activos va ser mayor.

Analizando cada uno de los indicadores de solvencia y rentabilidad se puede concluir que una correcta toma de decisiones administrativas es el pilar fundamental para lograr la estabilidad de las empresas.

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

Una de las principales decisiones financieras de la empresa es la relativa estructura de capital. Esta decisión trata de determinar la proporción que deben guardar las distintas fuentes de recursos que la organización utiliza para financiar sus inversiones. Como cualquier otra decisión financiera, la determinación de la estructura de capital debe contribuir al logro del objetivo planteado por la dirección financiera, esto es genéricamente crear valor para los accionistas, aumentar el valor de la empresa; o en términos más operativos lograr una combinación óptima entre rentabilidad y riesgo (Aguilar D. I., 2010)

La decisión de la estructura de capital pretende dar un enfoque en la información financiera real o estimada de la empresa; tomando en cuenta la creación de la empresa o la empresa en funcionamiento; en la misma la estructura de capital puede originarse como consecuencia de la necesidad de captar nuevos ingresos para realizar nuevas inversiones y así poder obtener una mejor rentabilidad.

Medir la rentabilidad de una empresa es medir el éxito que está alcanzando la misma dependiendo de la estructura de capital los que son los fondos propios o adquiridos a largo plazo; mientras que la estructura financiera son las deudas sumadas al patrimonio o al pasivo.

### Análisis de la correlación entre la estructura de capital y la rentabilidad de las MESE.

**Correlación:** Es una medida del grado de fiabilidad con el que se puede predecir el comportamiento de una variable en función de los cambios de otra variable. El coeficiente de correlación expresa la medida en que dos variables varían conjuntamente. Puede tomar valores entre -1 (indicando que están inversamente o perfectamente relacionados o tienen una correlación negativa) y +1 (indicando una relación que está directa y perfecta o tienen una correlación positiva). La correlación entre dos variables es igual a la covarianza entre las dos variables dividido por el producto de las desviaciones típicas de cada una de ellas. (Durán Herrera, 2011)

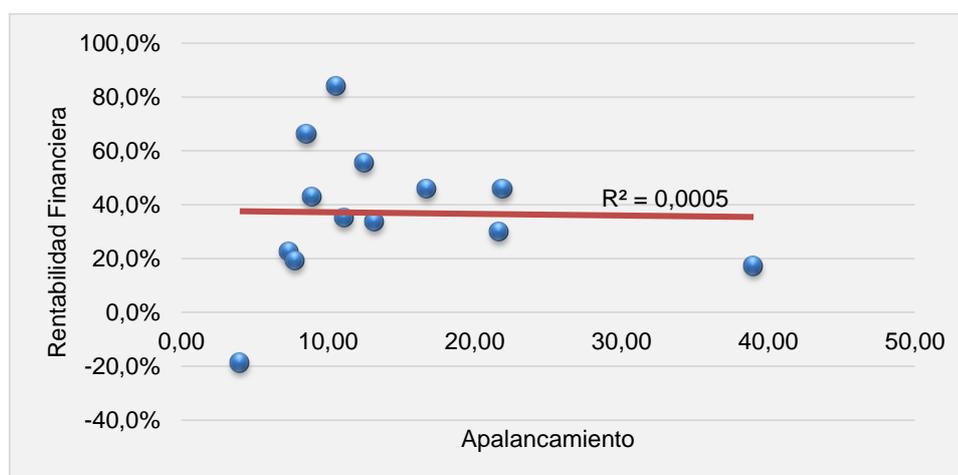
La siguiente información permite comprobar si existe correlación entre la rentabilidad financiera y el apalancamiento.

**Tabla 17.** Correlación entre rentabilidad financiera y apalancamiento

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>RENTABILIDAD FINANCIERA</b>	-18,6 %	22,7 %	17,2 %	66,2 %	35,3 %	33,8 %	30,2 %	46,0 %	42,9 %	84,1 %	45,9 %	55,6 %	19,3 %
<b>APALANCAMIENTO</b>	3,98	7,38	39,00	8,55	11,15	13,17	21,68	16,72	8,91	10,56	21,90	12,47	7,79

Fuente: MESE del Ecuador

Elaborado por: Doris Carrión



**Figura 21.** Correlación entre rentabilidad financiera y apalancamiento 2000-2012

Fuente: MESE del Ecuador

Elaborado por: Doris Carrión

Según la figura 21, se puede observar que los puntos se agrupan en un solo lado como una nube y que la línea de tendencia tiene una pequeña inclinación hacia abajo con un coeficiente de correlación muy alejado a 1, lo que significa que entre estos dos indicadores financieros no existe una correlación o que la rentabilidad financiera no tiene una relación directa o no depende del apalancamiento.

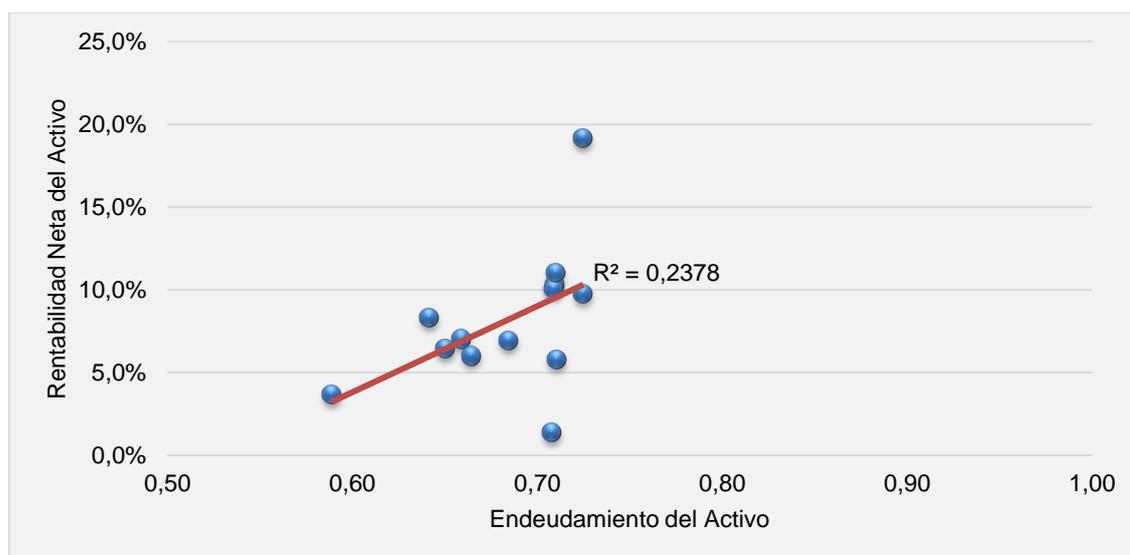
La siguiente información permite comprobar si existe correlación entre la rentabilidad neta del activo y el endeudamiento del activo.

**Tabla 18.** Correlación entre rentabilidad neta del activo y endeudamiento del activo

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO	3,7%	8,3%	7,0%	6,4%	5,8%	6,9%	1,4%	10,3%	9,8%	10,1%	19,2%	11,0%	6,0%
ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	0,59	0,64	0,66	0,65	0,71	0,68	0,71	0,71	0,72	0,71	0,72	0,71	0,66

Fuente: MESE del Ecuador

Elaborado por: Doris Carrión



**Figura 22.** Correlación entre rentabilidad neta del activo y endeudamiento del activo 2000-2012

Fuente: MESE del Ecuador

Elaborado por: Doris Carrión

En la figura 22, se puede observar que los puntos se dirigen a la derecha, por lo tanto la tendencia de los dos indicadores va hacia arriba, su línea de tendencia tiende a subir y el coeficiente de correlación se acerca a 1, lo que significa que existe una correlación positiva, es decir mientras más endeudamiento del activo haya, más rentabilidad neta del activo se obtendrá, los administradores prefieren acudir a sus acreedores para poder generar más utilidades, estos dos indicadores financieros están relacionados directamente.

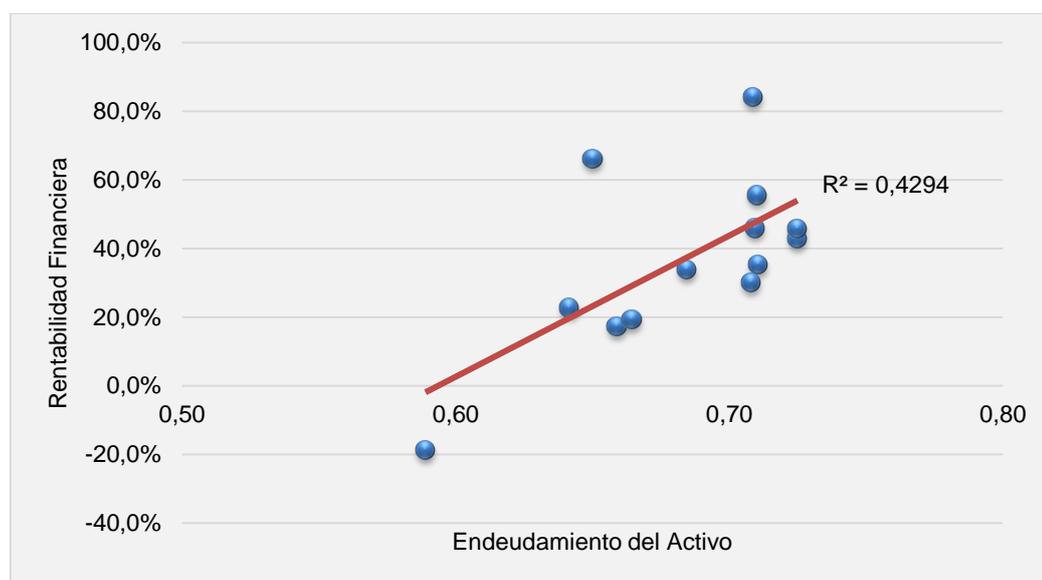
La siguiente información permite comprobar de qué manera se correlaciona el endeudamiento del activo y la rentabilidad financiera.

**Tabla 19.** Correlación entre endeudamiento del activo y rentabilidad financiera

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO</b>	0,59	0,64	0,66	0,65	0,71	0,68	0,71	0,71	0,72	0,71	0,72	0,71	0,66
<b>RENTABILIDAD FINANCIERA</b>	-18,6 %	22,7 %	17,2 %	66,2 %	35,3 %	33,8 %	30,2 %	46,0 %	42,9 %	84,1 %	45,9 %	55,6 %	19,3 %

Fuente: MESE del Ecuador

Elaborado por: Doris Carrión



**Figura 23.** Correlación entre endeudamiento del activo y rentabilidad financiera 2000-2012

Fuente: MESE del Ecuador

Elaborado por: Doris Carrión

De acuerdo a la figura 23, se puede observar algunas cuestiones de tendencias y se puede analizar que ambos indicadores tienen tendencia hacia arriba, lo que quiere decir que existe una correlación positiva por lo que el coeficiente de correlación se acerca a 1, por ello cuando el endeudamiento del activo tiende a subir, la rentabilidad financiera también tiende a subir, igualmente esta tendencia demuestra que hay niveles operativas apropiadas que compensan las tasas de interés y por tanto la decisión de los administradores financieros de las empresas es de elevar el endeudamiento del activo porque compensa los intereses y eso hace que se acreciente la rentabilidad financiera.

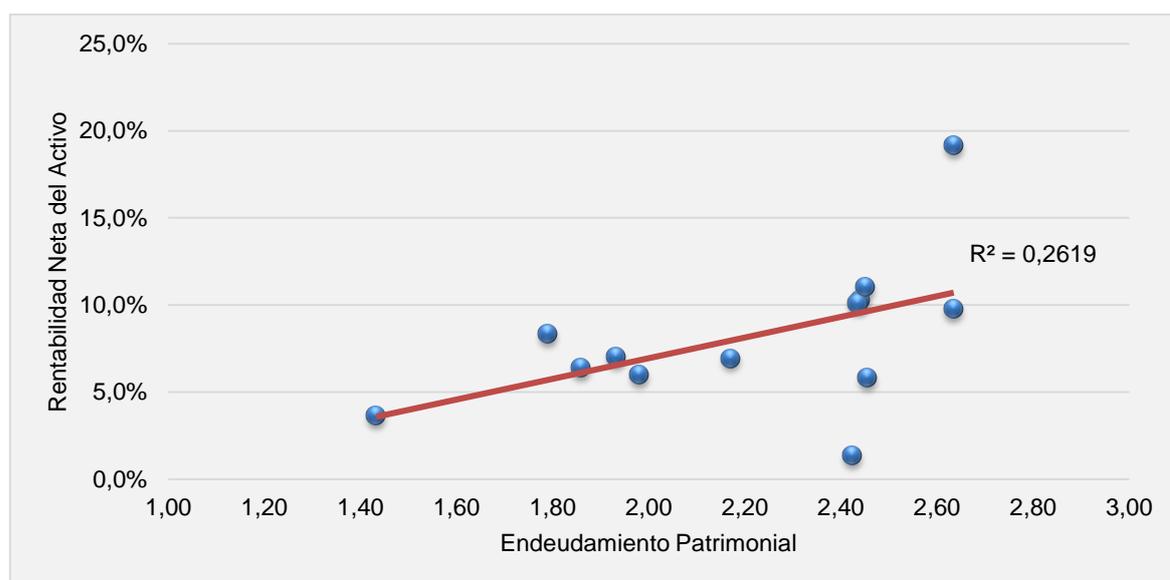
La siguiente información permite comprobar de qué manera se correlaciona el endeudamiento patrimonial y la rentabilidad neta del activo.

**Tabla 20.** Correlación endeudamiento patrimonial y rentabilidad neta del activo

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL</b>	1,43	1,79	1,93	1,86	2,46	2,17	2,42	2,44	2,63	2,44	2,64	2,45	1,98
<b>RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO</b>	3,7%	8,3%	7,0%	6,4%	5,8%	6,9%	1,4%	10,3%	9,8%	10,1%	19,2%	11,0%	6,0%

Fuente: MESE del Ecuador

Elaborado por: Doris Carrión



**Figura 24.** Correlación entre endeudamiento patrimonial y rentabilidad Neta del Activo 2000-2012

Fuente: MESE del Ecuador

Elaborado por: Doris Carrión

En la figura 24, se puede observar que los puntos se dirigen a la derecha entre ambos indicadores, por lo tanto la tendencia tiende a subir y su coeficiente de correlación se acerca a 1, en este caso existe una correlación positiva, por ello cuando el endeudamiento patrimonial sube, la rentabilidad neta del activo sube es decir la decisión de los administradores financieros de las empresas es de elevar el endeudamiento patrimonial porque compensa los pagos y eso hace que se obtenga mayor rentabilidad neta del activo.

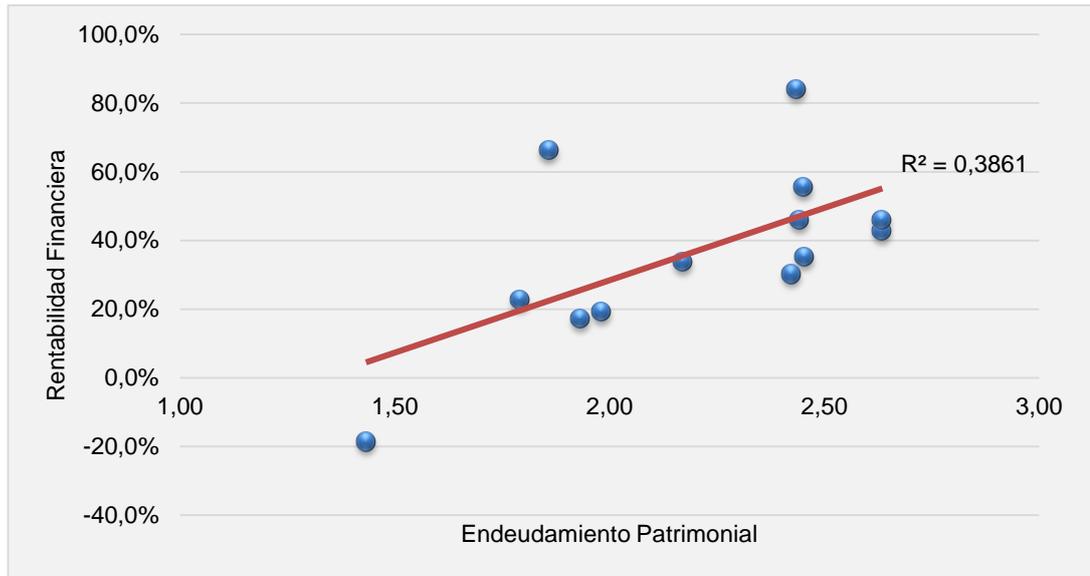
La siguiente información permite comprobar de qué manera se correlaciona el endeudamiento patrimonial y la rentabilidad financiera.

**Tabla 21.** Correlación entre endeudamiento patrimonial y rentabilidad financiera

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL</b>	1,43	1,79	1,93	1,86	2,46	2,17	2,42	2,44	2,63	2,44	2,64	2,45	1,98
<b>RENTABILIDAD FINANCIERA</b>	-18,6 %	22,7%	17,2%	66,2%	35,3%	33,8%	30,2%	46,0%	42,9 %	84,1 %	45,9%	55,6 %	19,3 %

Fuente: MESE del Ecuador

Elaborado por: Doris Carrión



**Figura 25.** Correlación entre endeudamiento patrimonial y rentabilidad Financiera 2000-2012

Fuente: MESE del Ecuador

Elaborado por: Doris Carrión

En la figura 25, se puede observar que los puntos se dirigen a la derecha entre ambos indicadores, por lo tanto la tendencia tiende a subir y su coeficiente de correlación se acerca más a 1, en este caso existe una correlación positiva, por ello mientras más elevado sea el endeudamiento patrimonial, más elevada será la rentabilidad del capital propio, es decir, que los administradores de la empresa toman la decisión de obtener créditos para utilizarlos en nuevos proyectos de inversión los cuáles van a proporcionar una rentabilidad que asegure la creación de valor en la empresa.

### **CAPITULO III.**

**LA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MESE CLASIFICACIÓN CIU G4663.13 - VENTA AL  
POR MAYOR DE MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN: PIEDRA, ARENA, GRAVA,  
CEMENTO, ETCÉTERA.**

### **3.1. Los gestores financieros de las MESE.**

#### **3.1.1. Perfil de los gestores financieros.**

Las medianas empresas cumplen un papel muy importante dentro de la economía del país por lo tanto el desempeño de estas empresas ha resultado ser un tema muy interesante para los investigadores a nivel gerencial, ya que permite conocer áreas temáticas que tienen que ver con las características gerenciales de este tipo de empresas, una de estas áreas es la gestión financiera.

