



UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA

La Universidad Católica de Loja

ÁREA ADMINISTRATIVA

TÍTULO DE INGENIERO EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

“Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE) C107 elaboración de otros productos alimenticios, periodo 2000 a 2012.”

TRABAJO DE TITULACIÓN

AUTOR: Coello Jiménez, Douglas Stalyn

DIRECTOR: Paladines Benítez, Jhoana Elizabeth, Mgs.

CENTRO UNIVERSITARIO GUAYAQUIL

2014



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 DEL DIRECTOR DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

Magíster.

Jhoana Elizabeth Paladines Benítez.

DOCENTE DE LA TITULACIÓN

De mi consideración:

El presente trabajo de titulación: **Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000 a 2013** realizado por **Coello Jiménez Douglas Stalyn**, ha sido orientado y revisado durante su ejecución, por cuanto se aprueba la presentación del mismo.

Loja, Julio de 2015

f)

DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS

“Yo”. Coello Jiménez Douglas Stalyn, declaro ser autor (a) del presente trabajo de titulación: Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000 a 2013, de la Titulación de Ingeniería en Administración de Empresas , siendo Jhoana Elizabeth Paladines Benítez, directora del presente trabajo, eximo expresamente a la Universidad Técnica Particular de Loja y a sus representantes legales de posibles reclamos o acciones legales. Además certifico que las ideas, conceptos, procedimientos y resultados vertidos en el presente trabajo investigativo, son de mi exclusiva responsabilidad.

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

f.....

Autor **Coello Jiménez Douglas Stalyn**

Cédula 0918122664

DEDICATORIA

Dedico este trabajo de investigación primeramente a Dios por darme la fuerza, la capacidad, la voluntad y el entusiasmo para el desarrollo de la tesis. Sin él no hubiera sido capaz de llegar hasta este punto, por eso con humildad y sencillez le dedico mi tesis al Creador.

Luego a mi esposa Carolina quien fue mi inspiración y apoyo para buscar el desarrollo profesional, a mis hijos quienes fueron mi motor para emprender este difícil camino que esta por culminar, en ocasiones sacrificando momentos en familia para dedicarlos a mis estudios, ellos han sabido comprender y me motivaron a terminar mi carrera.

También lo dedico a mi madre quien siempre quiso verme con una carrera culminada y durante el tiempo de estudio estuvo pendiente de cada logro obtenido.

A mi amiga y cuñada Nancy quien fue un ejemplo de dedicación y quien siempre me motivo a buscar la superación, a todos ellos les dedico este trabajo con mucho amor, respeto y dedicación.

AGRADECIMIENTO

Comienzo mi agradecimiento a Dios quien me ha permitido cumplir mi meta y es quien me ha otorgado la capacidad, la fortaleza, y el entusiasmo para poder lograr mis objetivos, por su gran bondad y amor.

Gracias a mi esposa Carolina, mis hijos Bryan y Dustin que siempre me animaron para seguir con este difícil reto, sacrificando muchos momentos en familia para que yo pueda dedicarle el tiempo necesario a mi carrera.

A mis familiares y amigos que siempre estuvieron pendiente de los avances obtenidos en mis estudios, en algunos casos apoyándome con explicaciones, experiencias y conocimientos obtenidos en su vida profesional.

Así mismo, quiero expresar mi mayor gratitud a la Mgs. Jhoana Elizabeth Paladines Benítez, Directora de mi tesis, quien ha estado presente con su correcta dirección en el desarrollo del presente trabajo de titulación.

DOUGLAS COELLO

ÍNDICE DE CONTENIDOS

CARÁTULA.....	i
APROBACIÓN DEL DIRECTOR DEL TRABAJO DE TITULACIÓN.....	ii
DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS.....	iii
DEDICATORÍA.....	iv
AGRADECIMIENTO.....	v
ÍNDICE DE CONTENIDOS.....	vi
RESUMEN	1
ABSTRACT.....	2
INTRODUCCIÓN.....	3

CAPITULO I

ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS EN EL ECUADOR.....5

1.1 Estructura de composición de empresas societarias en el Ecuador.....	6
1.1.1 Las empresas societarias en el Ecuador.....	7
1.1.2 Evolución geográfica de las MESE.....	10
1.1.2.1 Evolución geográfica de las MESE por regiones.....	11
1.1.2.2 Evolución geográfica de las MESE por Zonas.....	14
1.1.3 Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIU.....	18
1.2 Fuente de financiamiento de las medianas empresas societarias de Ecuador.....	21
1.2.1 Calificación de las fuentes de financiamiento.....	22
1.2.2 Características del mercado de dinero.....	23

CAPITULO II

GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE.....30

2.1	Antecedentes sobre la estructura de capital de las MESE.....	31
2.1.1.	Técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad de las MESE.....	32
2.1.2	Análisis de los indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las MESE...	36
2.1.3	Análisis de la rentabilidad de las MESE derivada de su estructura de capital.....	44

CAPITULO III

	GESTIÓN FINANCIERA DE LAS MESE CLASIFICACIÓN CIU- C107 ELABORACIÓN DE OTROS PRODUCTOS ALIMENTICIOS.....	52
3.1	Los gestores financieros de las MESE	53
3.1.1	Perfil de los gestores financieros.....	54
3.1.2	Formación empírica de los gestores financieros de las MESE.....	56
3.2	El financiamiento de las MESE.....	59
3.2.1	Las fuentes de financiamiento.....	61
3.2.2	El uso del financiamiento.....	71
3.3	Las herramientas financieras que utilizan las MESE.....	77
3.3.1	La utilidad de las herramientas financieras.....	78
3.4	Factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESE.....	82
	CONCLUSIONES.....	83
	RECOMENDACIONES.....	85
	BIBLIOGRAFÍA.....	86
	ANEXOS.....	88

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1.	Número de compañías.....	11
Figura 2.	MESE por regiones.....	12
Figura 3.	Número de MESE por ciudades.....	13
Figura 4.	División zonal de planificación.....	15

Figura 5. Evolución del apalancamiento.....	37
Figura 6. Apalancamiento financiero.....	38
Figura 7. Endeudamiento del activo.....	40
Figura 8. Endeudamiento del patrimonio.....	41
Figura 9. Rentabilidad financiera.....	42
Figura 10. Rentabilidad neta del activo.....	43
Figura 11. Correlación entre endeudamiento patrimonial y rentabilidad financiera.....	46
Figura 12. Correlación entre endeudamiento patrimonial y rentabilidad del activo.....	47
Figura 13. Correlación entre apalancamiento y rentabilidad financiera.....	48
Figura 14. Correlación entre endeudamiento del activo y rentabilidad del activo.....	49
Figura 15. Correlación entre endeudamiento del activo y rentabilidad financiera.....	50
Figura 16. Perfil de los tomadores de decisiones financieras de las MESE.....	55
Figura 17. Cargo de los gestores financieros.....	57
Figura 18. Años de experiencia en el cargo	57
Figura 19. Años que labora en empresa	58
Figura 20. Sector Pyme.....	60
Figura 21. Financiamiento externo mejora la rentabilidad.....	60
Figura 22. Fuentes de financiamiento y regulaciones del banco central.....	62
Figura 23. Viabilidad de acceso al crédito.....	63
Figura 24. Plazo de los créditos y requisitos.....	64
Figura 25. Monto y tiempo de adjudicación del crédito.....	66
Figura 26. Tipo de financiamiento.....	67
Figura 27. Fuentes de financiamiento.....	68
Figura 28. Financiación a través de proveedores.....	69
Figura 29. Financiamiento externo limita el crecimiento.....	70
Figura 30. Competitividad de la gestión financiera.....	71
Figura 31. Deuda financiera.....	72
Figura 32. Frecuencia y nivel óptimo de deuda.....	73
Figura 33. Reinversión de utilidades.....	74
Figura 34. Destino del financiamiento.....	76
Figura 35. El uso de herramientas.....	77
Figura 36. Frecuencia en información financiera.....	78
Figura 37. Desempeño de la empresa.....	79
Figura 38. Utilización de herramientas financieras.....	80
Figura 39. Factores que limitan el financiamiento externo.....	82

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla Nro. 1 Empresas por forma Institucional y tamaño año 2012.....	7
Tabla Nro. 2 Clasificación de las empresas por tamaño.....	8
Tabla Nro.3 Número de empresas por tamaño.....	9
Tabla Nro. 4 Clasificación de las empresas por ventas anuales.....	9
Tabla Nro. 5 Análisis de las MESE por región geográfica.....	12
Tabla Nro. 6 División de las MESE por zonas	16
Tabla Nro. 7 Análisis de las MESE por actividad económica CIU.....	20
Tabla Nro. 8 Financiamiento de las MESE	22
Tabla Nro. 9 Indicadores financieros de las MESE.....	36

RESUMEN EJECUTIVO

El propósito de este trabajo de investigación es determinar los factores de las fuentes de financiamiento interno y externo que condicionan la estructura de capital de las MESE y su rentabilidad, las empresas analizadas pertenecen al grupo C107 elaboración de otros productos alimenticios, periodo 2000 a 2012.

Se recopiló información financiera de las MESE desde las páginas del INEC y de la Superintendencia de Compañías con estos datos se realizó análisis de los índices de solvencia y rentabilidad de las MESE.

Para esta investigación se utilizó el método científico, el método inductivo deductivo y las técnicas como la observación y la encuesta, esta última fue realizada a los tomadores de decisiones de las MESE para conocer su perfil, las herramientas financieras que utilizan, los tipos de financiamiento del mercado y la causa de la variabilidad en la rentabilidad de dichas empresas.