La Gestión financiera es una de las tradicionales áreas funcionales de la gestión, compitiéndole los análisis, decisiones y acciones relacionadas con los medios financieros necesarios a la actividad de dicha organización. Así, la función financiera integra todas las tareas relacionadas con el logro, utilización y control de recursos financieros. (Nuñez, 2012)

Al hacer referencia a la gestión financiera de una organización se incluye dentro de ella un conjunto de procedimientos que, en forma sistemática y organizada, se utilizan en una empresa para administrar los recursos monetario-financieros que ésta requiere para cumplir adecuadamente con todas sus operaciones productivas. Desde este punto de vista, la gestión financiera representa una función de apoyo a las actividades primarias de la empresa, cuya finalidad es garantizar la disponibilidad oportuna de los recursos requeridos para el óptimo funcionamiento de éstas, tanto en el corto, mediano y largo plazo, equilibrando necesidades de liquidez de la organización con sus objetivos de riesgo y rentabilidad. (Vera Colina, 2001, pág. 3)

En fin, la gestión financiera permite administrar los recursos de la empresa tomando decisiones que vayan encaminadas a satisfacer los objetivos de la misma; esta responsabilidad recae ante el gestor financiero que es la persona encargada del control adecuado de los ingresos y gastos de la empresa.

La importancia relativa que se le asigne a cada elemento dependerá de las características propias de la tarea a ejecutar, y de acuerdo a ellas se observará el tipo de individuo requerido para cada actividad, considerando, para su selección o evaluación, criterios tales como los siguientes: nivel de formación académica, experiencia, edad, sexo, referencias personales, y cualquier otro factor que se considere relevante de acuerdo con la situación a analizar. Para la selección o evaluación del gestor financiero en la empresa se debe cumplir ciertos criterios tales como nivel de formación académica, experiencia en conocimientos teóricos y técnicos

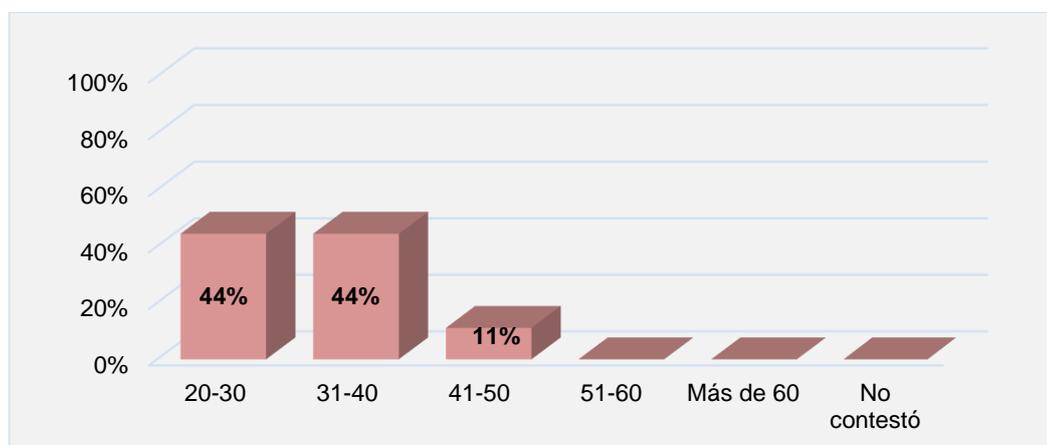
en cuestión de finanzas, referencias personales, que le sirvan de base a la toma de decisiones cotidianas. Resulta importante su actitud ante la función que debe cumplir en su empresa, que comprenda su verdadera misión dentro de ella: su única función importante es la de "satisfacer clientes internos", ya que el departamento de finanzas es sólo un eslabón más en todo el concepto empresarial, cuya razón de ser es servir de apoyo a las demás áreas.

Según (Gutiérrez , 1992) "el gerente financiero, dada su interrelación con todas las áreas y la forma como las analiza globalmente, es quizás el ejecutivo más cercano a la gerencia general y debe estar presto a colaborar con ella en todo lo concerniente a la toma de decisiones que impliquen abstraerse del diario trajinar. Dentro de este espíritu, la gerencia financiera debe ser la mayor impulsora y mantenedora de la red de información gerencial, sin la cual la alta dirección difícilmente puede aspirar a controlar una empresa de cierto tamaño".

Una vez conocido ciertos conceptos teóricos, a continuación se presenta las preguntas que sirvieron para nuestro estudio de campo, las mismas que fueron dirigidas a los gestores financieras de 9 medianas empresas que pertenecen al CIU G4663.13 que se refieren a la venta al por mayor de materiales de construcción como: piedra, arena, grava, cemento, etcétera. Estas preguntas están con su respectivo análisis para profundizar el tema.

✓ **Edad:**

Esta pregunta permite conocer el rango de edad que tienen los empresarios de las medianas empresas encuestadas, para lo cual se puede apreciar los resultados en la tabla 22 y gráfico 25, los mismos que se detalla a continuación.



**Figura 26.** Edad de gestores financieros

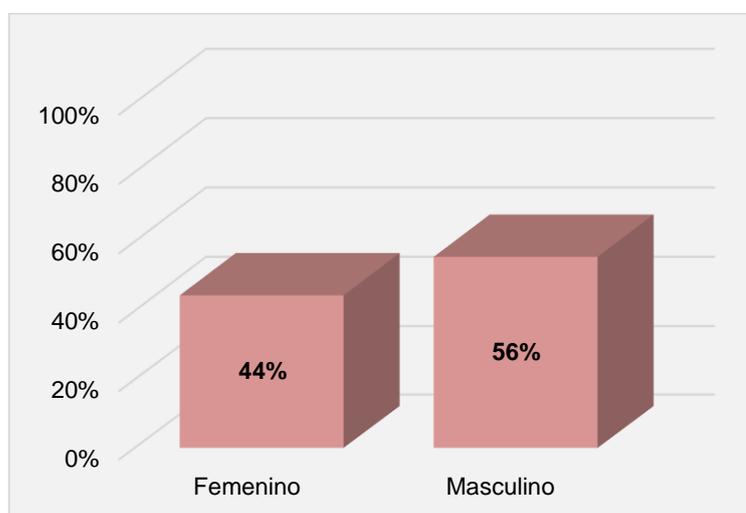
Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

Analizando la figura 26, se constata un porcentaje superior entre las edades de 20 a 40 años y una mínima parte entre las edades de 41 a 50 años, lo que quiere decir es que los directivos de las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción, prefieren apuntar en dirección de contratar personal joven para ocupar los cargos financieros más no contratar gestores financieros que tenga más de 50 años.

✓ **Género:**

Esta pregunta permite conocer qué porcentaje ocupan en los cargos directivos los hombres y las mujeres en estas medianas empresas, para lo cual se detalla los siguientes resultados.



**Figura 27.** Género de gestores financieros

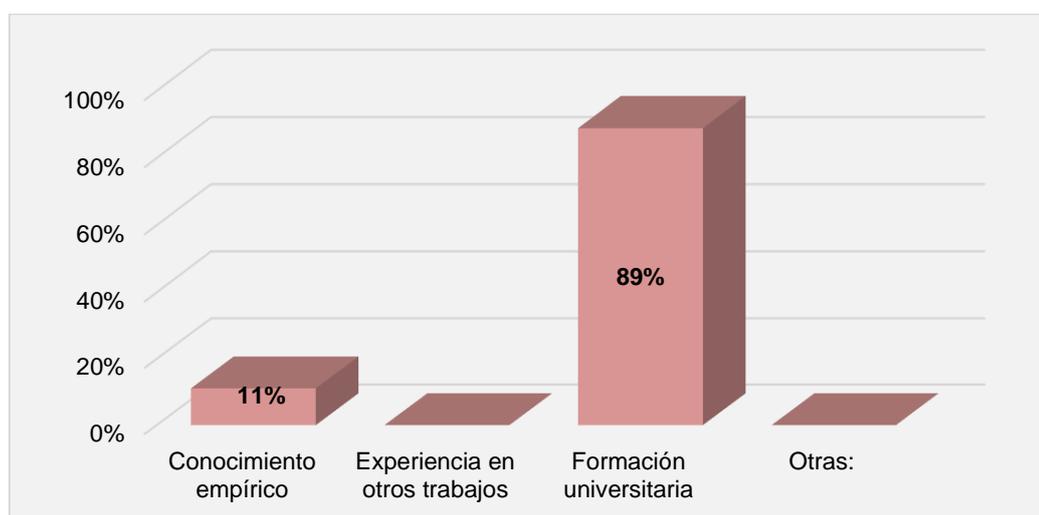
Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

Analizando la figura 27, se puede apreciar una diferencia de tan solo el 11% entre ambos géneros masculino y femenino por lo tanto existe una distribución equivalente, esto quiere decir que en las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción existe igualdad de género para ocupar los cargos financieros.

### ✓ **Experiencia profesional**

Aplicando esta pregunta a los empresarios se pudo determinar en que se basa su experiencia profesional dentro del cargo que ocupan en estas medianas empresas, resultados que se presentan a continuación:



**Figura 28.** Experiencia profesional de los gestores financieros

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

En la figura 28, se puede apreciar que la experiencia profesional de los gestores financieros en las medianas empresas dedicadas a la venta a la por mayor de materiales de construcción con un porcentaje superior ha sido adquirida por su formación universitaria en carreras de finanzas y tan solo el 11% ha sido adquirida por conocimiento empírico, no cuentan con gestores financieros que su experiencia la hayan adquirido por ocupar cargos financieros en otros trabajos.

#### **3.1.2. Formación empírica de los gestores financieros de las MESE.**

Existen personas que sin contar con un título universitario o contar con alguna formación académica son expertos en diversos temas, poseen un gran dominio para estos aspectos, capacidades y cualidades que son basados por la experiencia adquirida y por el contacto con el entorno, a este conocimiento se lo conoce como conocimiento empírico.

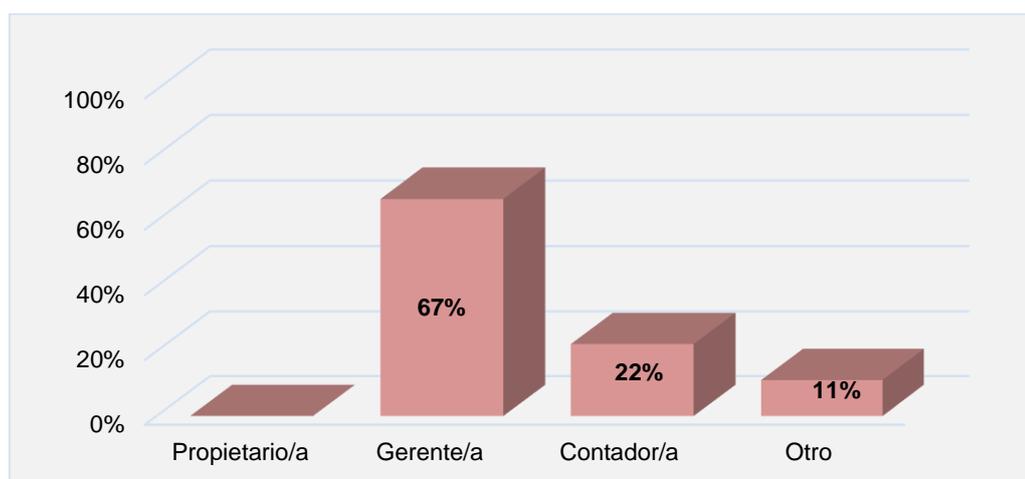
Dentro de la historia del pensamiento económico se encuentran algunos autores que pertenecieron a este enfoque tales como: J. Locke (1632-1704), D. Hume (1711-1776) y John

Stuart Mill (1806-1873). Este último señaló que el conocimiento matemático procede de la experiencia, que es la fuente única del conocimiento, ya que no existen proposiciones a priori, válidas sin el concurso de la experiencia. En este contexto la Teoría Financiera, tiene también incorporado el conocimiento a través de la experiencia, lo que es muy común mediante el “contraste de hipótesis” usando técnicas estadísticas. (Parada Daza, 2005)

El conocimiento empírico en el mundo empresarial principalmente en las medianas empresas, para algunos casos puede resultar beneficioso puesto que los gestores financieros tienen la capacidad de tomar decisiones exitosas y crear ideas brillantes basadas a su experiencia ya que la experiencia adquirida en el día a día les permite aprender lo que se debe o no se debe hacer durante las diversas circunstancias que enfrentan en esta área. En nuestro estudio se pudo constatar que un 11% de las medianas empresas en esta CIU posee gestores financieros que cuentan con conocimientos empíricos, es necesario comprender que para ocupar estos cargos lo importante es contar con una persona capacitada ya que el éxito de estas empresas depende del conocimiento del giro y las ventas y de una administración adecuada.

✓ **Cargo:**

Permite conocer qué cargo ocupa la persona que maneja las finanzas y temas relacionados con la toma de decisiones financieras dentro de estas medianas empresas, para lo cual se obtuvo los siguientes resultados:



**Figura 29.** Cargo de los gestores financieros

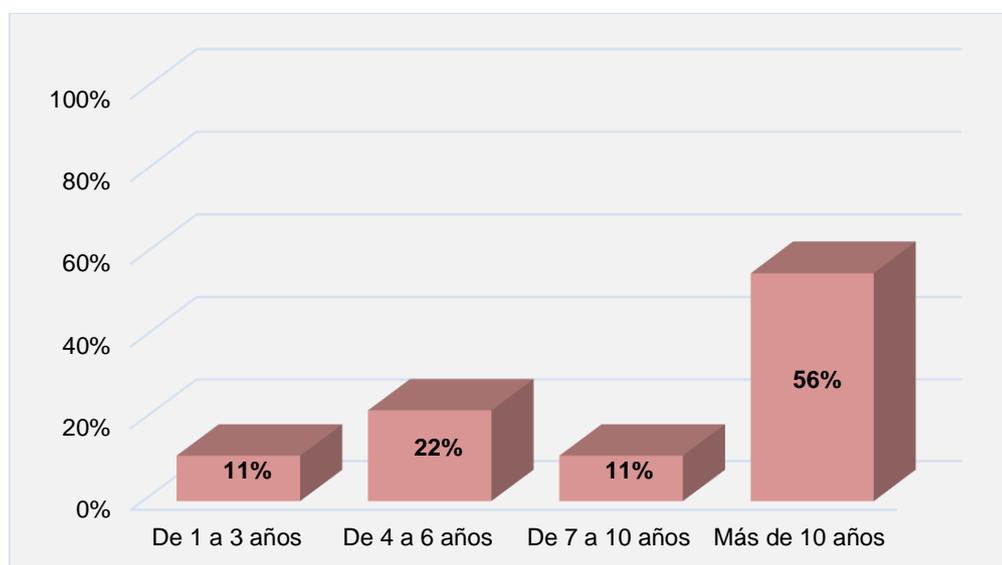
Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

En la figura 29, se puede apreciar que en las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción, existe un mayor porcentaje en que el cargo financiero lo ocupan los gerentes, seguidamente con un número reducido el cargo referente a las finanzas lo ocupa el contador/a y otros empleados de la empresa, no se cuenta en estas medianas empresas la intervención de los propietarios para la toma de decisiones financieras.

✓ **Experiencia relacionada al cargo:**

Con la siguiente información conocemos los años que tiene trabajando la persona que forma parte en la administración financiera de estas medianas empresas, en la cual se arrojan los siguientes resultados.



**Figura 30.** Experiencia relacionada al cargo

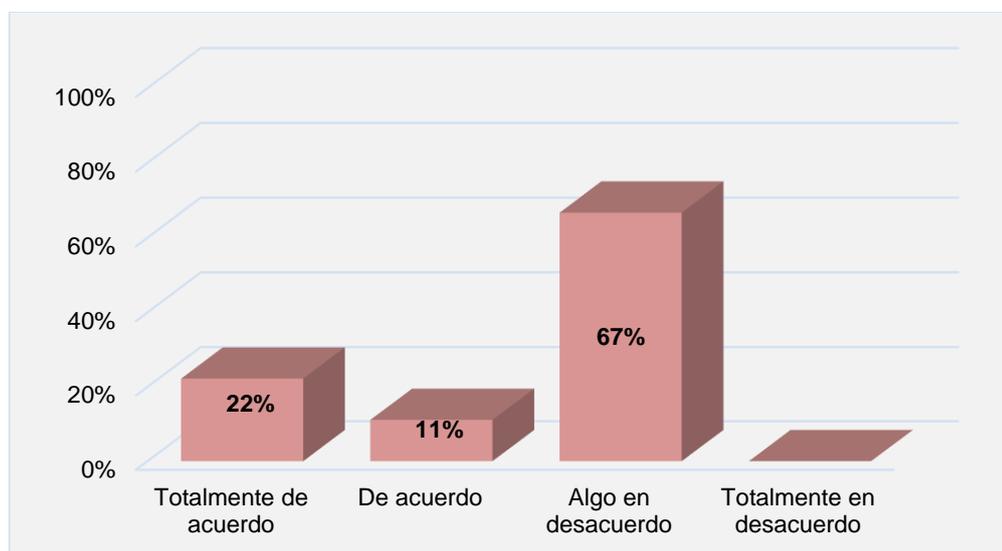
Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

En la figura 30, se puede apreciar que en las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción existe un mayor porcentaje que expresaron que la persona encargada de la gestión y toma de decisiones financieras cuenta con una experiencia superior a los 10 años en este cargo y en porcentajes inferiores y con una distribución equivalente los gestores financieros que poseen una experiencia menor a 10 años en ocupar el cargo financiero.

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

Esta pregunta tiene como fin conocer si los gestores financieros conocen sobre el crecimiento de las pymes en el Ecuador, información que se presenta a continuación:



**Figura 31.** Crecimiento de las pymes

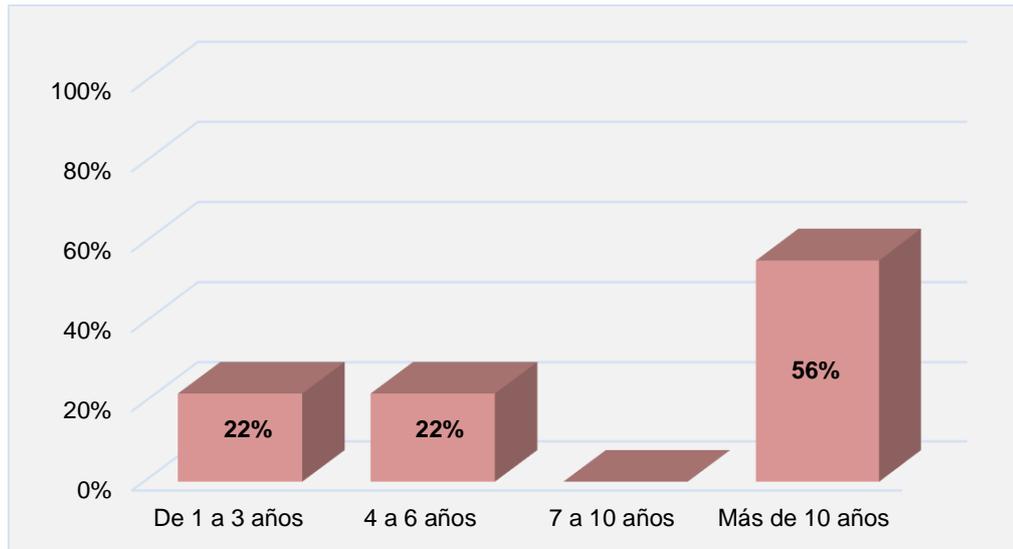
Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

Analizando la figura 31, se puede apreciar un porcentaje superior en los criterios vertidos por los gestores financieros de las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción, aseverando que están algo en desacuerdo en que el sector de las pymes a nivel nacional ha crecido en los últimos años y en porcentajes inferiores los gestores financieros que manifestaron que conocen y están de acuerdo que este sector ha crecido, sin embargo tomando como referencia la información que nos brinda la Superintendencia de Compañías se puede concluir que las pymes en nuestro país si han tenido un crecimiento en los últimos años.