Con esta información los gestores financieros podrán soportar las decisiones de financiamiento, buscar la mejor rentabilidad para el negocio minimizando el riesgo de las futuras inversiones conociendo a cabalidad cual es la estructura de capital óptima para las MESE.

Palabras claves: MESE, herramientas financieras, estructura de capital, gestores financieros, fuentes de financiamiento, índices financieros.

ABSTRACT

The purpose of this research is to determine the different aspects of the sources of financing internal and external to condition the capital structure of the MESE and its profitability. The companies analyzed belong to the C107 groups, food manufacturing, and term 2000 to 2012.

Collected financial information of the MESE was from INEC and of the Superintendence of Companies, with that information it was possible to do an analysis of the profits and solvency indexes.

For this investigation was used the scientific method, inductive-deductive method, and the survey and observation techniques. The first was applied for those who had the faculty of taking decisions. To know: their profile, the financial tools that are used, the kind of financing for the market and finally, the causes of the changes in the profits in those companies.

Using this information the financial negotiators can support the decisions of financing, to seek the best profitability for the businesses, reducing the risk for the future investment, knowing what does the best structure of capital for the MESE.

Glossary: MESE, financial tools, structure of capital, financial negotiators, financing sources and financial index.

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo de investigación consiste en el análisis de la estructura de capital de las Pymes Ecuatorianas así como conocer la variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento de las Medianas Empresas Societarias del Ecuador en el periodo 2000 a 2012. el objetivo principal de este trabajo de investigación es determinar los factores de las fuentes de financiamiento interno y externo que condicionan la estructura de capital de las MESE y su rentabilidad.

En nuestro país existe muy poca información sobre las MESE y este trabajo de investigación busca generar pautas para la toma de decisiones financieras en las medianas empresas societarias del Ecuador para que los gestores financieros de este tipo de compañías puedan desarrollar ventajas competitivas y mantener la supervivencia de las compañías a largo plazo.

Para esto se analiza la información disponible en la Superintendencia de Compañías y en el INEC donde se muestran datos estadísticos sobre la estructura de capital de las MESE por año y por sectores, también el presente documento servirá para conocer las alternativas de financiamiento que el mercado financiero Ecuatoriano otorga a este tipo de compañías, conoceremos la evolución que han tenido las medianas empresas en el periodo estudiado, el número de empresas que existen en la actualidad y cuál ha sido su crecimiento, las zonas y regiones en la que se concentra el mayor número de compañías y el sector al que pertenecen.

Se han desarrollado tres capítulos los cuales están descritos de la siguiente manera: en el capítulo I, se trata sobre la estructura de composición de las empresas societarias en el Ecuador, qué es una empresa societaria, qué son las MESE, la evolución geográfica de las MESE, la caracterización de las MESE basado en la clasificación CIIU, las fuentes de financiamiento de las medianas empresas societarias del Ecuador, la clasificación de las fuentes de financiamiento y las características del mercado de dinero. Mediante lo expuesto en el primer capítulo se pudo dar respuesta al siguiente objetivo: la caracterización de las Pymes y los tipos de financiamiento de mercado.

El capítulo II contiene los antecedentes sobre la estructura de capital de las Pymes, las técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad de las empresas, análisis de los indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las MESE, análisis de

la rentabilidad de las MESE derivada de su estructura de capital. Con el desarrollo de este capítulo se pudo dar respuestas a los siguientes objetivos: analizar la evolución de los indicadores financieros de las MESE, periodo 2000 a 2012 y determinar el impacto de la estructura de capital de las MESE en sus indicadores de rentabilidad y solvencia.

Se prosigue con los aportes realizados en el capítulo III, sobre la gestión financiera de las MESE clasificación CIIU C107-Elaboración de otros productos alimenticios, los gestores financieros, el perfil de los gestores financieros, su formación empírica, el financiamiento de las MESE, las fuentes y los usos del financiamiento, las herramientas financieras que utilizan las MESE, la utilidad de dichas herramientas, las herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera y los factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESE. A través de este capítulo se dio respuesta a los objetivos: determinar la dispersión de los rendimientos de las MESE por rama productiva y su correlación con la estructura de capital y también el poder identificar las herramientas financieras que los empresarios utilizan para tomar decisiones sobre estructura de capital.

Para desarrollar el último capítulo se realizó una encuesta donde la población objeto de estudio fueron las MESE activas del Ecuador registradas en la Superintendencia de Compañías se entrevistó a los tomadores de decisiones financieras y se hizo un análisis de la información encontrada.

Y finalmente se presentan conclusiones y recomendaciones más importantes de la investigación.

CAPITULO I

ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS EN EL ECUADOR

1.1. Estructura de composición de empresas societarias en el Ecuador

Para conocer la estructura de composición de empresas societarias en nuestro país se parte del concepto de empresa que proponen Garcia y Casanueva (2001) "entidad que mediante la organización de elementos humanos, materiales, técnicos y financieros proporciona bienes o servicios a cambio de un precio que le permite la reposición de los recursos empleados y la consecución de unos objetivos determinados " La función principal de las empresas es de generar bienes y servicios con fines económicos en beneficio de la sociedad.