✓ **¿Cuánto tiempo lleva trabajando en la empresa?**

Proporciona información acerca del tiempo que llevan trabajando los gestores financieros en cada una de las medianas empresas encuestadas, pregunta donde no tiene mayor relevancia pero sin embargo no deja de ser importante, para ello se obtuvieron los siguientes datos:



**Figura 32.** Tiempo de trabajo de los gestores financieros

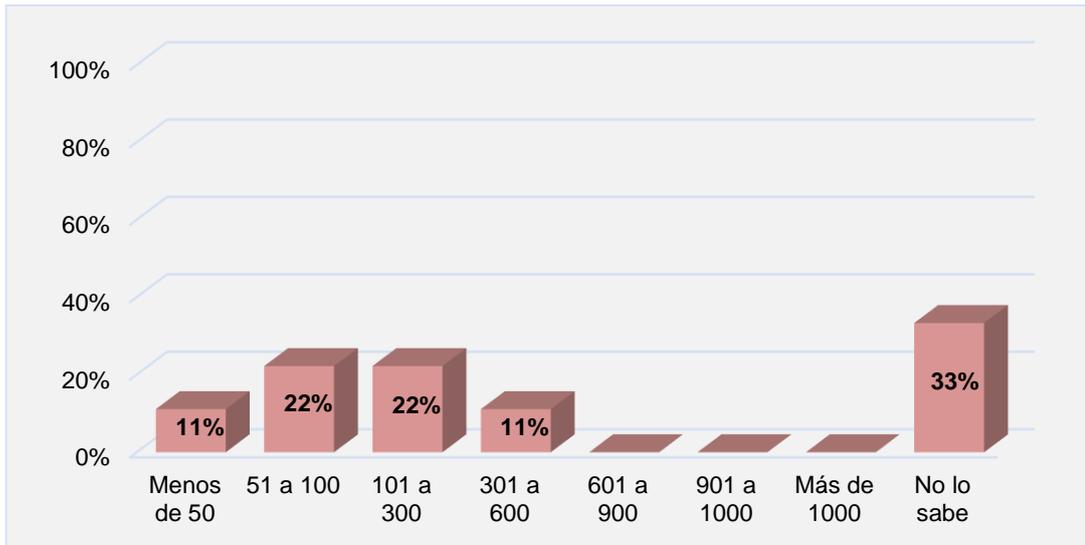
Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

La figura 32, refleja que la mayoría de los gestores financieros dentro de las medianas empresas que se dedican a la venta al por mayor de materiales de construcción, llevan trabajando más de 10 años dentro de la administración financiera, y en menor cantidad existe una similitud entre 1 a 6 años de trabajo, con todo ello se puede comprobar que los gerentes prefieren dar estabilidad laboral a estos empleados.

✓ **¿Cuántas empresas existen en el sector productivo al que su empresa pertenece?**

Mediante esta pregunta se conocerá cuanto saben los gestores financieros en el número de medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción que existen en el país, en la cual se obtuvieron los siguientes resultados:



**Figura 33.** Cantidad de empresas en el sector productivo

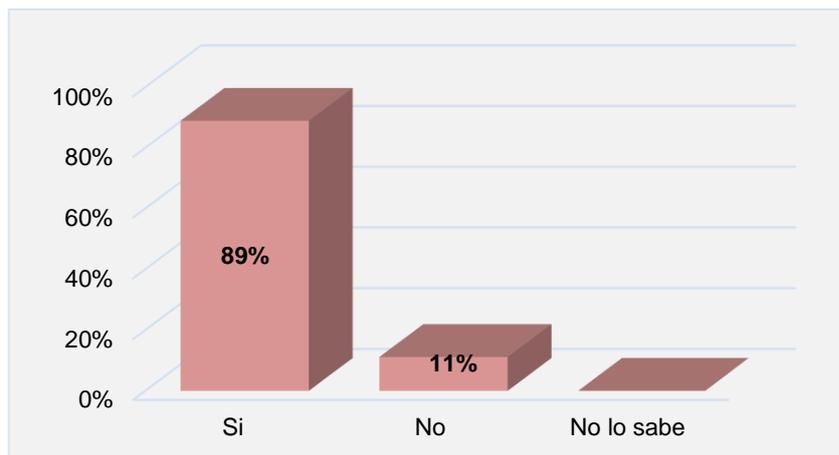
Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

Según el figura 33, se puede apreciar que la mayoría de los gestores financieros encuestados no conocen el número de medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción que existen en nuestro país y en un porcentaje menor existe una distribución equivalente que opinan que existe una cantidad que se encuentran entre 1 a 900 medianas empresas dedicadas a esta actividad económica, sin embargo refiriéndose a la información proporcionada por la Superintendencia de Compañías existen aproximadamente 62 medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción hasta el año 2012.

✓ **¿Su empresa tiene ventajas en relación a la competencia?**

Los gestores financieros están al tanto de la aceptación que tienen dentro del mercado como empresa, en este caso la siguiente información permite comprobar si estas empresas tienen o no ventajas con respecto a la competencia.



**Figura 34.** Ventajas con relación a la competencia

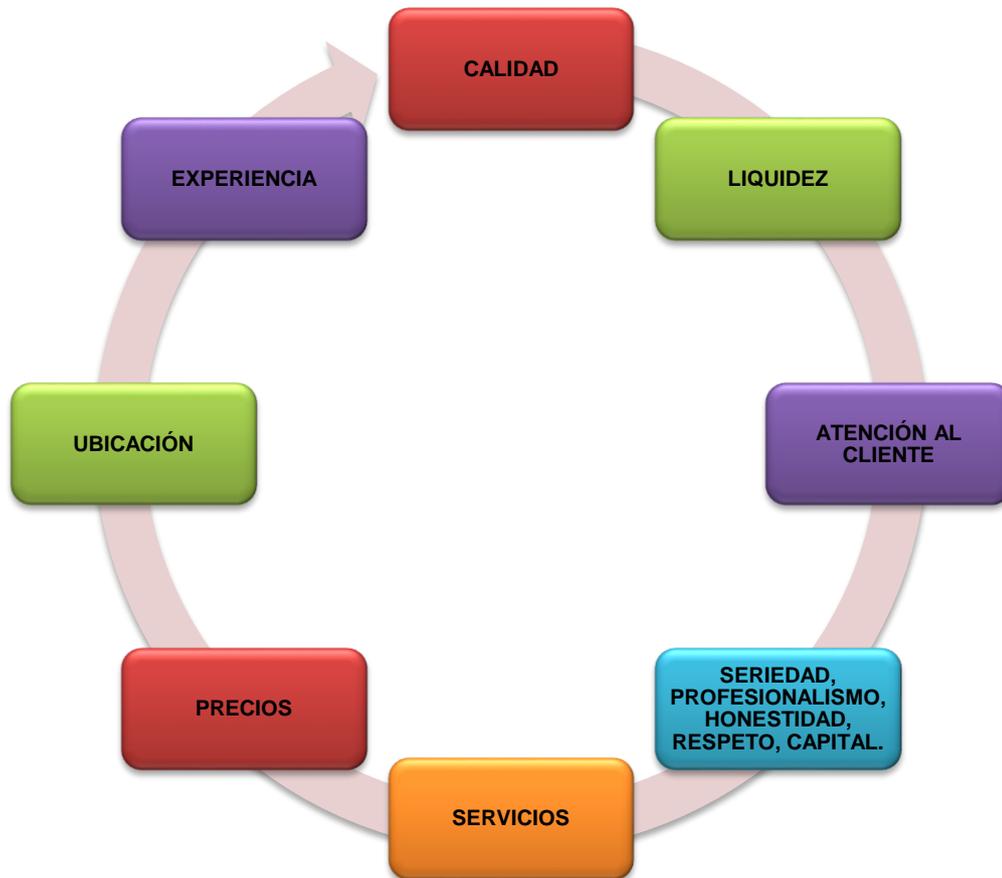
Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

Según el figura 34, se puede analizar que la mayoría de gestores financieros encuestados opinaron que las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción en donde trabajan si cuentan con ventajas competitivas dentro del mercado empresarial y tan solo el 11% indicaron que no tienen ventajas competitivas por lo tanto se puede comprobar que las medianas empresas con esta actividad económica cuentan con ventajas que les favorece para la estabilidad y el crecimiento dentro del mercado.

✓ **¿Cuál es la mayor ventaja que tiene su empresa con respecto a la competencia?**

Permite conocer cuál son las mayores ventajas que existen en las medianas empresas, para lo cual se obtuvo la siguiente información:



**Figura 35.** Ventajas competitivas

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

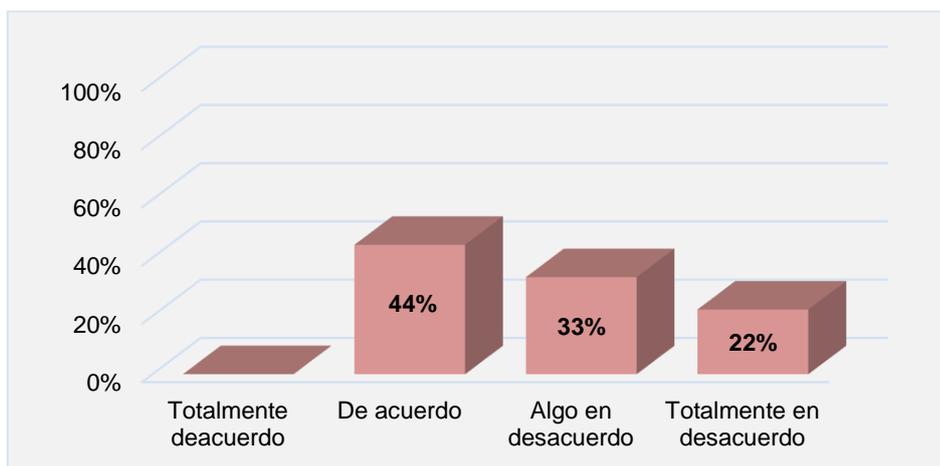
Analizando la figura 35, se puede apreciar que dentro de las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción, existen algunas ventajas que permiten competir dentro del mercado empresarial, entre ellas tenemos la calidad, la liquidez de la empresa, la atención que tienen hacia el cliente, la seriedad, profesionalismo, honestidad, respeto y capital, los servicios que estas empresas brindan, los buenos precios de sus productos, la ubicación donde se encuentran y la experiencia en la que cuentan para desenvolverse en este sector empresarial, ventajas competitivas que de una u otra manera benefician su desarrollo en el mercado.

### 3.2. El financiamiento de las MESE.

#### 3.2.1. Las fuentes de financiamiento.

- ✓ ¿Las fuentes de financiamiento que existen en el mercado, benefician y son suficientes para las Pymes?

Como es de nuestro conocimiento las empresas necesitan financiamiento para llevar a cabo sus actividades comerciales otorgándole mayor aporte al sector económico a la que pertenecen, fuentes de financiamiento tanto interno o externo que satisfagan y beneficien para el crecimiento de las pymes, la siguiente información nos permite comprobar si las fuentes de financiamiento que existen en el mercado han beneficiado y han sido suficientes para este sector empresarial.



**Figura 36.** Fuentes de financiamiento suficientes

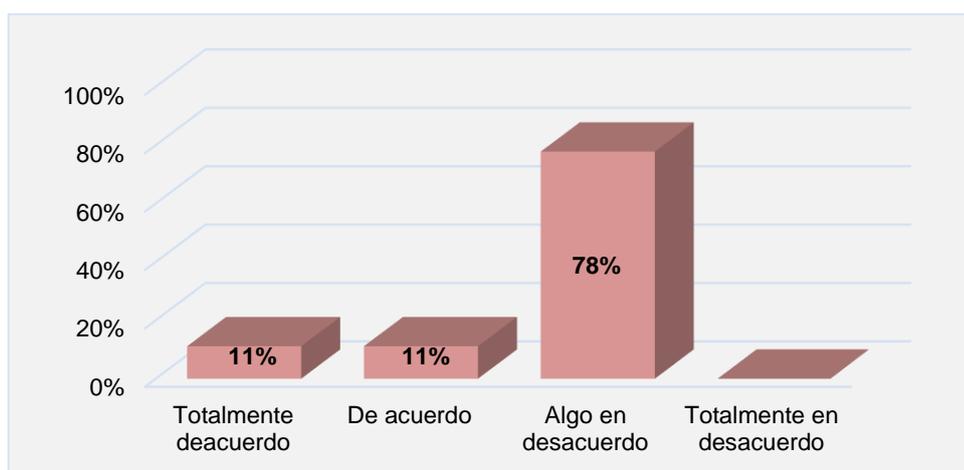
Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

En la figura 36, se puede analizar que los datos se distribuyen de manera equitativa, obteniendo una ventaja mínima en los gestores financieros que están de acuerdo en que las fuentes de financiamiento benefician y son suficientes para las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción, luego tenemos en porcentajes menores a los gestores que están algo en desacuerdo y totalmente en desacuerdo que perciben o se orientan que pueden ser mejores, por lo tanto aunque la ventaja de porcentaje sea mínima, para este sector las fuentes de financiamiento benefician y son suficientes para seguir con sus actividades comerciales.

✓ **¿Las regulaciones del Banco central, en cuanto a tasas de interés son favorables para la Pymes del Ecuador?**

En el transcurso de los años, específicamente entre el 2000-2012, han variado las tasas de interés mediante las regulaciones del banco central, la siguiente información permite conocer si estas tasas de interés han favorecido a las pymes del Ecuador sobre todo a este sector económico de medianas empresas.



**Figura 37.** Tasas de interés favorables

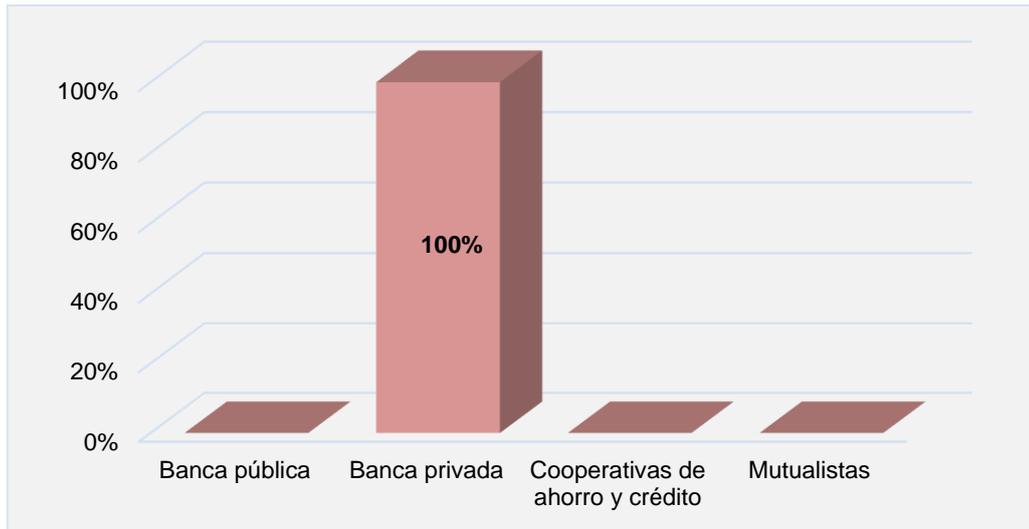
Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

En la figura 37, se puede apreciar que en las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción, la mayoría de los gestores financieros están algo en desacuerdo en las tasas de interés reguladas por el Banco Central, con tan solo un 11% los que están de acuerdo, por lo tanto se puede mencionar que para este sector productivo en el Ecuador que son las pymes, las tasas de interés reguladas por el Banco Central no les favorece para su crecimiento.

✓ **¿En qué tipo de institución financiera existe mayor viabilidad de acceso al crédito?**

Existen varias instituciones financieras que brindan crédito al sector empresarial sin embargo con la siguiente información vamos a verificar que tipo de estas instituciones son las más accesibles en obtener créditos para las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción.



**Figura 38.** Instituciones financieras con mayor acceso a crédito

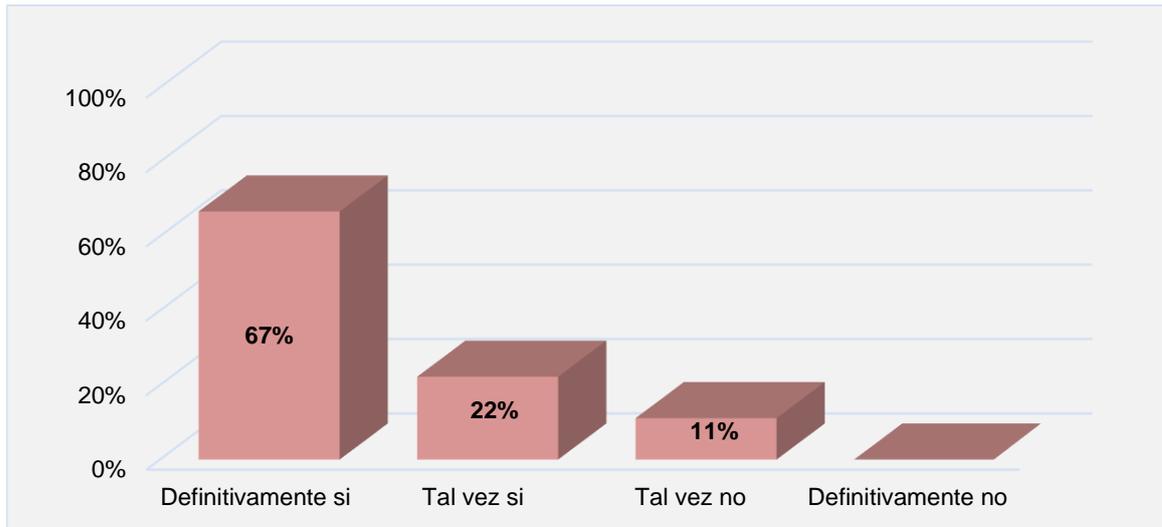
Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

En la figura 38, se puede apreciar las fuentes de financiamiento con mayor demanda por parte de este sector empresarial, en el que predominan las instituciones del Sistema Financiero Privado ya que mediante las opiniones de sus gestores financieros, este tipo de instituciones financieras es la mejor fuente de financiamiento que permite una mayor posibilidad de acceso al crédito.

- ✓ **¿El plazo de los créditos que otorgan las instituciones financieras es suficiente para lograr las metas de desarrollo de las pymes?**

Cuando las instituciones otorgan créditos a las empresas, ponen plazos donde se debe cumplir con ese pago, es por ello que la siguiente información nos permite conocer si estos plazos son suficientes para lograr las metas de desarrollo de las pymes.