A su vez las empresas según la forma jurídica se clasifican en unipersonales, sociedades colectivas, cooperativas, comanditaria, sociedad de responsabilidad limitada, sociedad anónima. Pero en esta investigación vamos a referirnos a las sociedades y tomando como referencia lo que indican algunos autores sobre lo que significa una sociedad, como Van y Wachowicz Jr (2002) "forma de organización empresarial en la que dos o más personas fungen como dueños. En una sociedad general, todos los socios tiene una responsabilidad ilimitada sobre los pasivos de la empresa, en las sociedades limitadas, uno o más socios pueden tener responsabilidad limitada".

Según información de la Superintendencia de Compañías:

“Una empresa societaria es aquella que está compuesta por dos o más socios con o sin responsabilidad limitada, en el Ecuador en el año 2012 existieron 811.466 empresas de la cuales el 90.63% pertenece a personas naturales el 0.90% a entidades públicas y tan solo el 8.46% del total de empresas ecuatorianas son empresas societarias”.

A continuación se muestra en la tabla nro. 1 como están compuestas las empresas según su forma Institucional y a su vez divididas por tamaño.

Tabla Nro. 1 Empresas por forma Institucional y tamaño año 2012

Empresas por forma Institucional (Año 2012)							
Forma Institucional	Micro-empresa	Pequeña Empresa	Mediana Empresa A	Mediana empresa B	Grande Empresa	Total	porcentaje
Persona Natural no obligada a llevar contabilidad	685423	8560	175	40	4	694202	85,55%
Persona Natural obligada a llevar contabilidad	11810	26007	2197	1024	211	41249	5,08%
Sociedad con fines de lucro	28867	19169	3643	3128	2818	57625	7,10%
Sociedad sin fines de lucro	8013	2452	311	171	102	11049	1,36%
Empresa Pública	139	60	31	16	31	277	0,03%
Institucion Pública	1563	1852	626	406	395	4842	0,60%
Economía Popular y Solidaria	1748	377	47	39	11	2222	0,27%
Total	737563	58477	7030	4824	3572	811466	100%

Fuente: INEC año 2012

Elaborado por: Douglas Coello

Totalizando el número de compañías por tamaño se observa que las medianas empresas societarias suman apenas un total 7.253 que representan solo el 0.89% del total de empresas ecuatorianas.

1.1.1.1. Las empresas societarias en el Ecuador.

A nivel mundial el criterio más utilizado para medir el tamaño de las empresas es el número de empleados, Laborda, De Zuani (2009) "Grandes empresas se consideran las empresas con más de 250 empleados, medianas empresas aquellas que emplean entre 50 y 250 empleados, pequeñas empresas las empresas que tienen entre 10 y 50 empleados, microempresas las que no alcancen los 10 empleados."

Para clasificar las medianas empresas en el Ecuador se tomará como referencia la clasificación que nos otorga el INEC, el mismo que se lo observa en la tabla nro.2

Tabla Nro. 2 Clasificación de empresas por tamaño

Clasificación de Empresas		
Tipo de Empresa	Ventas	Nro. Empleados
Micro empresa	Menor a \$100.000	1 a 9
Pequeña empresa	De \$100.001 a \$1'000.000	10 a 49
Mediana empresa "A"	De \$1'000.001 a \$2'000.000	50 a 99
Mediana empresa "B"	De \$2'000.001 a \$5'000.001	100 a 199
Grande empresa	De \$5'000.001 en adelante	200 en adelante

Fuente: INEC año 2012

Elaborado por: Douglas Coello

Se considera una mediana empresa en el Ecuador a aquellas que están constituidas con un mínimo de 50 y un máximo de 199 empleados y que sus ventas oscilan entre uno a cinco millones de dólares de ventas anuales.

Según esta clasificación las empresas que otorgan el mayor número de plazas de trabajo serían las grandes empresas ya que emplean un mínimo de doscientos empleados.

Siguiendo con la clasificación del tamaño de empresa en la tabla nro. 3 se puede observar que en el Ecuador el mayor número de empresas activas que existe en la actualidad pertenece a las micro empresas las cuales representan el 90.89%, seguida de las pequeñas empresas con un 7.21%, en cambio las medianas empresas representan apenas 1.46% del cual un 0.87% pertenece al grupo "A" que puede llegar a tener hasta 99 empleados y un 0.59% corresponde al grupo "B" las que emplean logran emplear hasta 199 personas, y tan solo el 0.44% del tamaño es representado por la grandes empresas.

Tabla Nro. 3 Número de empresas por tamaño

Tamaño de la empresa	Casos	%	Acumulado %
Microempresa	737,563	90.89	90.89
Pequeña empresa	58,477	7.21	98.10
Mediana empresa "A"	7,03	0.87	98.97
Mediana empresa "B"	4,824	0.59	99.56
Grande empresa	3,572	0.44	100.00
Total	811,466	100.00	100.00

Nota: clasificación emitida por la Comunidad Andina de Naciones (CAN).