**Figura 39.** Plazos de créditos suficientes

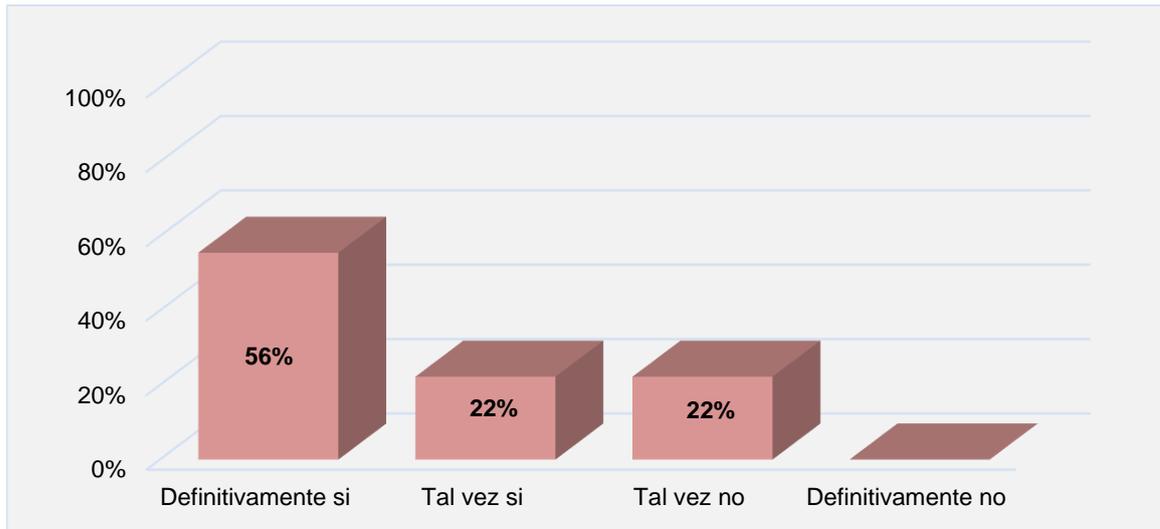
Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

En la figura 39, se puede apreciar que la mayor parte de los gestores financieros que laboran en las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción, están definitivamente seguros que los plazos de los créditos que otorgan las diferentes instituciones financieras son suficientes para poder cubrirlos y no afecte la economía y el desarrollo de estas empresas, por otro lado en porcentajes inferiores algunos gestores financieros de alguna manera están algo inconformes en los plazos que ponen las instituciones financieras.

- ✓ **¿El monto de los créditos que otorgan las instituciones financieras es suficiente para cubrir las necesidades de financiamiento de las pymes?**

Como es de conocimiento los montos de crédito que otorgan las instituciones financieras depende de la solvencia o actividad económica, para ello la siguiente información nos permite conocer si estos montos de crédito son suficientes para cubrir con las diferentes necesidades que tienen la pymes.



**Figura 40.** Montos de créditos suficientes

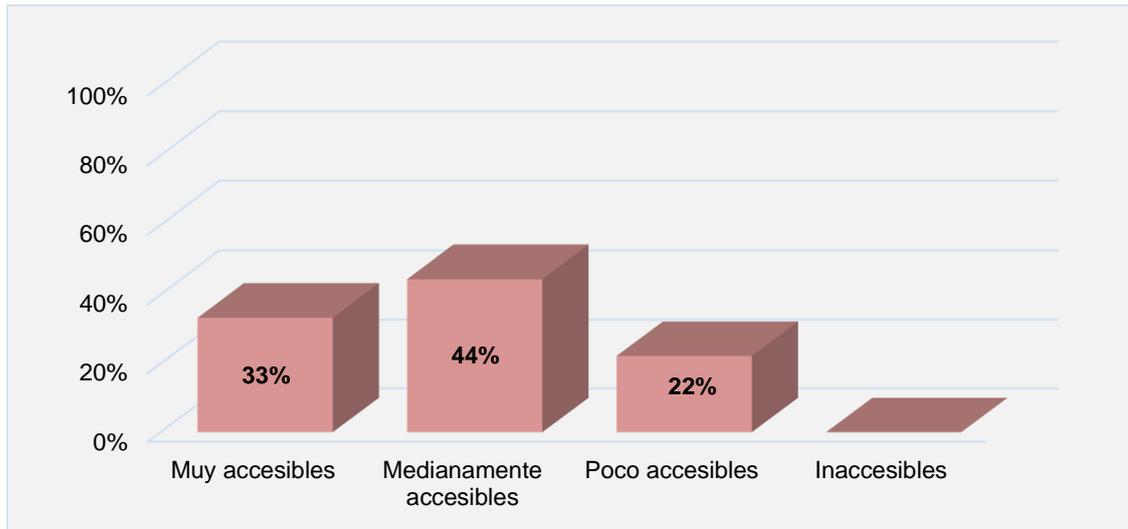
Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

En la figura 40, se puede apreciar que en las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción, los montos de crédito solicitados a las diferentes instituciones financieras son en su mayoría definitivamente suficientes para cubrir sus necesidades de financiamiento, sin embargo una menor parte de gestores financieros opinan que no están del todo seguros que estos montos sean suficientes para lograr con las expectativas y desempeño de estas medianas empresas.

#### ✓ **Los requisitos solicitados por las instituciones financieras**

Cuando se pide un crédito en las institución financiera siempre se debe cumplir con ciertos requisitos en donde estas instituciones evalúan para poder otorgar dichos créditos, con la siguiente información lo que se va a conocer es si estos requisitos solicitados a las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción son accesibles para presentarlos.



**Figura 41.** Requisitos de las instituciones financieras

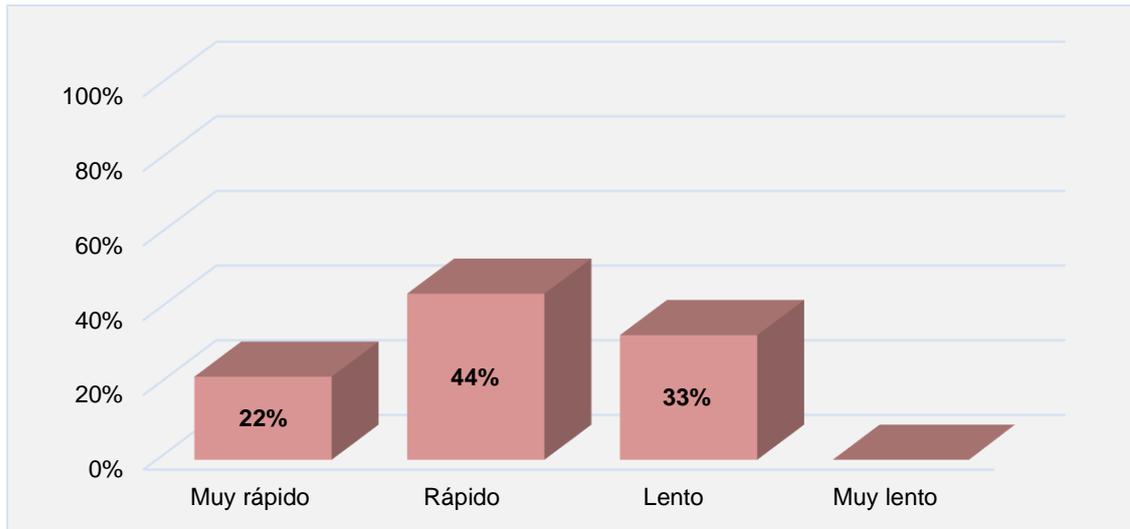
Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

En la figura 41, se puede apreciar que el mayor porcentaje se ubica en que los gestores financieros opinaron que los requisitos solicitados por las instituciones financieras son medianamente accesibles para acceder a los créditos, sin embargo existe también un número menor que opinan que están satisfechos con los requisitos porque son muy accesibles para presentar y los que opinaron que son poco accesibles, cabe indicar que los requisitos solicitados por las diferentes instituciones financieras depende de las políticas de cada una.

✓ **El tiempo de adjudicación del crédito es:**

Una vez que se presentan todos los requisitos para solicitar un crédito bancario, transcurre un tiempo donde los directivos analizan y verificar si cumple con todo lo solicitado, lo que se pretende con la siguiente información es conocer si el tiempo de adjudicación del crédito es rápido o lento para este sector económico.



**Figura 42.** Tiempo de adjudicación de crédito

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

En la figura 42, se puede apreciar que los gestores financieros de las medianas empresas que se dedican a la venta al por mayor de materiales de construcción opinaron en su mayoría que el tiempo de adjudicación de crédito es rápido un tanto menor donde opinaron que el tiempo es lento por lo general los créditos solicitados a las instituciones de financiamiento son otorgados de manera rápida a este sector productivo.

- ✓ **¿Considera que la reinversión de las utilidades es positiva para el crecimiento de las pymes?**

La reinversión de utilidades es una fuente de financiamiento siempre y cuando estas sean significativas y que no sea distribuida a los socios, para saber si esta reinversión es necesaria para el crecimiento en este sector empresarial se presenta la siguiente información:



**Figura 43.** Reinversión de utilidades en las medianas empresas

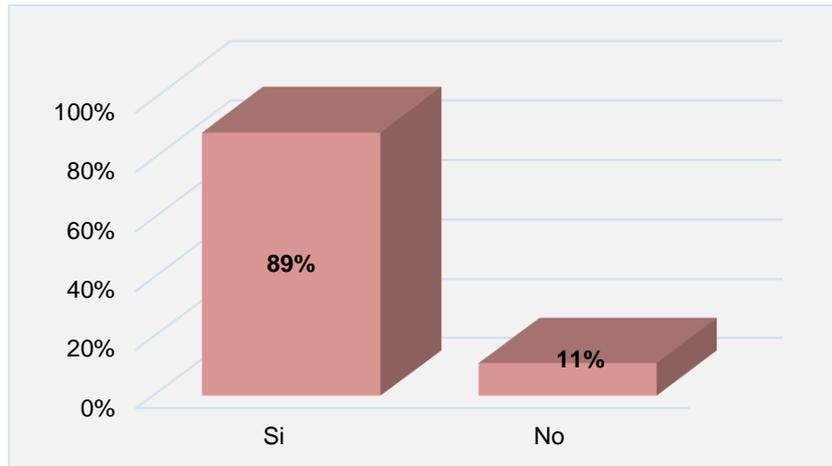
Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

En la figura 43, se puede apreciar que la mayoría de los gestores financieros encuestados opinaron que la reinversión de utilidades es definitivamente beneficioso para el crecimiento de este sector económico y un mínimo porcentaje opinó que definitivamente no es positivo tomar en cuenta esta fuente de financiamiento, por lo tanto se puede mencionar que en las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción la reinversión de las utilidades es positiva para el crecimiento de este sector.

✓ **¿Su empresa se financia a través de préstamos realizados a instituciones financieras?**

Existen varias fuentes de financiamiento a donde se puede recurrir para obtener fondos que servirán para el progreso de las actividades económicas de una empresa, una de ellas es a través de los préstamos realizados a instituciones financieras, para lo cual la siguiente información permite conocer si las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción se financian a través de estos préstamos.



**Figura 44.** Financiamiento a través de préstamos

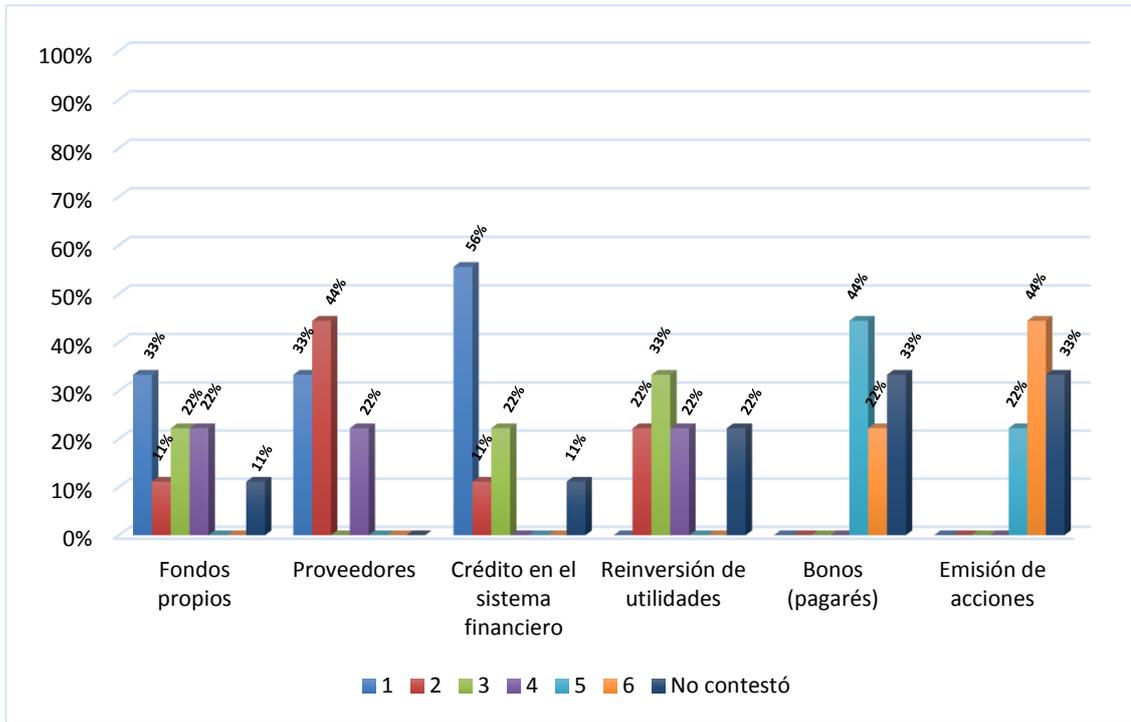
Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

Según la figura 44, se puede apreciar que la mayor demanda de las medianas empresas que se dedican a la venta al por mayor de materiales de construcción es la de financiarse con préstamos realizados a las instituciones financieras para satisfacer sus necesidades y poder cumplir con las expectativas de desarrollo y tan solo el 11% opinaron que no toman en cuenta los préstamos a instituciones financieras para financiarse.

✓ **¿Cuáles son las fuentes de financiamiento que tiene su empresa?**

Existen varias fuentes de financiamiento con las que las empresas optan por financiarse para la consecución de sus actividades comerciales, referente a este sector de medianas empresas se presenta la siguiente información con la que nos muestra las cantidades y porcentajes de las fuentes de financiamiento con las que se financian.



**Figura 45.** Porcentaje de fuentes de financiamiento

Fuente: Encuesta

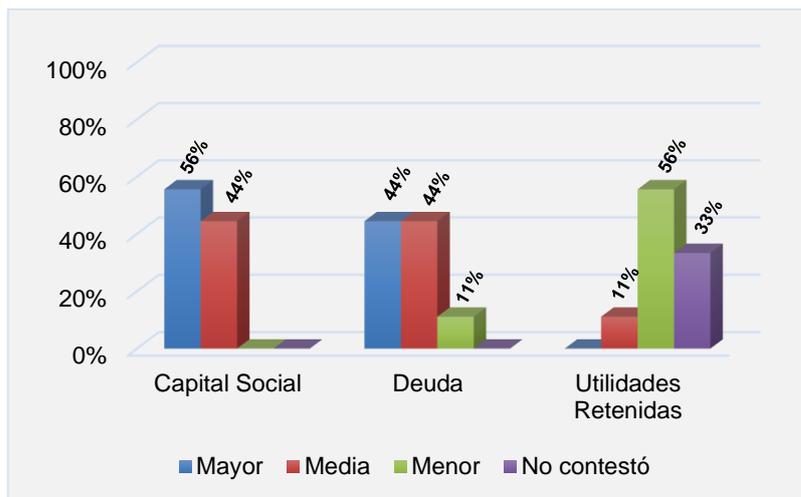
Elaborado por: Doris Carrión

Realizando una análisis global en la figura 45, permite apreciar que es una gráfica de comportamiento asimétrico entre las diferentes fuentes de financiamiento, todas las medianas empresas dedicadas a la venta al por menor de materiales de construcción les dan diferente nivel de relevancia a cada una de ellas, indicando que las de mayor demanda ocupan las fuentes de financiamiento como: el crédito en el sistema financiero, los proveedores y los fondos propios, en cuanto a las fuentes de financiamiento que los gestores financieros les dieron menor relevancia están la reversión de utilidades, los bonos (pagarés) y la emisión de acciones.

### 3.2.2. El uso del financiamiento.

#### ✓ ¿Cuál cree que sea el mejor tipo de financiamiento para las Pymes?

Existe una variedad de tipos de financiamiento en donde las empresas se pueden financiar, en este aspecto se toma en cuenta el capital social, la deuda y las utilidades retenidas, la siguiente información permite conocer cuál es el mejor tipo de financiamiento dentro de las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción.



**Figura 46.** Porcentaje de los tipos de financiamiento de las pymes

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

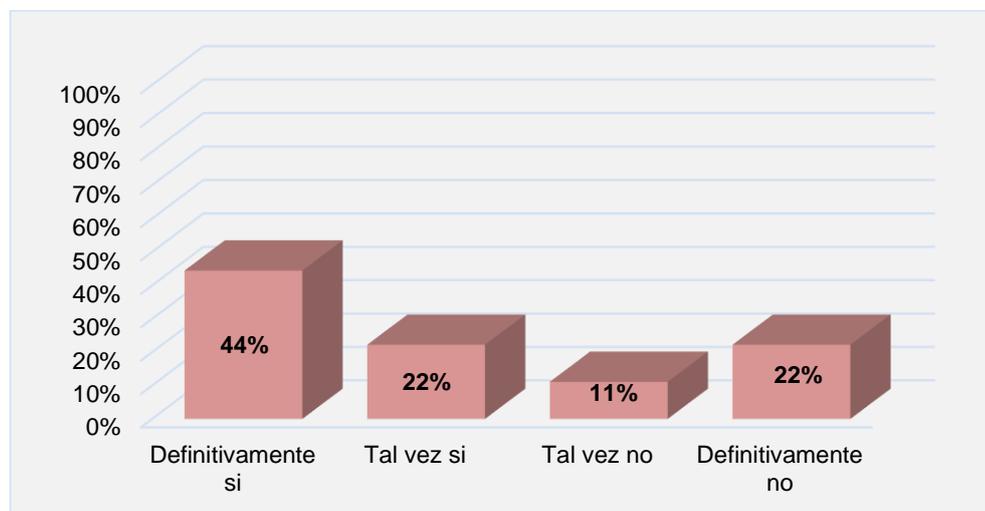
En la figura 46, se puede apreciar que el nivel de relevancia en cuanto a los mejores tipos de financiamiento va como una ola sube y baja, que un sector utiliza el capital social y la deuda para apalancarse, luego hay otro sector que necesita de los tres tipos de financiamiento y otro grupo se apalanca con la deuda y las utilidades retenidas todos ellos en diferente medida. Para ello se analizara primeramente por separado y al final de manera general; en cuanto al capital social se observa que el mayor número de los gestores financieros le dan mayor relevancia a este tipo de financiamiento luego baja a un nivel medio, sin embargo ninguno opinó una menor relevancia, todos los encuestados contestaron, luego tenemos lo que es la deuda, en este caso existe un comportamiento similar entre mayor relevancia y relevancia media, otro sector opinó que es bajo su nivel de aceptación igualmente todos contestaron, y por último se tiene las utilidades retenidas, en este caso ocupa el nivel más bajo de relevancia, en este caso un porcentaje considerable no contestó.

Realizando un análisis general entre estos tres tipos de financiamiento y cuál de ellos tienen una mayor relevancia se concluye que el mejor tipo de financiamiento para las pymes específicamente para las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción son el capital social y la deuda.