Fuente: INEC (Redatam) Año 2012

Elaborado por: Douglas Coello

Observando los valores reflejados en la tabla se podría decir que las medianas empresas no son representativas en nuestro país, pero se debe tomar en consideración los ingresos que generan este tipo de empresas para conocer cuán importante son en el desarrollo económico de la nación.

En el análisis aplicado a las empresas ecuatorianas según sus ventas del año 2012 en el cuadro nro.4 se puede observar que el mayor número de ingresos lo representan las grandes empresas con una participación del 72.44%, seguida de las medianas empresas con un 15.06% de contribución a los ingresos, siendo las pequeñas empresas el 11.58% y las microempresas con un 0.92%.

Tabla Nro. 4 Clasificación de las empresas por ventas anuales

TIPO DE EMPRESAS	VENTAS ANUALES	PARTICIPACION
Microempresa	\$ 1.337.095.100,00	0,92%
Pequeña empresa	\$ 16.809.317.002,00	11,58%
Mediana empresa "A"	\$ 8.572.495.603,00	5,91%
Mediana empresa "B"	\$ 13.280.642.846,00	9,15%
Grande empresa	\$ 105.130.134.844,00	72,44%
Total	\$ 145.129.685.395,00	100%

Fuente: Superintendencia de Compañías año 2012

Elaborado por: Douglas Coello

Las medianas empresas son el segundo motor en generar ingresos para el país y si se logrará transformar un porcentaje de microempresas a medianas empresas se potenciaría los ingresos mejorando los resultados económicos para los próximos años.

Revista Lideres (2014) Según la novena encuesta de Coyuntura de la Pequeña y Mediana Industria del Ecuador, realizada por el Observatorio de la Pequeña y Mediana Empresa de la Universidad Andina Simón Bolívar (UASB), las pymes que han logrado incursionar en otros mercados son las de sectores como alimentos, el metalmecánico, vestido y calzado.

Al hablar sobre los mercados externos, la Federación Ecuatoriana de Exportadores Fedexpor (2012) señala en un informe en la revista líderes que entre el 2004 y el 2012, el número de Mipymes exportadoras pasó de 676 a casi 2000.

El aporte a la economía nacional es relevante, según el Censo Nacional Económico del 2010, realizado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), tres de cada cuatro empleos son generados por pequeñas y medianas empresas. Esto significa que, a escala nacional, el 75% de las plazas laborales son generadas por este sector.

1.1.2. Evolución geográfica de las MESE.

Las MESE en el Ecuador reflejan un crecimiento considerable en la última década como se observa en la figura nro.1 en el año 2000 el número de compañías consideradas como medianas empresas era de 2583 duplicando el número de compañías activas en el año 2010 el valor es de 5636 a pesar de que el país había terminado una década difícil por la crisis económica del año 1999 a causa del salvataje bancario y el cambio monetario, la dolarización fue el impulso inicial para que las medianas empresas sufran un crecimiento sostenible.

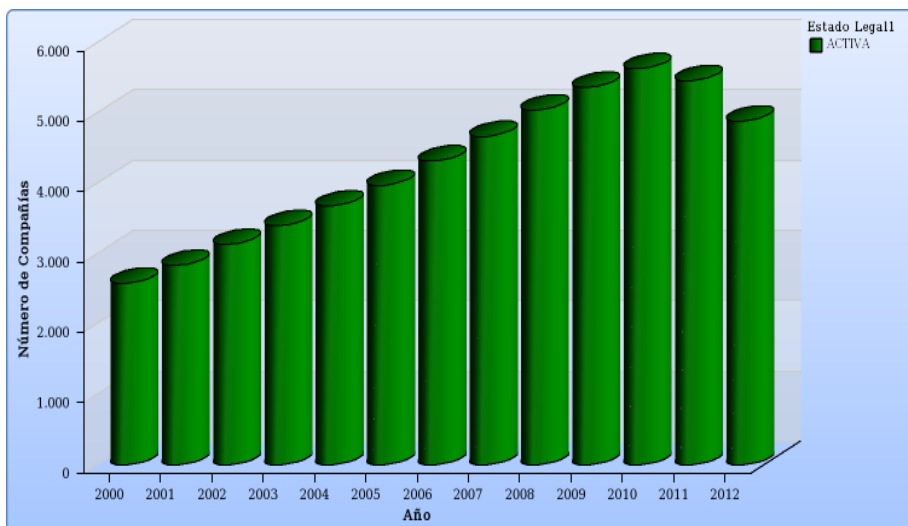


Figura Nro. 1: Número de compañías

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Douglas Coello

El cambio de moneda dio al País una estabilidad económica gracias a ello los empresarios pudieron invertir en el Ecuador y es por esto que se considera que las MESE fueron afectadas de forma positiva en el crecimiento económico del País.