- ✓ **¿Considera que financiar con deuda parte de los activos o bienes con los que trabaja la empresa es benéfico?**

Los empresarios pueden elegir varios tipos de financiamiento para financiar sus activos, en este caso se presenta la siguiente información para saber cuándo es conveniente que las

medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción financien sus activos usando deuda.



**Figura 47.** Financiamiento con deuda

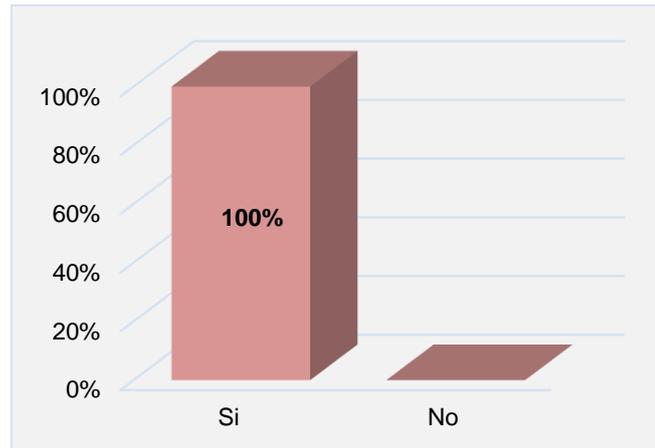
Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

En la figura 47, se puede apreciar en que las opiniones de los gestores financieros de las empresas se encuentran distribuidas con diferente intensidad, sin embargo con cierta ventaja opinan que la deuda es definitivamente positiva para financiar sus activos y bienes, luego tenemos otro sector que no están convencidos en que es benéfico utilizar deuda, sin embargo se obtiene cierta primacía en considerar que financiar con deuda parte de los activos o bienes con los que trabaja estas medianas empresas es benéfico.

✓ **¿Su empresa ha tomado deuda para algún objetivo específico?**

La empresa puede financiarse con deuda para satisfacer y llevar a cabo ciertos objetivos empresariales o puede ser el caso de que no lo necesitan, sin embargo lo que se va a conocer con la siguiente información es si las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción, han tomado deuda para cumplir con algún objetivo específico.



**Figura 48.** Deuda para un fin específico

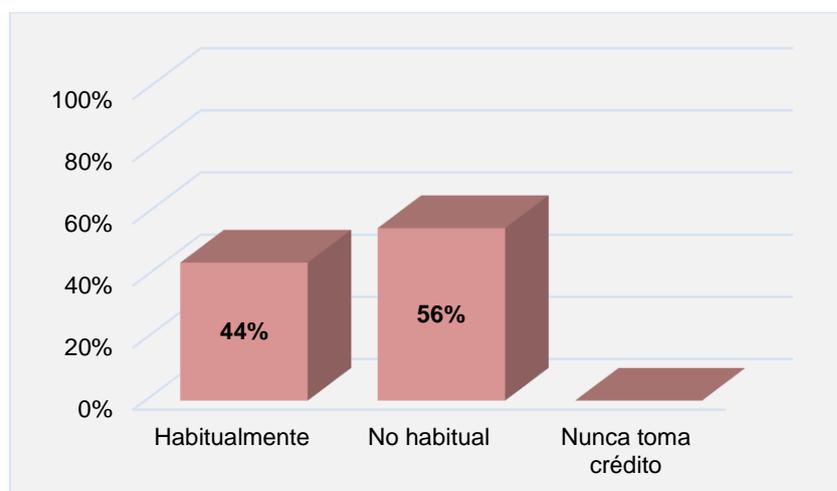
Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

En la figura 48, se puede apreciar que los gestores financieros en su totalidad opinaron que estas medianas empresas creen conveniente que tomando deuda para financiar parte de sus activos o bienes satisface cierto objetivo específico.

✓ **¿Con que frecuencia su empresa toma deuda?**

Las empresas pueden utilizar a menudo algunas fuentes de financiamiento para poder cumplir con sus objetivos, una de ellas es la deuda, lo que se da a conocer en la siguiente información es con qué frecuencia las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción toma deuda.



**Figura 49.** Frecuencia de deuda

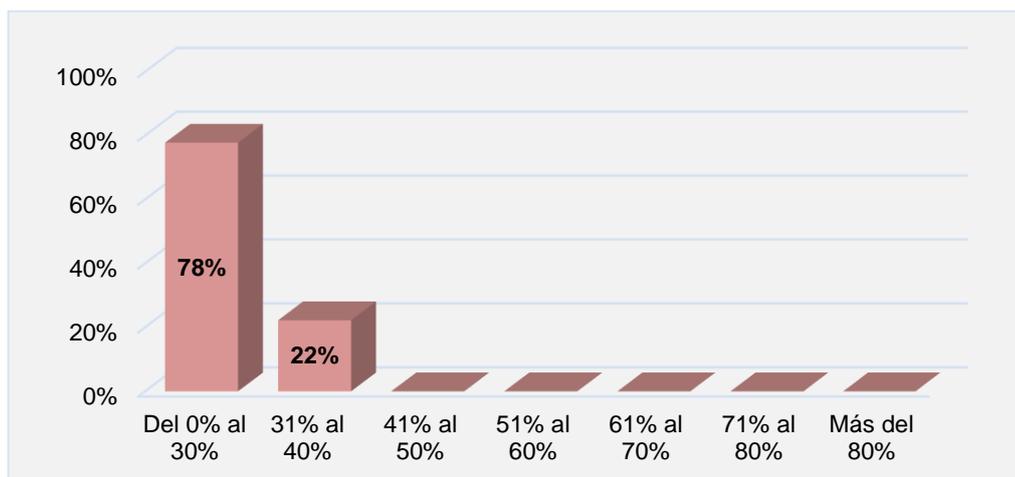
Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

Según la figura 49, se puede apreciar que hay una simetría en los datos con una cierta ventaja en algunas empresas que toman deuda habitualmente y otro sector opinó que no es habitual la frecuencia de deuda sin embargo se puede mencionar que las estas empresas si toman deuda con cierta frecuencia.

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

Un nivel óptimo de endeudamiento depende de mantener un adecuado equilibrio entre el patrimonio y la financiación propia y ajena de la empresa. Toda empresa puede estar más o menos endeudada pero no existe un nivel exacto de endeudamiento ya que cada caso es único, con la siguiente información se muestra como los gestores financieros opinan cual sería el nivel óptimo de deuda en sus empresas y de manera general en las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción.



**Figura 50.** Nivel de deuda óptimo

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

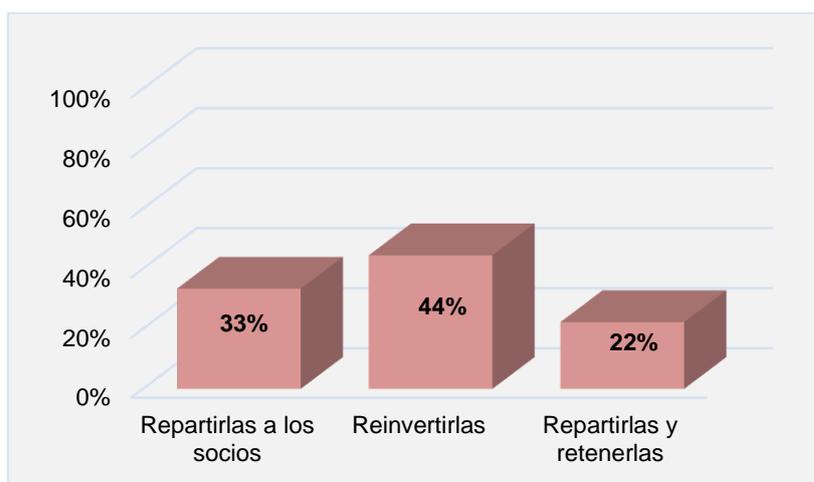
Según la figura 50, se puede apreciar que la mayor cantidad de gestores financieros de estas medianas empresas consideran que el nivel óptimo para financiarse es del 0% al 30% y un mínimo grupo opinó que el mejor es endeudarse hasta el 40%, esto significa que por cada dólar que la empresa tiene en el activo, debe hasta 0,30 o 0,40 centavos a sus acreedores, lo que se puede concluir es que estas medianas empresas, su nivel óptimo de endeudamiento está en su mayor rango hasta el 30%, siendo un nivel de endeudamiento sano siempre y cuando las empresas logre un efecto positivo sobre las utilidades, esto es que los activos

financiados con deuda, generen una rentabilidad que supere el costo que se paga por los pasivos.

Analizando el nivel de endeudamiento de las pymes en general en el Ecuador pertenecientes a esta actividad económica desde el año 2000 al 2012 tenemos porcentajes que superan el 60% de deuda y una rentabilidad del activo entre el 1% al 13%, lo que significa que es más riesgoso para los acreedores por lo que las empresas no pueden cubrir los pagos por sus utilidades bajas.

✓ **Cuando su empresa obtiene utilidades la tendencia es:**

Cuando una empresa se crea, su objetivo principal es obtener utilidades, estas utilidades pueden ser distribuidas para diferentes partes, lo que se muestra con la siguiente información es conocer la tendencia o distribución de las utilidades de las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción.



**Figura 51.** Tendencia de las utilidades

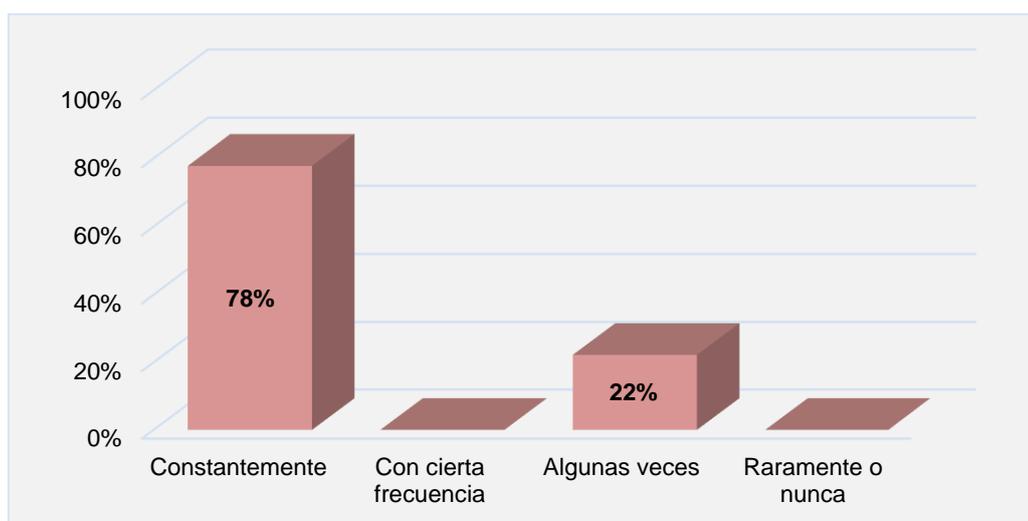
Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

En la figura 51, se puede apreciar que las utilidades se distribuyen de manera equivalente entre las tres tendencias, obteniendo cierta ventaja en reinvertir las utilidades, otros gestores financieros contestaron que estas utilidades son repartidas entre los socios y el grupo más bajo utiliza las utilidades para repartirlas y retenerlas, sin embargo se puede mencionar que en estas medianas empresas las utilidades se distribuyen en las tres tendencias sin embargo la mayor cantidad de estas empresas reinvierten sus utilidades.

✓ **¿Su empresa se financia en el corto plazo a través de proveedores?**

Toda empresa puede utilizar diferentes fuentes de financiamiento una de ellas es mediante sus mismos proveedores que es un tipo de financiación no bancaria, en la cual la empresa puede negociar con los ellos para que le otorgue plazos de pagos; mediante la siguiente información se conoce si las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción se financian en el corto plazo a través de los proveedores.



**Figura 52.** Financiamiento a través de proveedores

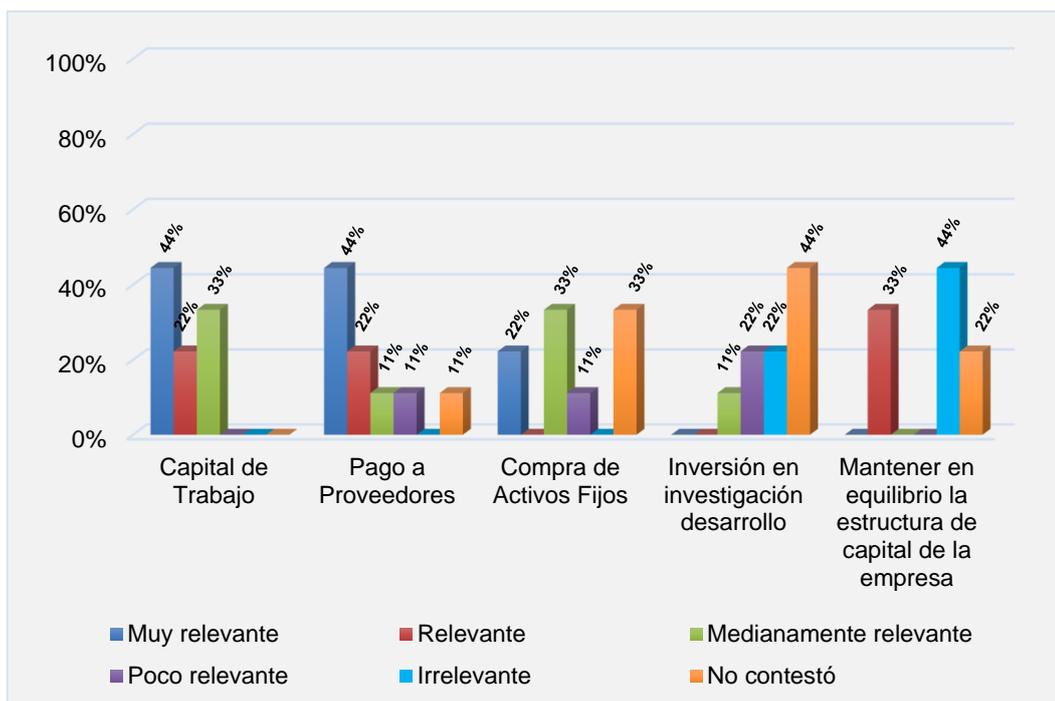
Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

Lo que se puede apreciar en la figura 52, es que en estas medianas empresas se financian en su gran mayoría con los proveedores constantemente y una mínima parte lo hace algunas veces, con ello queda claro que estas medianas empresas se financian en el corto plazo a través de proveedores para potenciar su actividad empresarial.

✓ **El financiamiento externo de su empresa está destinado a:**

Una empresa se financia para satisfacer ciertos objetivos, por lo tanto van destinados a ciertos destinos, con la siguiente información se conoce cuáles son los destinos donde va ser utilizado el financiamiento externo.



**Figura 53.** Porcentaje del destino del financiamiento externo

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

Observando tanto la figura 53, se puede apreciar primeramente de manera global que existe una distribución asimétrica en las opiniones de los gestores financieros, analizando de manera separada los destinos de financiamiento externo se puede decir primeramente en cuanto al capital de trabajo el nivel sube y baja sin embargo el mayor grupo lo toma como destino muy relevante, tenemos el pago a proveedores en donde se aprecia que el nivel más alto lo toma como destino muy relevante, luego tenemos la compra de activos fijos, aquí la distribución es irregular obteniendo los mayores niveles los que opinaron que este destino es medianamente relevante y otro grupo de igual medida que no contestó, en cuanto a la inversión en investigación desarrollo está entre niveles más bajos de relevancia y un grupo significativo se abstuvo en contestar y por último tenemos el mantener en equilibrio la estructura de capital de la empresa, en este aspecto la mayor cantidad de gestores financieros opinaron que es irrelevante, otro grupo en cambio opinó que es relevante y un grupo menor simplemente no contestó. Con esta información se puede manifestar que en las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción, el financiamiento externo va destinado al capital de trabajo, al pago a proveedores y a la compra de activos fijos.

### **3.3. Las herramientas financieras que utilizan las MESE.**

#### **3.3.1. La utilidad de las herramientas financieras.**

La aplicación de las herramientas financieras dentro de la empresa es de mucha importancia para los administradores financieros en la toma de decisiones ya que mediante su correcta aplicación asegura tener un control en el manejo de las actividades de la empresa y apoyar en el incremento de sus utilidades y así evitar que se afecte la estructura financiera de la organización.

A continuación se detalla los diferentes tipos de herramienta financieras que son utilizadas por las empresas:

##### **3.3.1.1. Presupuesto.**

Un presupuesto es una herramienta de gestión que se suelen relacionar exclusivamente con los ingresos o egresos que realizará una empresa, sin embargo, podemos hacer uso de estas herramientas para cuantificar pronósticos o previsiones de cualquiera de los elementos de un negocio. Los presupuestos son herramientas fundamentales para un negocio ya que nos permiten planificar, coordinar y controlar nuestras operaciones; en cuanto a planificar, los presupuestos nos permiten planificar actividades, planificar objetivos, recursos, estrategias, cursos a seguir; anticipándose a los hechos y, por tanto, ayudándonos a reducir la incertidumbre y los cambios; referente a la coordinación, los presupuestos sirven como guía para coordinar actividades, permitiéndonos armonizar e integrar todas las secciones o áreas del negocio, como con los objetivos de la empresa; y el control en el cuál los presupuestos sirven como instrumento de control y evaluación, nos permiten comparar los resultados obtenidos con los presupuestados para que, de ese modo, saber en qué áreas o actividades existen desviaciones o variaciones (diferencias entre lo obtenido y lo presupuestado). (K, Los presupuestos de una empresa, 2012)

##### **3.3.1.2. Flujo de Caja.**

El flujo de caja es una herramienta financiera conformada por un documento que muestra los flujos de ingresos y egresos de efectivo (dinero en efectivo) que ha tenido una empresa durante un periodo de tiempo determinado, de las cuales están como ingresos de efectivo el cobro de facturas, el rendimiento de inversiones, los préstamos obtenidos, etc.; mientras que los egresos de efectivo podrían ser el pago de facturas, el pago de impuestos, el pago de

sueldos, el pago de préstamos, el pago de intereses, etc. En cuanto al periodo de tiempo que suele abarcar los flujos de efectivo de un flujo de caja, éstos suelen ser anuales, mensuales, semanales y hasta diarios dependiendo del tamaño de la empresa y de sus necesidades; a más de mostrarnos las entradas y salidas de efectivo, el flujo de caja nos permite saber si la empresa tiene un déficit o un excedente de efectivo. (K, El flujo de caja, 2012)

#### **3.3.1.3. *Ratios Financieros.***

La utilización de las razones financieras, también conocidas como ratios, representa la base tradicional del análisis e interpretación de los estados financieros. Esta técnica propone el uso de estos coeficientes para la evaluación de la situación y evolución, tanto financiera como económica, de la empresa. Sin embargo, los ratios a pesar de ser un instrumento de uso frecuente, cuyo buen diseño y conocimiento permiten resolver algunos aspectos concretos para la toma de decisiones financieras, tienen una limitada capacidad para cuantificar de forma eficiente el éxito o fracaso de una empresa. Los ratios parten de la idea de la comparación de magnitudes. De ahí su etimología latina ratio que significa: relación, razón. Su fundamento se refiere a que dos datos aislados que tienen cada uno valor en sí mismo, adquieren frecuentemente una información financiera aún mayor cuando se les combina en un coeficiente, y uno de sus fundamentos teóricos consiste en elegir relaciones racionales entre magnitudes significativas, porque los ratios no son elementos dispares y dispersos de información. (Ibarra Mares, 2006)

Los ratios financieros se clasifican en cuatro grupos que son: Índices de liquidez o el análisis de liquidez que permite evaluar los compromisos que tiene la empresa con terceros en el corto plazo; índice de gestión o actividad, permiten medir la utilización de los activos y comparar las ventas; los índices de solvencia, endeudamiento o apalancamiento que permiten medir la relación entre recursos y compromisos con terceros y por último tenemos los índices de rentabilidad que permite medir la capacidad de la empresa para generar rentabilidad o riqueza económica o financiera.