1.1.2.1 Evolución geográfica de las MESE por regiones

Desde el año 2000 al 2010 existió un crecimiento importante en número de MESE, pero en los dos últimos años analizados 2011 y 2012 el número de compañías constituidas como medianas empresas han disminuido en un 13%, el valor no es significativo si comparamos el número de MESE del 2012 versus las que existían en el año 2000 por ello, se concluye que el crecimiento es mayor al 80%.

Las regiones de la Costa y Sierra son las que concentran el mayor número de empresas mientras que Oriente y Galápagos no han tenido mucha variación en la última década, así se lo puede observar en la tabla que se presenta a continuación.

Tabla Nro. 5 Análisis de las MESE por Región Geográfica

ANÁLISIS POR: REGIÓN GEOGRÁFICA													
Número de Compañías	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
COSTA	1268	1389	1545	1672	1810	1964	2.131	2.307	2.492	2.643	2.769	2.882	2.341
SIERRA	1297	1426	1564	1704	1840	1973	2.145	2.316	2.505	2.671	2.809	2.728	2.499
ORIENTE	10	10	15	16	20	26	31	34	38	39	40	41	35
GALAPAGOS	10	11	11	12	13	13	15	15	15	18	18	15	14
TOTAL NUMERO DE COMPAÑIAS	2.583	2.836	3.135	3.404	3.683	3.976	4.322	4.672	5.048	5.371	5.636	5.466	4.889

Fuente: Superintendencia de Compañías 2014

Elaborado por: Douglas Coello

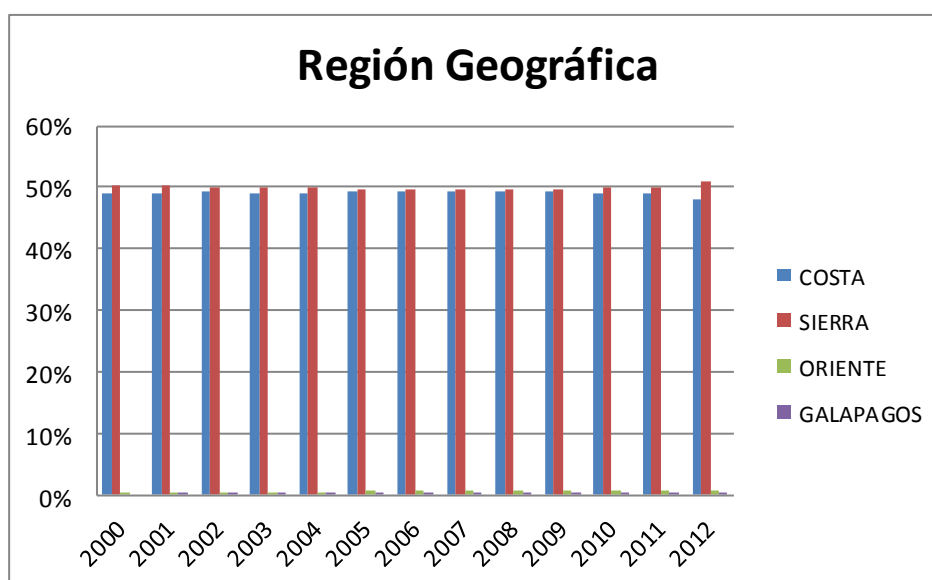


Figura Nro. 2: MESE por regiones

Fuente: Superintendencia de Compañías 2014

Elaborado por: Douglas Coello

Las Regiones de la Sierra y de la Costa durante el periodo analizado han concentrado el mayor número de medianas empresas, en la Costa se han concentrado el 49% de las MESE mientras que la Sierra lidera el número de MESE con el 50% y solo el 1% restante corresponde al Oriente y Galápagos, como se puede percibir en la figura nro.2 de las MESE por regiones.

En el Oriente se percibe un pequeño crecimiento ya que este sector del país está empezando a crecer económicamente, por otra parte Galápagos no tiene mucho por donde crecer a nivel de empresas ya que esta región del Ecuador por ser considerada como patrimonio Natural de la Humanidad no puede incrementar su población para no dañar el ecosistema.

Las ciudades de Guayaquil y Quito tienen la mayor concentración de MESE, desde el año 2000 al 2012 así se puede visualizar en la figura que se muestra a continuación.

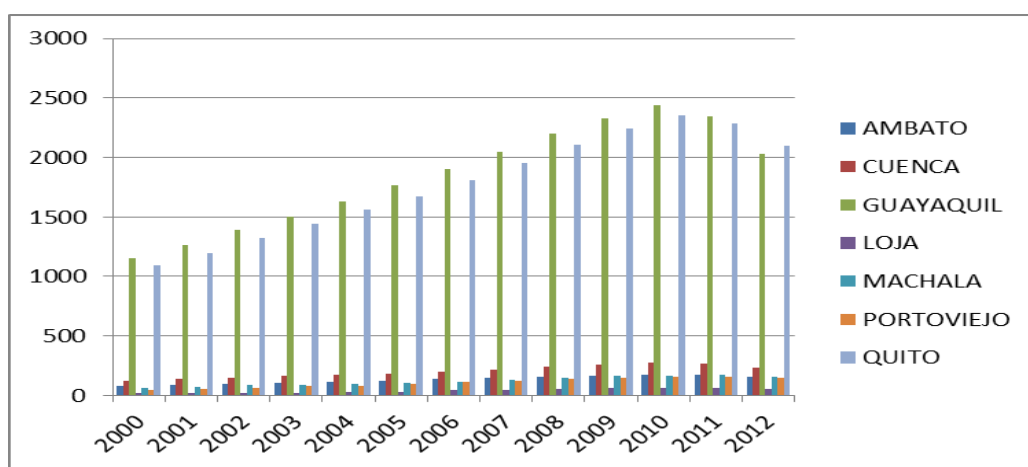


Figura Nro.3: Numero de MESE por ciudades

Fuente: INEC año 2012

Elaborado por: Douglas Coello

Guayaquil ha sido la ciudad con mayor número de medianas empresas aunque presenta una disminución en el último año, siendo Quito la que lidera las estadísticas en el año 2012 con una pequeña diferencia, esto se debe a la concentración de la población en estas dos ciudades. Cuenca representa el tercer lugar en cantidad de compañías y las ciudades de Ambato, Machala y Portoviejo tienen un porcentaje de crecimiento similar entre ellas mayor al 100%, sin embargo Portoviejo es de las tres ciudades la que mayor incremento ha obtenido en el periodo de 2000 a 2012 porque creció en un 150%, el crecimiento de Loja es bueno casi del 170% pero no es representativo en número de compañías porque al año 2012 tiene solo 58 medianas empresas siendo una de las ciudades más importantes del País.

1.1.2.2 Evolución geográfica de las MESE por zonas.

SENPLADES (2013) La reforma política iniciada en el 2007 busca articular y desconcentrar la acción pública estatal como una forma efectiva y eficiente para acortar distancias entre gobernados y gobernantes y mejorar la compleja articulación entre los diferentes niveles administrativos de gobierno. En tal virtud, se han impulsado procesos de desconcentración administrativa del gobierno central con la creación de siete zonas de planificación. La planificación zonal implementa herramientas para la coordinación sectorial que orientan el presupuesto, la priorización de la inversión pública, la cooperación internacional y, en general, la acción estatal desconcentrada.

Las zonas de planificación son el nivel administrativo de planificación más agregado desde el cual se coordina estratégicamente las entidades del sector público.

Cada zona está conformada por provincias de acuerdo a una proximidad geográfica, cultural y económica. Las zonas administrativas de planificación son:

- Zona 1 - Esmeraldas, Carchi, Imbabura, Sucumbíos
- Zona 2 - Pichincha, Napo, Orellana
- Zona 3 - Cotopaxi, Tungurahua, Chimborazo, Pastaza
- Zona 4 - Manabí, Santo Domingo de los Tsáchilas
- Zona 5 - Santa Elena, Guayas, Los Ríos, Bolívar, Galápagos
- Zona 6 - Azuay, Cañar, Morona Santiago
- Zona 7 - El Oro, Loja, Zamora Chinchipe
- Zona 8 - Guayaquil, Durán, Samborondón
- Zona 9 - Quito Distrito Metropolitano

A continuación se presenta la figura nro. 4 donde se puede ver en el mapa las distintas zonas de planificación que dividen el país.