#### **3.3.1.4. *Análisis Vertical y Horizontal.***

El análisis financiero dispone de dos herramientas muy importantes donde se analizan e interpretan los estados financieros, estas dos herramientas son el análisis vertical y el análisis horizontal.

El Análisis vertical es de gran importancia para ver la distribución de los activos (o mejor dicho la participación que tiene cada una de nuestras cuentas en base a un total); se toma en cuenta el estado de ganancias y pérdidas, donde se analiza porcentajes en base a las ventas netas, y el balance general donde se analizan los porcentajes en base al Activo Total; este análisis se lo realiza cada año. (Prado Gómez, 2001)

El Análisis horizontal es un análisis que nos permite determinar la variación de un periodo a otro, son los cambios y modificaciones que se dieron por periodos basado en porcentajes; se toma en cuenta el estado de ganancias y pérdidas en donde se analizan las variaciones de las ventas, del costos ventas y de los gastos, y el balance general donde se analizan las variaciones porcentuales que se haya podido dar del activo total, del activo corriente, de las cuentas por cobrar u otros; este análisis se lo realiza comparando varios años. (Prado Gómez, 2001)

#### **3.3.1.5. Balances Proforma.**

De manera general se puede decir que el balance proforma es un estado contable proyectado es decir nos muestra la situación financiera futura probable de la empresa, mediante el registro de activos, pasivos y patrimonio que tiene la empresa-

“Es la foto de la empresa en un momento dado: dice qué tiene la empresa, qué le deben (cuentas por cobrar) y qué debe” (Rosillo Corchuelo, 2008)

#### **3.3.1.6. Control de Inventarios.**

La administración o control de inventarios es el motor de la empresa ya que sin producto la empresa no vende y por lo tanto no tiene utilidades, es por ello que hay que tener un control para saber la cantidad de producto con la que cuenta, si existen faltantes, productos en mal estado, esto con el fin de brindar un mejor servicio a sus clientes. El control del inventario es uno de los aspectos de la administración que en las pymes es muy pocas veces atendido, sin tenerse registros fehacientes, un responsable, políticas o sistemas que le ayuden a esta fácil pero tediosa tarea. En todos los giros resulta de vital importancia el control de inventarios, dado que su descontrol se presta no sólo al robo hormiga, sino también a mermas y desperdicios, pudiendo causar un fuerte impacto sobre las utilidades. (Aguilar M. , 2005)

### **3.3.1.7. Métodos de Evaluación Financiera.**

El VAN (Valor actual neto), llamado también valor presente neto, este método consiste en traer todos los flujos positivos de efectivo (o negativos, según sea el caso) a valor presente, a una tasa de oportunidad y compararlos con el monto de la inversión, un VAN positivo significa que el proyecto recupera el dinero invertido, compensa el costo de oportunidad del dinero, y genera un beneficio adicional en valor presente; si el VAN es igual a 0, no significa necesariamente que no se generan beneficios, sino que estos no alcanzan a compensar el capital invertido y su costo de oportunidad; si el VAN es negativo, indica que el proyecto no logra compensar los costos de oportunidad, en tal sentido conviene invertir en otras alternativas, este método considera el dinero a través del tiempo, al seleccionar los proyectos con mayor valor presente neto se mejora la rentabilidad. (Méndez Lozano, 2012, pág. 334)

La TIR (Tasa interna de rendimiento), este método consiste en encontrar la tasa a que se deben descontar los flujos positivos de efectivo, de tal manera que su valor actual sea igual a la inversión, la tasa obtenida significa el rendimiento de la inversión considerando que el dinero tiene un costo a través del tiempo. Este rendimiento se debe comparar con el costo de capital de la empresa, cuando este método se aplica a cada uno de los proyectos, tiende a favorecer a los de baja inversión inicial. Si la TIR es mayor que la tasa mínima aceptable, si la TIR es igual a la tasa mínima aceptable, es indiferente y si la TIR es menor que la tasa mínima aceptable, se debe rechazar el proyecto. (Ramírez Padilla, 2013, pág. 356)

La RC/B (Relación costo-beneficio), en forma similar al VAN, utiliza una tasa de descuento (oportunidad) y establece la relación entre el valor presente de los ingresos brutos y el valor presente de los costos brutos. En el costo bruto se incluye la inversión y los costos operativos del proyecto. Si la relación beneficio-costos es mayor que 1 se acepta el proyecto, si es igual a 1, significa que apenas se compensa el costo de oportunidad de las alternativas de inversión y si es menor que 1, no se acepta el proyecto. (Méndez Lozano, 2012, pág. 334)

El PRC (Período de recuperación del capital), este método nos dice el número de años requeridos para recuperar la inversión del capital inicial en base a los flujos de efectivo esperados. Si el período de recuperación es menor a algún período máximo, la propuesta se acepta, de lo contrario se rechaza.

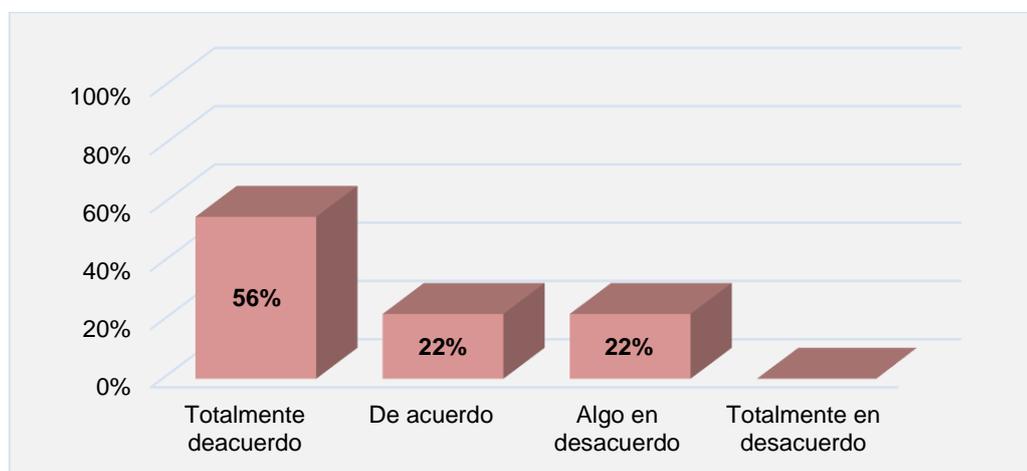
### 3.3.1.8. Costo Promedio Ponderado de Capital.

Refleja el costo futuro promedio esperado de los fondos a largo plazo; se calcula ponderando el costo de cada tipo específico de capital de acuerdo con su proporción en la estructura de capital de la compañía. El cálculo del costo de capital promedio ponderado (CCPP) es sencillo: se multiplica el costo específico de cada forma de financiamiento por su proporción en la estructura de capital de la empresa, y se suman los valores ponderados. (Lawrence J. & Chad J, 2012, pág. 344)

### 3.3.2. Las herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera.

- ✓ **¿El uso de herramientas y/o técnicas financieras ayudan a tomar decisiones adecuadas a las Pymes?**

El uso de las herramientas financieras dentro de la empresa de alguna manera ayudan para la correcta toma de decisiones por parte de los administradores financieros por lo tanto, con la siguiente información se muestra el nivel de aceptación que tienen las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción.



**Figura 54.** Herramientas y/o técnicas financieras adecuadas

Fuente: Encuesta

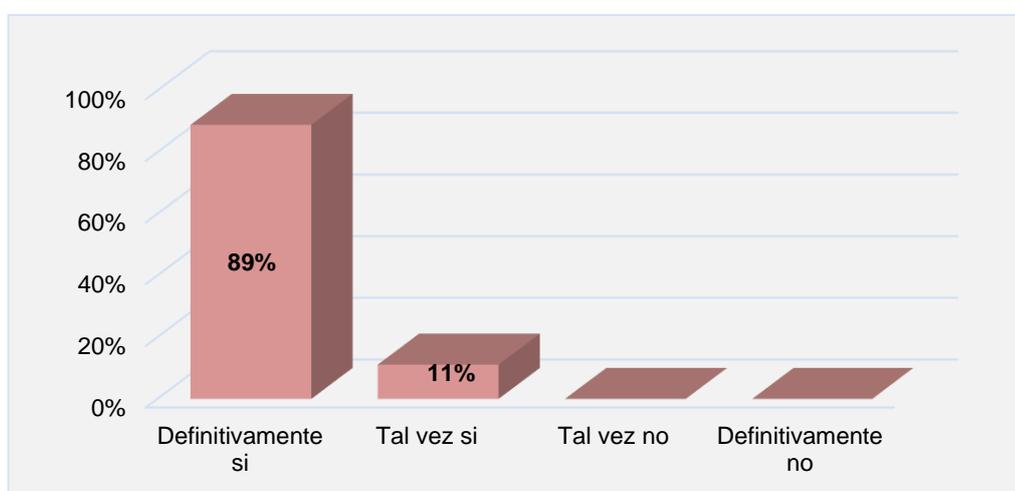
Elaborado por: Doris Carrión

En la figura 54, se puede apreciar que el mayor rango están los que están totalmente de acuerdo con el usos de las herramientas financieras, en cambio existe otro grupo que no está del todo convencidos que son importantes en la toma de decisiones, con ello se puede mencionar que los gestores financieros de estas medianas empresas tienen un alto grado de

aceptación en el uso de las herramientas financieras por lo tanto opinan que estas les ayuda de alguna manera a tomar decisiones adecuadas a las pymes.

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

La gestión financiera o análisis financiero permite evaluar de alguna manera el desempeño que tiene la empresa, mediante su influencia financiera, su rentabilidad, su eficiencia operacional y solvencia, en la siguiente información se conoce en qué medida la gestión financiera es relevante para generar competitividad en las medianas empresas.



**Figura 55.** Gestión o análisis financiero relevante

Fuente: Encuesta

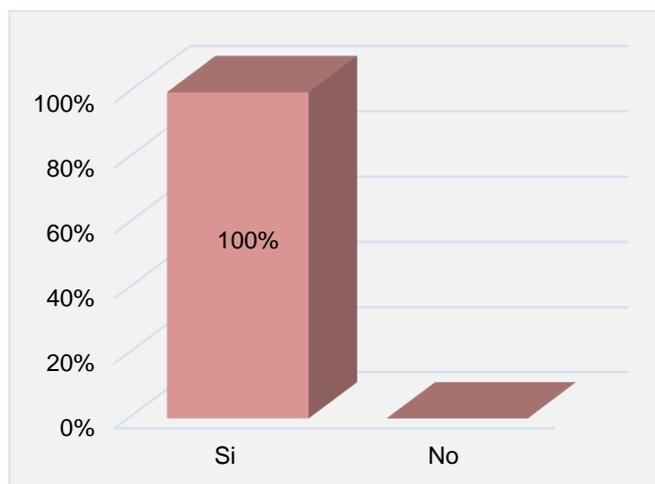
Elaborado por: Doris Carrión

En la figura 55, se puede apreciar que la mayor parte de gestores financieros ven relevante el análisis financiero en el desempeño de la empresa, sin embargo existe un grupo pequeño de gestores que opinan o no están convencidos de que esto sea relevante poner en práctica, en todo caso lo que puede mencionar es que los gestores financieros de las medianas empresas que se dedican a la venta al por mayor de materiales de construcción en la mayoría definitivamente consideran que la gestión financiera y el análisis financiero es de gran importancia para generar competitividad.

✓ **¿Su empresa utiliza herramientas financieras para gestionar y tomar decisiones?**

El uso de herramientas financieras permite a los administradores financieros, tener una idea clara del control adecuado de las actividades de la empresa y de esta manera tomar

decisiones adecuadas, con la siguiente información se conoce en qué medida las medianas empresas utilizan estas herramientas financieras.



**Figura 56.** Utilizaciones de herramientas financieras

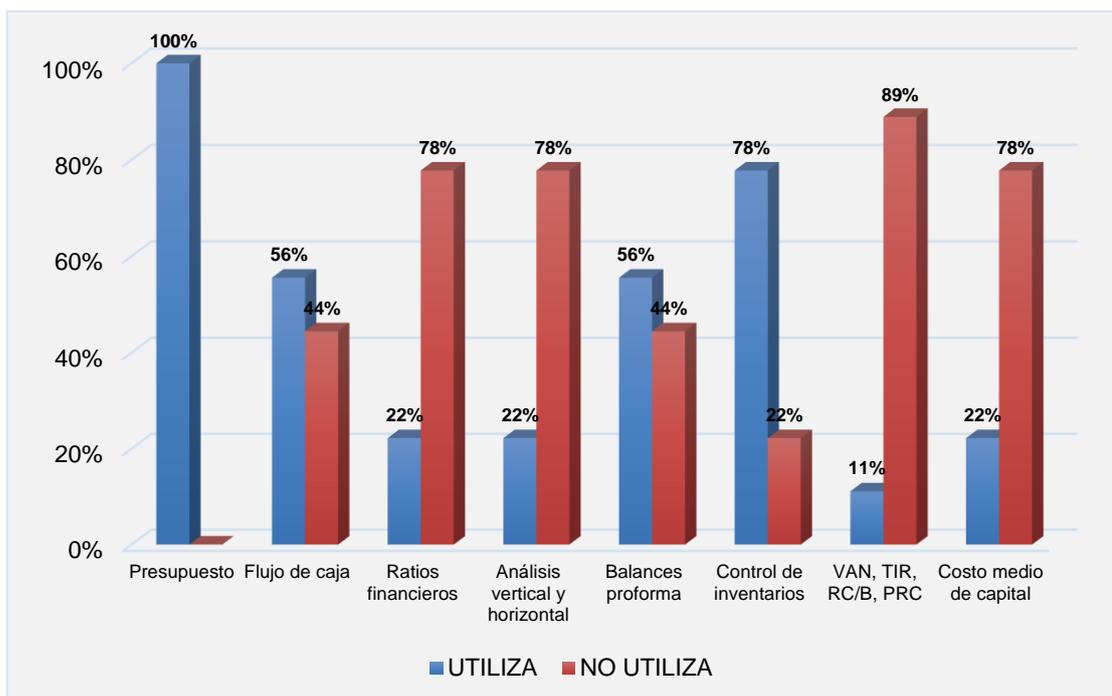
Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

En la figura 56, se puede apreciar que en su totalidad los gestores financieros de las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción definitivamente utilizan las herramientas financieras porque saben que son de gran importancia para la empresa ya que permiten conocer si los cambios en las actividades y los resultados han sido positivos o negativos y además que aspectos merecen mayor atención y fomenta una adecuada toma de decisiones.

- ✓ **Seleccione los tipos de herramientas financieras que le son más familiares en su empresa.**

Existen varios tipos de herramientas financieras, que nos hacen más conveniente evaluar la inversión de la empresa y poder conocer la utilidad mediante la utilización de estados financieros, con la información que se presenta a continuación se va a comprobar que tipos de estas herramientas son las más utilizadas en las medianas empresas.



**Figura 57.** Porcentaje de herramientas financieras familiares

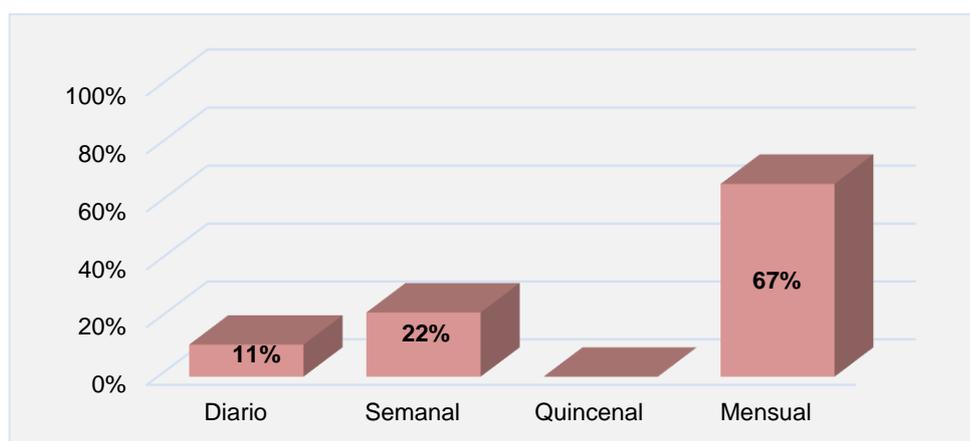
Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

En base a la figura 57, se puede apreciar que existen varios criterios por parte de los gestores financieros que utilizan con mayor y menor intensidad estas herramientas financieras, empezando con el presupuesto, en esta herramienta opinaron todos que la utilizan, tenemos el flujo de caja existe una distribución casi similar entre los que utilizan y no utilizan esta herramienta, luego tenemos los ratios financieros y el análisis vertical y horizontal donde los datos se distribuyen de la misma manera, en ambas la mayor parte de gestores opinaron que no las utilizan, están los balance proforma donde el porcentaje está balanceado entre los que utilizan y no esta herramienta, se tiene el control de inventarios, esta herramienta la mayoría lo utiliza y por último tenemos las herramientas VAN, TIR, RC/B, PRC y el costo medio de capital donde la mayor parte de los gestores financieros opinaron que estas herramientas no son utilizadas dentro de gestión financiera de estas empresas, sin embargo existe un grupo muy pequeño que manejan estas herramientas financieras, por lo antes dicho se puede manifestar que el mayor número de gestores financieros de las medianas empresas que se dedican a la venta al por mayor de materiales de construcción utilizan las siguientes herramientas para la toma de decisiones como son: el presupuesto, control de inventarios, flujo de caja y balances proforma, aunque otro grupo pequeño utiliza el resto de herramientas pero no en mayor cantidad.

✓ **¿Con que frecuencia recurre a la información financiera como base para gestionar la empresa?**

Los gestores financieros, con cierta frecuencia recurren a la información financiera ya sea para comprobar cómo va marchando la empresa y de esta manera corregir o fortalecer sus decisiones, con la siguiente información se conoce con qué frecuencia las medianas empresas recurren a los estados financieros.



**Figura 58.** Frecuencia que se recurre a la información financiera

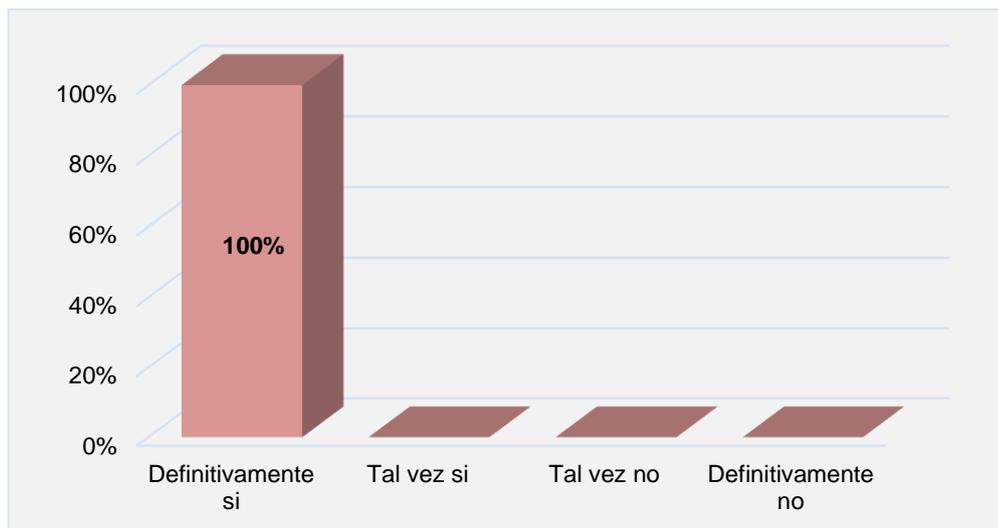
Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

En la figura 58, se puede apreciar que los gestores financieros de las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción recurren a la información financiera en su gran mayoría de manera mensual sin embargo existe una pequeña cantidad que recurren a esta información a diario y semanal, en todo caso siempre se debe tomar en cuenta que la frecuencia de recurrir a la información financiera de la empresa, permite a los gestores financieros verificar si el desempeño de la empresa está marchando bien.

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

Está claro que la utilización de herramientas financieras ayuda de alguna manera a un adecuado control y desempeño de la empresa, por esta razón lo que se va a conocer con la siguiente información es si en las medianas empresas estas han permitido mejorar su manejo.



**Figura 59.** Uso de herramienta financieras para el desempeño

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

En la figura 59, se puede constatar que los gestores financieros de las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción en su totalidad han demostrado que el uso de las herramientas financieras utilizadas han permitido mantener un el correcto desempeño en sus actividades empresariales.

### 3.4. Factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESE.

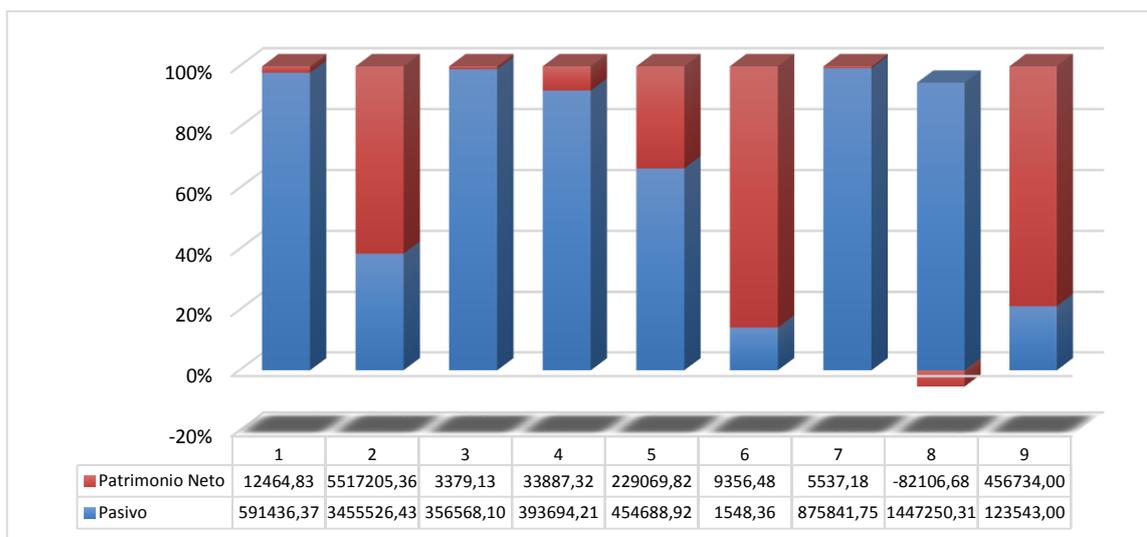
Dentro de la gestión financiera se puede tener un gran número de variables que inciden en el nivel de financiamiento dentro de las empresas, sin embargo se tomará en cuenta la relación más cercana con el nivel del endeudamiento, entre los principales tenemos:

- ✓ Oportunidades de crecimiento es un factor determinante que permite crear valor a la empresa ya que estas oportunidades de crecimiento representan expectativas futuras de beneficios.
  - ✓ Rentabilidad es otro factor que predice que las empresas con mayor rentabilidad son las más endeudadas.
  - ✓ Garantías que permiten proporcionar a las empresas mayor capacidad de endeudamiento por la existencia de activos fijos en el balance.
  - ✓ Antigüedad que permite valoran la trayectoria de la empresa dentro del mercado y crea una reputación para la empresa al momento del endeudamiento.
- (Otero Gonzáles, Fernández López, & Vivel Búa, 2007).

Refiriéndose a las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción como: piedra, arena, grava, cemento, etcétera, analizamos la estructura tanto del pasivo y el patrimonio en los balances generales, donde se representa la forma como estas empresas han financiado la adquisición de sus activos; es decir, pasivos corrientes o circulantes, pasivos a largo plazo y capital.

Un buen uso de la deuda puede dar lugar al crecimiento de las utilidades por acción favoreciendo a las expectativas de los accionistas, sobre todo cuando deciden apalancarse con deuda externa aún a sabiendas de que tal decisión puede originar mayores riesgos de tipo financiero.

Tomando en cuenta la información de los balances generales del año 2012 de estas medianas empresas proporcionada por la Superintendencia de Compañías y realizando un análisis general de la estructura del pasivo y patrimonio, tenemos los siguientes datos.



**Figura 60:** Comparación del pasivo y patrimonio según clasificación CIU, 2012

Fuente: (Superintendencia de Compañías, 2014)

Elaborado por: Doris Carrión

Referente a la figura 60, se puede apreciar que en la mayoría de las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción, su pasivo es mayor, esto quiere decir que estas empresas dependen mucho de sus acreedores, y en cuanto al patrimonio neto, esta debe ser una parte importante de la estructura financiera de la empresa, en su mayoría es mínimo incluso existe un valor negativo por lo cual existe una carencia de fondos propios de la empresa.

A primera vista, una empresa que tiene un pasivo del 70% y un patrimonio de 30%, puede parecer una empresa de menor solidez y con una incapacidad de endeudamiento, lo cual es preocupante para posibles inversionistas por las quiebras de la empresa.

**Tabla 22.** Estructura del pasivo y patrimonio neto de las medianas empresas, 2012

<b>PASIVO</b>	<b>PATRIMONIO NETO</b>
<b>Pasivo Corriente</b>	Capital
Cuentas y documentos por pagar	Resultados acumulados
Obligaciones con instituciones financieras	Resultados del ejercicio
Otros pasivos financieros	Reserva legal
Cuentas y documentos por pagar proveedores	Utilidad no distribuida ejercicios anteriores
Participación trabajadores por pagar del ejercicio	Reserva por valuación
Obligaciones con el IESS	Aportes de socios o accionistas para futura capitalización.
Otros pasivos por beneficios de empleados	Pérdida neta del período
Dividendos por pagar	Reserva facultativa
Otras obligaciones corrientes	
Impuesto a la renta por pagar del ejercicio	
Anticipos de clientes	
Prestamos de accionista y socios	
<b>Pasivo No Corriente</b>	
Cuentas y documentos por pagar	
Obligaciones con instituciones financieras	
Provisiones para jubilación patronal	
Provisiones para desahucio	

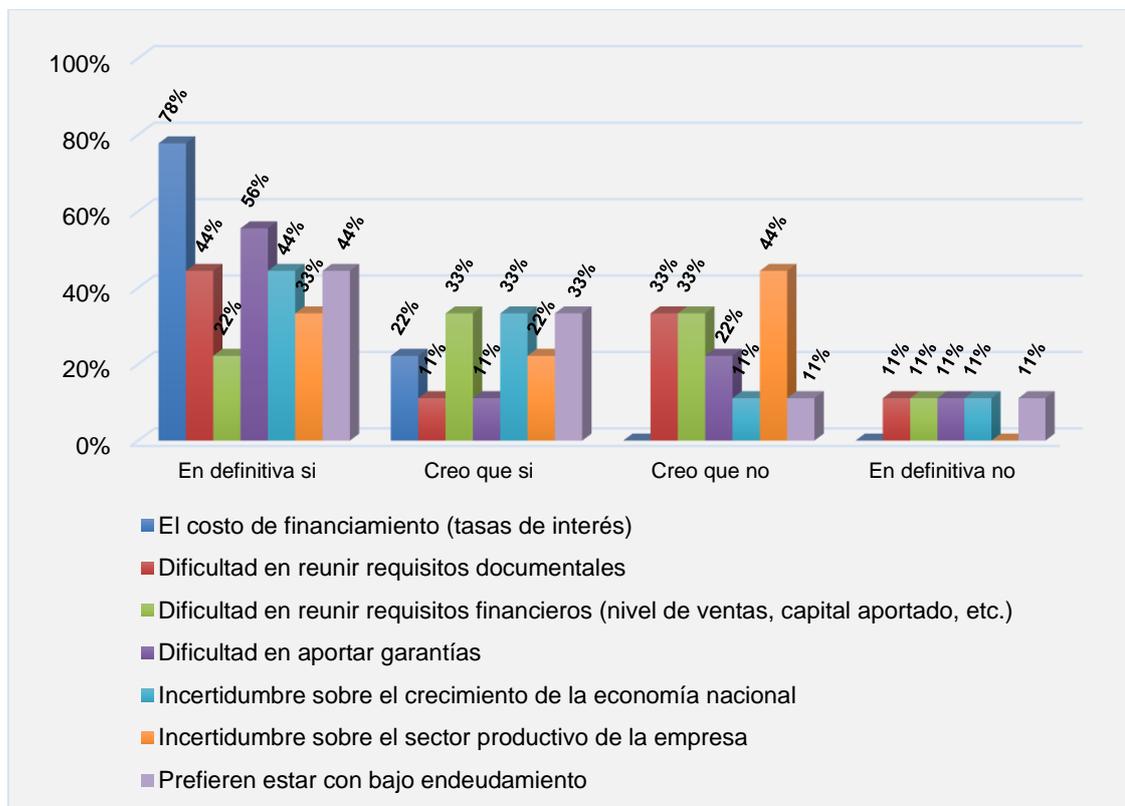
Fuente: (Superintendencia de Compañías, 2014)

Elaborado por: Doris Carrión

- ✓ **¿Cuáles son los factores que han influido para que las Pymes limiten el uso de financiamiento externo?**

Una empresa al momento de tomar la decisión de endeudarse debe considerar diferentes factores, factores que de alguna manera impiden que se lleve a cabo dicho financiamiento, con la siguiente información conocemos cuales son los factores que limitan el uso de

financiamiento en las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción.



**Figura 61.** Porcentaje de factores que limitan el financiamiento externo

Fuente: Encuesta

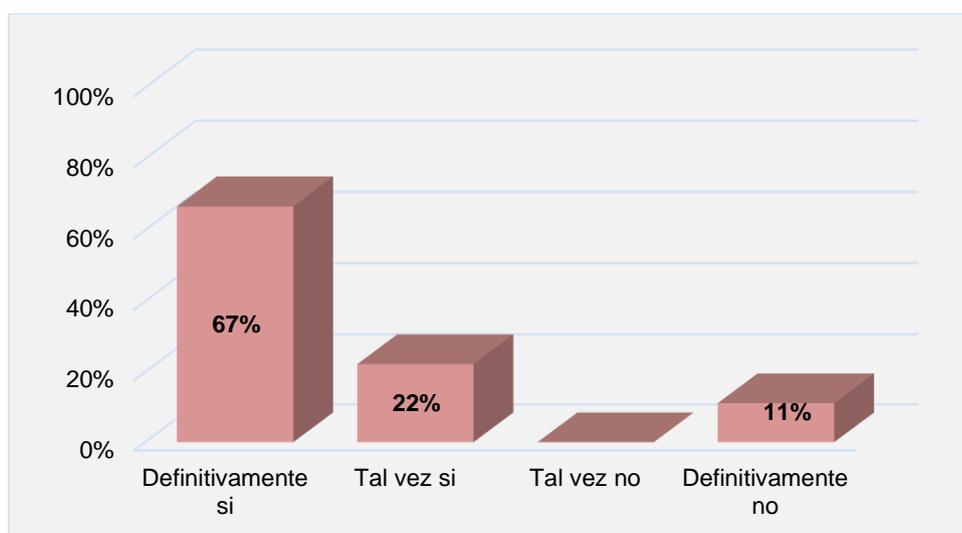
Elaborado por: Doris Carrión

Analizando la figura 61, se puede observar una distribución asimétrica entre las opiniones de los gestores financieros, obteniendo los mayores porcentajes en los que opinaron que los factores que definitivamente si influyen en limitar el financiamiento externo son el costo de financiamiento (tasas de interés), y la dificultad de aportar garantías y en porcentajes más bajos del 50% están: la dificultad en reunir requisitos documentales, incertidumbre sobre el crecimiento de la economía nacional, los que prefieren estar con bajo endeudamiento, incertidumbre sobre el sector productivo y la dificultad en reunir requisitos financieros.

Por todo ello se puede concluir que en todo caso todos los gestores financieros encuestados mencionan una o varios factores que limitan a la hora de solicitar financiamiento externo pero tomando en cuenta estos datos se puede concluir que en las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción los factores más significativos que limitan el financiamiento son el costo de financiamiento y la dificultad en aportar garantías.

✓ **¿Considera que el financiamiento externo mejora o mejoraría la rentabilidad de su empresa?**

La rentabilidad es uno de los objetivos más importantes para toda empresa para analizar el rendimiento de lo que se invierte; en algunos casos los gestores financieros recurren a las fuentes de financiamientos externo ya que se atrae capital externo y se puede continuar eficientemente con las operaciones, con la siguiente información se conoce si estas fuentes de financiamiento podrían mejorar la rentabilidad en las medianas empresas.



**Figura 62.** Mejoramiento del financiamiento externo en la rentabilidad

Fuente: Encuesta

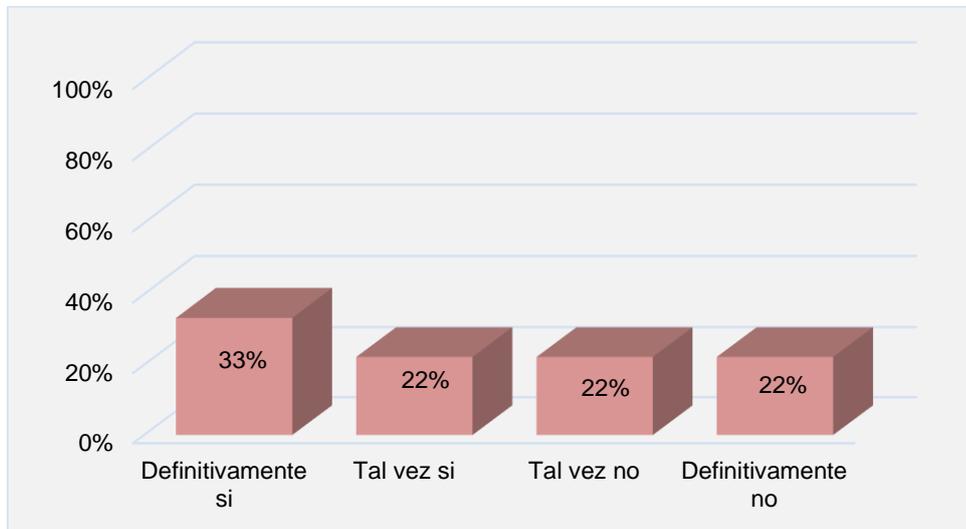
Elaborado por: Doris Carrión

Según la figura 62, se puede constatar que el mayor número de gestores financieros que trabajan en las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción están de definitivamente de acuerdo en que el financiamiento externo mejora la rentabilidad de la empresa aunque otro grupo más pequeño de gestores financieros opinaran diferente ya que para ellos el financiamiento externo tal vez mejoraría y otros que definitivamente no es conveniente el financiamiento externo para aumentar la rentabilidad en la empresa.

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

Está claro que al momento de que una empresa opte por financiarse en instituciones financieras u otra fuente de financiamiento, está debe cubrir ciertas tasa de interés impuestas,

por lo tanto la siguiente información permite conocer si esta carga de intereses limitan el crecimiento de las medianas empresas.



**Figura 63.** Cargas de interés del financiamiento externo

Fuente: Encuesta

Elaborado por: Doris Carrión

En la figura 63, se puede observar una distribución simétrica entre las opiniones de los gestores financieros con una mínima ventaja de los que opinan que definitivamente los intereses limitan el crecimiento de la empresa ya que pueden ser demasiados altos y a la empresa pueda causarle un riesgo, analizando de manera general existen opiniones semejantes entre los que consideran que si y los que consideran que no, que la carga de intereses para la empresa limitan su crecimiento en estas medianas empresas.

## **CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

## CONCLUSIONES

- ✓ El presente trabajo de investigación permitió conocer mediante descripciones teóricas los factores que intervienen en las fuentes de financiamiento tanto interno y externo que condicionan la estructura de capital de las medianas empresas con la clasificación CIIU G4663.13., que son dedicadas a la venta al por mayor de materiales para la construcción como: piedra, arena, grava, cemento, etc., y de esta manera determinar la composición de la estructura de financiamiento y el impacto que tendrá en la rentabilidad y solvencia.
- ✓ Las Pymes son la mayor fuente de empleo en nuestro país, las empresas que otorgan más fuentes de trabajo son las de comercio y manufactura, su producto interno bruto superó el 3.5% de crecimiento en año 2014 por el desempeño del sector no petrolero como construcción, manufactura y comercio. En los últimos años las pymes han tenido un pequeño crecimiento en las regiones costa y sierra, en donde la principal actividad comercial es el comercio, manufactura y la agricultura.
- ✓ Las Pymes se pueden financiar con varias fuentes de financiamiento entre ellas existe la Financiación con Institución Pública, Financiamiento con Institución Privada, Financiamiento con el Gobierno y Otras Fuentes de Financiamiento con y sin Garantía; sin embargo según esta investigación la fuente de financiamiento con mayor demanda en el sector de las pymes es el financiamiento con Institución Financiera Privada, pactados con un plazo de 2 a 8 años, créditos que son destinados en mayor parte al capital de trabajo de las empresas dedicadas al comercio y manufactura.
- ✓ En la evolución de los indicadores financieros de las medianas empresas del Ecuador, se tiene el apalancamiento donde existe una ciclicidad en todos los años, sin embargo en el año 2002 se tiene un mayor endeudamiento; en cuanto al apalancamiento financiero, existe una variación en todos los años pero con mayor nivel en el año 2007 ya que han creído conveniente porque les ha resultado productivo para las empresas; en lo referente al endeudamiento del activo en todos los años supera el 50% de deuda lo que significa una estructura financiera más arriesgada; en cuanto al endeudamiento patrimonial ha ido aumentando por lo que son los acreedores los financian mayormente a estas empresas; en la rentabilidad financiera los años que han obtenido mayor rentabilidad financiera han sido los años 2003, 2009 y 2011, debido a una correcta gestión obteniendo mayores beneficios a los accionistas y por último la rentabilidad neta de los activos no ha tenido mayor significación.

- ✓ La correlación entre los diferentes pares de indicadores financieros tanto de rentabilidad como solvencia presenta algunas cuestiones de tendencias que en su gran mayoría tiende hacia arriba, lo que quiere decir que existe una correlación positiva o mayor grado de intensidad de asociación entre estos indicadores, por ello mientras más endeudamiento haya ya sea del activo o patrimonial, se acrecienta más la rentabilidad del activo como financiera; los gestores financieros prefieren acudir a sus acreedores para aumentar la rentabilidad de la empresa.
- ✓ Los años de permanencia de las medianas empresas dedicadas a la venta al por mayor de materiales de construcción no han reducido la variabilidad de sus rendimientos porque cuentan con ventajas que ayudan a su estabilidad y competencia en el mercado, la vasta experiencia con la que cuentan sus gestores financieros, su capacidad de gestión y una cultura organizacional son clara muestra de ello.
- ✓ Las medianas empresas continúan teniendo problemas de acceso al crédito. La dificultad de acceso al crédito viene marcada por las mayores exigencias del costo de financiamiento que son las tasas de interés y la dificultad en aportar garantías, en cuanto a los requisitos para acceder a este financiamiento no limitan la estructura de capital porque son generalmente accesibles.
- ✓ Las fuentes de financiamiento externo inciden positivamente en las medianas empresas porque gracias a ello mejora la estructura de capital ya que mediante el endeudamiento se aporta menos capital por el efecto de palanqueo y de esta manera les permite mejorar su rentabilidad, a pesar de los intereses que estos puedan demandar, según este estudio el destino donde van estos fondos son para el capital de trabajo y el pago a los proveedores.
- ✓ Los gestores financieros cuentan con suficiente experiencia y su perfil profesional es acorde a sus funciones como es el caso del uso de las herramientas financieras, las mismas que son utilizadas para gestionar y tomar decisiones adecuadas para la competitividad y el desempeño de estas empresas, aunque cabe recalcar que estas medianas empresas no utilizan la mayoría de herramientas financieras para evaluar la inversión de la empresa

## RECOMENDACIONES

- ✓ Un reto para el gobierno nacional es fortalecer la institucionalidad de las pymes, de manera que se produzcan bajo un esquema de desarrollo sostenible para las medianas empresas y facilite el manejo de políticas de fomento productivo de las medianas empresas con cobertura en todo el país, con el fin de lograr un efecto real sobre la competitividad y la productividad de las empresas.
- ✓ Se debería impulsar a las instituciones financieras del país que brinde mejor accesibilidad a los créditos para el sector productivo de las pymes, y en este sentido que las tasas de interés que el Banco Central regula sean favorables y no limiten su crecimiento, ya que este sector es de mayor participación en la economía del país.
- ✓ Dirigida a los gestores financieros de las medianas empresas, que utilicen varias herramientas financieras para evaluar la inversión y el desempeño de la empresa, ya que la utilización y el buen uso de estas herramienta son muy importantes para un mejor control y tener la seguridad de que se esté tomando decisiones correctas para el crecimiento de estas empresas.
- ✓ Dentro del sector empresarial y sobre todo a las medianas empresas, es que no dejen de lado las finanzas ya que permite a los gestores llevar a cabo medidas decisivas en cuanto a situaciones que puedan afectar su economía; se debe ser muy cuidadosos en este aspecto y tomar decisiones asertivas para el correcto direccionamiento de la empresa.
- ✓ Lo que persiguen las medianas empresas es fortalecer su rentabilidad financiera como indicador máximo en el cual se plasmen los efectos de una buena gestión empresarial. Pero para ello se requiere trabajar desde la base, vigilando el comportamiento de las razones, esto solo se puede alcanzar realizando una labor de dirección con vista a elevar el volumen de ventas o de ingresos como elemento primario.
- ✓ A los estudiantes futuros egresado interesados en el tema para que sigan investigado y hagan comparaciones con los resultados propuestos por esta investigación con el fin de contribuir al desarrollo de las pymes del Ecuador.

## BIBLIOGRAFÍA

- Aguilar, D. I. (2010). *Finanzas Corporativas*. Delta Publicaciones.
- Aguilar, M. (2005). *Como controlar tu inventario*. Obtenido de mailxmail.com: <http://imagenes.mailxmail.com/cursos/pdf/5/como-controlar-inventario-6585.pdf>
- Andriani, C. S., Biasca, R. E., & Rodríguez M, M. (2003). *Un nuevo sistema de gestión para lograr pymes de clase mundial*. México: Norma.
- Azofra Palenzuela, V. (1986). Bases para un modelo explicativo de la estructura de capital. *Revista española de financiación y contabilidad*, 206-207. Recuperado el 4 de Febrero de 2015, de <http://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=43894>
- Banco Central del Ecuador. (31 de Octubre de 2014). *La economía creció en 3.5% impulsada principalmente por exportaciones y con una importante contribución de la inversión*. Recuperado el 4 de Febrero de 2015, de <http://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/716-la-econom%C3%ADa-creci%C3%B3-en-35-impulsada-principalmente-por-exportaciones-y-con-una-importante-contribuci%C3%B3n-de-la-inversi%C3%B3n>
- Banco Central del Ecuador. (Diciembre de 2014). *Reporte Mensual de Inflación*. Recuperado el 04 de Febrero de 2015, de *Inflación*: <http://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Notas/Inflacion/inf201412.pdf>
- Banco Central del Ecuador. (Enero de 2015). *Evolución del Volumen de Crédito y Tasas de Interés*. Recuperado el 4 de Febrero de 2015, de *Nuevas Publicaciones*: <http://www.bce.fin.ec/index.php/nuevas-publicaciones1>
- Banco Central del Ecuador. (Febrero de 2015). *Tasas de Interés*. Recuperado el 4 de Febrero de 2015, de *Tasas de Interés*: <http://contenido.bce.fin.ec/docs.php?path=/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Indice.htm>
- Batista, G., & Cruz, f. (2011). <http://www.eumed.net/ce/2011b/>. Recuperado el 2014, de <http://www.eumed.net/ce/2011b/gbfc.html>
- Bolsa de Valores de Quito. (19 de Diciembre de 2014). *Conozca el Mercado*. Recuperado el 2014, de *Que se negocia*: <http://www.bolsadequito.info/inicio/conozca-el-mercado/que-se-negocia/>
- Cifras, E. e. (2012). [www.ecuadorencifras.gob.ec](http://www.ecuadorencifras.gob.ec). Recuperado el 12 de 2014, de <http://aplicaciones2.ecuadorencifras.gob.ec/dashboard2/img/notasmetodo2012.pdf>
- Cortés García, S. (2015 de Febrero de 2015). *Productividad financiera*. Loja, Loja, Ecuador. Obtenido de <http://view.knowledgevision.com/presentation/23e1d461a5ce49daa4a7041081cc37d1>

- Durán Herrera, J. J. (2011). *Diccionario de Finanzas*. Madrid: Ecobook.
- Estructura de capital y solvencia*. (s.f.). Recuperado el 01 de 12 de 2014, de Estructura de capital y solvencia: [http://www.temasdeclase.com/libros%20gratis/analisis/capsiete/anal7\\_1.htm](http://www.temasdeclase.com/libros%20gratis/analisis/capsiete/anal7_1.htm)
- Ferrer, C. E. (2010). *Prensa económica*. Alicante-España: FUNDESEM.
- Gutiérrez, L. (1992). *Finanzas prácticas para países en desarrollo*. Bogotá: Editorial Norma.
- Hernández Cabrera, J. L. (3 de Noviembre de 2005). *Técnicas de análisis financieros. Los indicadores financieros*. Obtenido de Gestiopolis: <http://www.gestiopolis.com/tecnicas-de-analisis-financiero-los-indicadores-financieros/>
- Hunt, J. (s.f.). *Que determina la rentabilidad de una empresa*. Recuperado el 4 de Febrero de 2015, de La Voz de Houston: <http://pyme.lavoztx.com/qu-determina-la-rentabilidad-de-una-empresa-12504.html>
- Ibarra Mares, A. (2006). Una perspectiva sobre la evolución en la utilización de las razones financieras o ratios. *Pensamiento y Gestión*, 234-271. Obtenido de [http://ciruelo.uninorte.edu.co/pdf/pensamiento\\_gestion/21/una\\_perspectiva\\_sobre\\_la\\_evolucion.pdf](http://ciruelo.uninorte.edu.co/pdf/pensamiento_gestion/21/una_perspectiva_sobre_la_evolucion.pdf)
- Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2010). *Censo Nacional Económico 2010*. Recuperado el 4 de Febrero de 2015, de Base de Datos de los resultados del Censo Nacional Económico: <http://redatam.inec.gob.ec/cgibin/RpWebEngine.exe/PortalAction?&MODE=MAIN&BASE=CENEC&MAIN=WebServerMain.inl>
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (Diciembre de 2014). *Indicadores Laborales*. Recuperado el 4 de Febrero de 2015, de Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo: [http://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/Empleo-Diciembre/Nuevo\\_Marco\\_Conceptual/201412\\_EnemduPresentacion\\_15años\\_Condactn.pdf](http://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/Empleo-Diciembre/Nuevo_Marco_Conceptual/201412_EnemduPresentacion_15años_Condactn.pdf)
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, I. (Junio de 2012). *Clasificación Nacional de Actividades Económica*. Recuperado el 19 de Diciembre de 2014, de CIU 4.0: <http://www.inec.gob.ec/estadisticas/SIN/descargas/ciu.pdf>
- K, A. (05 de Marzo de 2012). *El flujo de caja*. Obtenido de Crece Negocios: <http://www.crecenegocios.com/el-flujo-de-caja/>
- K, A. (5 de Marzo de 2012). *Los presupuestos de una empresa*. Obtenido de Crece Negocios: <http://www.crecenegocios.com/los-presupuestos-de-una-empresa/>
- Lawrence J., G., & Chad J, Z. (2012). *Principios de administración financiera*. México: Pearson.
- Lidón, C. J. (2008). *Conceptos básicos de economía*. Valencia: Universidad Politécnica.

- Méndez Lozano, R. (2012). *Formulación y Evaluación de Proyectos*. Colombia: Icotec Internacional.
- Monllor, D. J. (2004). *Economía, Legislación y Administración de empresas*. EDITUM.
- Núñez, P. (26 de Agosto de 2012). *Gestión Financiera*. Obtenido de Knowow.net: <http://www.knoow.net/es/cieeconcom/gestion/gestionfinanciera.htm>
- Otero Gonzáles, L. A., Fernández López, S., & Vivel Búa, M. (2007). La Estructura de Capital de la Pyme: Un Análisis Empírico. *Conocimiento, innovación y emprendedores: Camino al Futuro*, 410-411. Obtenido de [dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/2232604.pdf](http://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/2232604.pdf)
- Páez, K. C. (2 de Enero de 2014). *Resumen Código Tributario Ecuatoriano*. Recuperado el 19 de Diciembre de 2014, de *Resumen Código Tributario Ecuatoriano*: <http://lexlavori.blogspot.com/2014/01/resumen-codigo-tributario-ecuadoriano.html>
- Parada Daza, J. R. (2005). Enfoque teórico de finanzas y su influencia en la Revista "Economía y Administración". *Economía y Administración*, 7-8. Obtenido de <http://www2.udec.cl/~rea/REVISTA%20PDF/Rev64/art1rea64.pdf>
- Prado Gómez, A. (2001). Análisis de estados financieros. *Ediciones Frangor*, 47-49. Obtenido de [http://plataforma.edu.pe/pluginfile.php/272933/mod\\_resource/content/1/Diapositivas%202.pdf](http://plataforma.edu.pe/pluginfile.php/272933/mod_resource/content/1/Diapositivas%202.pdf)
- Preve, L. (16 de 02 de 2008). *La rentabilidad de las empresas*. Recuperado el 03 de 12 de 2014, de IAE BUSINESS SCHOOL: <http://www.iae.edu.ar/iaehoy/prensa/paginas/item%20de%20prensa.aspx?itemid=29>
- Ramírez Padilla, D. N. (2013). *Contabilidad administrativa*. México: Mc Graw Hill.
- Rivera Godoy, J. A. (2002). Teoría sobre la estructura de capital. *Estudios Gerenciales*, (84), 32-33. Recuperado el 4 de Febrero de 2015, de <http://www.redalyc.org/pdf/212/21208402.pdf>
- Rosillo Corchuelo, J. S. (2008). *Formulación y evaluación de proyectos de inversión una visión integral para empresas manufactureras y de servicios*. Bogotá: Cengage Learning.
- Servicio de Rentas Internas. (2014). *Sociedades*. Obtenido de Definición y Clasificación de Sociedades: <http://www.sri.gob.ec/de/135>
- Superintendencia de Bancos del Ecuador. (2009). *Sistema Financiero*. Obtenido de Información de cálculo de tasas activas: [http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs\\_index?vp\\_art\\_id=153&vp\\_tip=2](http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs_index?vp_art_id=153&vp_tip=2)
- Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Distribución de las compañías por número*. Recuperado el 23 de 11 de 2014, de [cognos.cgi: http://181.198.3.71/portal/cgi-bin/cognos.cgi](http://181.198.3.71/portal/cgi-bin/cognos.cgi)
- Superintendencia de Compañías. (2012). *Región Geográfica*. Recuperado el 19 de Diciembre de 2014, de Número de Compañías: <http://181.198.3.71/portal/cgi-bin/cognos.cgi>

- Superintendencia de Compañías. (2014). *Directorio de Compañías*. Obtenido de Directorio de Compañías: [http://181.198.3.71/portal/cgi-bin/cognos.cgi?b\\_action=cognosViewer&ui.action=run&ui.object=%2fcontent%2ffolder\[%40name%3d%27Reportes%27\]%2ffolder\[%40name%3d%27Compa%C3%B1ia%27\]%2freport\[%40name%3d%27Directorio\\_Companias\\_NETEZZA%27\]&ui.name=Directorio\\_Com](http://181.198.3.71/portal/cgi-bin/cognos.cgi?b_action=cognosViewer&ui.action=run&ui.object=%2fcontent%2ffolder[%40name%3d%27Reportes%27]%2ffolder[%40name%3d%27Compa%C3%B1ia%27]%2freport[%40name%3d%27Directorio_Companias_NETEZZA%27]&ui.name=Directorio_Com)
- Superintendencia de Compañías. (2014). *www.supercias.gob.ec*. Recuperado el 02 de 12 de 2014, de <http://www.supercias.gob.ec/portal/>
- Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Número de MESE por variables*. Recuperado el 20 de 11 de 2014, de cognos.cgi: <http://181.198.3.71/portal/cgi-bin/cognos.cgi>
- Velecela, A. N. (2013). *dspace.ucuenca.edu.ec*. Recuperado el 12 de 2014, de <http://dspace.ucuenca.edu.ec/bitstream/123456789/5269/1/Tesis.pdf>
- Vera Colina, M. A. (Enero-Abril de 2001). Gestión Financiera de la pequeña y mediana industria en la ciudad de Maracaibo. *Revista de Ciencias Sociales*, 65-89. Obtenido de <http://revistas.luz.edu.ve/index.php/racs/article/viewFile/8056/7721>: <http://revistas.luz.edu.ve/index.php/racs/article/viewFile/8056/7721>
- Zvi, B., & Merton, R. C. (s.f.). *www.google.es*. Obtenido de <http://books.google.es/books?id=jPTppKDvlv8C&pg=PA418&dq=tipos+de+financiamientos+externos+e+internos&hl=es&sa=X&ei=k9GAVPL0NIOOyATG1oGwAg&ved=0CCIQ6AEwAA#v=onepage&q=tipos%20de%20financiamientos%20externos%20e%20internos&f=false>

## ANEXOS

### Anexo A

#### Encuesta

Datos generales:

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

1. Edad:

- De 20 a 30 años 1( )                      De 31 a 40 años 2( )                      De 41 a 50 años 3( )  
De 51 a 60 años 4( )                      Más de 60 años 5( )

2. Género:

- Femenino 1( )                      Masculino 2( )

3. Su experiencia profesional se basa en:

- Conocimiento empírico 1( )      Experiencia en otros trabajos 2( )  
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 2( )      Algo en desacuerdo 3( )  
Totalmente en desacuerdo 4( )

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

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

8. ¿Las regulaciones del Banco Central, en cuanto a tasas de interés son favorables para la Pymes del Ecuador?  
 Totalmente de acuerdo 1( ) De acuerdo 2( ) Algo en desacuerdo 3( )  
 Totalmente en desacuerdo 4( )
9. De su experiencia. ¿En qué tipo de institución financiera existe mayor viabilidad de acceso al crédito?  
 Banca pública 1( ) Banca privada 2( )  
 Cooperativas de ahorro y crédito 3( ) Mutualistas 4( )
10. ¿El plazo de los créditos que otorgan las instituciones financieras es suficiente para lograr las metas de desarrollo de las pymes?  
 Definitivamente si 1( ) Tal vez si 2( ) Tal vez no 3( ) Definitivamente no 4( )
11. El monto de los créditos que otorgan las instituciones financieras es suficiente para cubrir las necesidades de financiamiento de las pymes?  
 Definitivamente si 1( ) Tal vez si 2( ) Tal vez no 3( ) Definitivamente no 4( )
12. Los requisitos solicitados por las instituciones financieras son:  
 Muy Accesibles 1( ) Accesibles 2( ) Inaccesibles 3( ) Inaccesibles 4( )
13. El tiempo de adjudicación del crédito es:  
 Muy Rápido 1( ) Rápido 2( ) Lento 3( ) Muy Lento 4( )
14. ¿Cuál cree que sea el mejor tipo de financiamiento para las Pymes? Valore de 1 a 3, siendo 1 el de mayor relevancia.
- Capital social (aportaciones de socios) ( )
  - Deuda (préstamos bancarios, proveedores, otros) ( )
  - Utilidades retenidas ( )
15. ¿El uso de herramientas y/o técnicas financieras ayudan a tomar decisiones adecuadas a las Pymes?  
 Totalmente de acuerdo 1( ) De acuerdo 2( ) Algo en desacuerdo 3( )  
 Totalmente en desacuerdo 4( )
16. ¿Cuánto tiempo lleva trabajando en la empresa?

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

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

Menos de 50 1( ) De 51 a 100 2( ) De 101 a 300 3( ) De 301 a 600 4( )

De 601 a 900 5( ) De 901 a 1000 6( ) Más de 1000 7( ) No lo sabe 8( )

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

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

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

.....  
.....

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

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

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

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

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

Si 1( ) No 2( )

23. ¿Con qué frecuencia su empresa toma deuda?

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

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

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

Del 61% al 70% 5( ) Del 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 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 ( )

- Reversión de utilidades ( )

- Crédito en el sistema financiero ( )

- Proveedores ( )

- Bonos ( )

- Emisión de acciones ( )

30. ¿El financiamiento 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?

Diaria 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 ( )