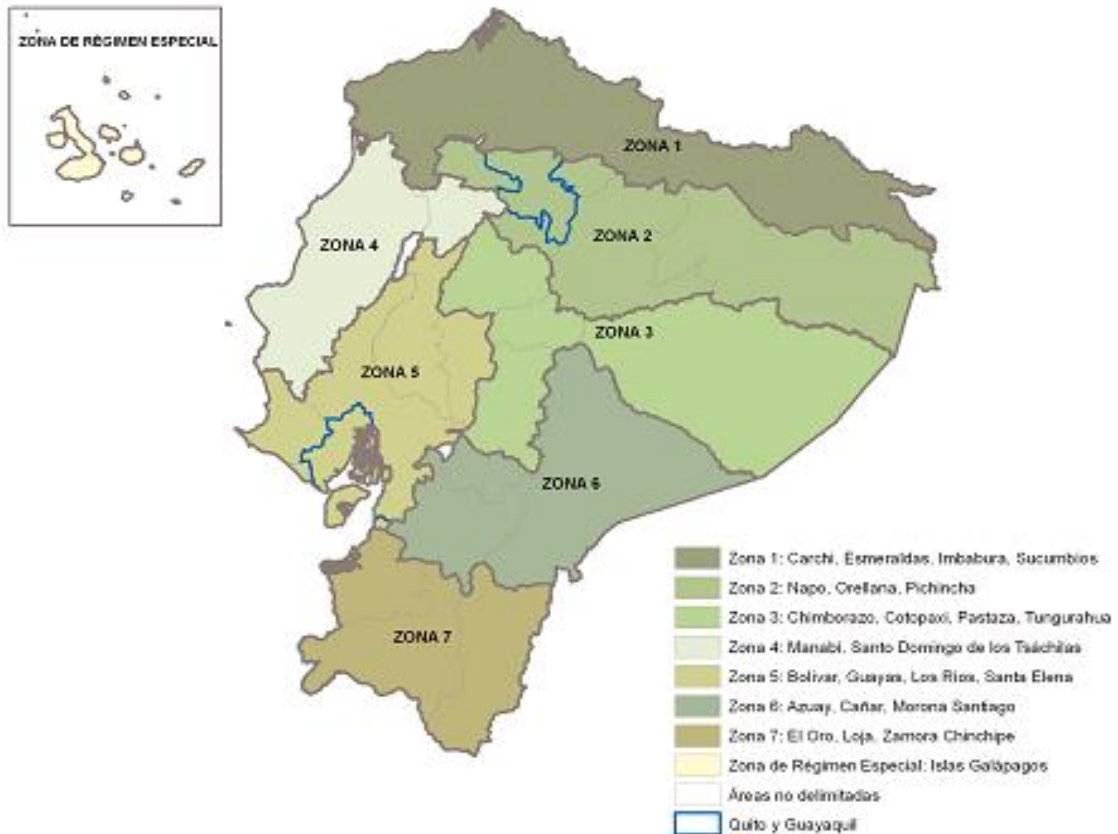


Figura Nro. 4: División zonal de Planificación

Fuente: SENPLADES año 2013

Elaborado por: Douglas Coello

El gobierno implemento en el 2007 la división por zonal en el Ecuador, para que los distintos sectores del país puedan recibir equitativamente la ayuda del gobierno central y gracias a ello desarrollar proyectos en lugares nunca antes considerados o con muy bajo presupuesto para las necesidades de desarrollo de cada provincia o cantón.

Esto ha sido de mucha ayuda para impulsar el crecimiento de las medianas empresas en las diferentes zonas como se verá en la tabla nro.6, algunas de las divisiones zonales han tenido un buen desarrollo en cuanto a crecimiento de las medianas empresas durante el periodo 2000 al 2012, en algunos casos duplicando el número de compañías en dichas zonas.

Tabla Nro. 6: División de las MESE por zonas

Zona	Número de Compañías	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
		• Zona 1 - Esmeraldas, Carchi, Imbabura, Sucumbíos	ESMERALDAS	7	7	10	11	13	13	16	17	20	21	21
	CARCHI	6	7	7	7	8	9	9	10	10	10	11	10	9
	IMBABURA	15	17	17	17	19	24	28	30	32	34	36	35	30
	SUCUMBÍOS	3	3	6	6	7	8	10	11	12	13	13	14	11
	TOTAL NUMERO DE COMPAÑÍAS	31	34	40	41	47	54	63	68	74	78	81	78	65
Zona 2 - Pichincha, Napo, Orellana	PICHINCHA	58	61	65	68	72	77	84	94	96	101	102	98	91
	NAPO	2	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	3	3
	ORELLANA	2	2	3	4	4	6	7	7	7	8	9	10	10
	TOTAL NUMERO DE COMPAÑÍAS	62	65	70	74	79	86	94	104	106	112	114	111	104
Zona 3 - Cotopaxi, Tungurahua, Chimborazo, Pastaza	Número de	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
	COTOPAXI	32	34	35	36	39	41	44	45	46	48	49	49	42
	TUNGURAHUA	38	46	49	55	58	64	71	79	85	93	98	99	93
	CHIMBORAZO	10	10	10	12	14	14	16	18	19	19	19	18	17
	PASTAZA	1	1	2	2	4	7	7	7	7	8	8	7	5
	TOTAL NUMERO DE COMPAÑÍAS	81	91	96	105	115	126	138	149	157	168	174	173	157
Zona 4 Manabi, Santo domingo.	MANABI	50	58	66	77	82	93	112	125	139	149	159	160	149
	SANTO DOMINGO DE LOS TSACHILAS	17	18	20	25	27	32	33	37	44	47	54	54	52
	TOTAL NUMERO DE COMPAÑÍAS	2.067	2.077	2.088	2.105	2.113	2.130	2.151	2.169	2.191	2.205	2.223	2.225	2.213
Zona 5 Santa Elena, guayas, Los Rios, Bolivar; Galapagos	SANTA ELENA	11	16	17	17	18	19	20	22	25	26	27	26	24
	GUAYAS	36	39	41	42	45	48	52	58	63	69	71	72	61
	LOS RIOS	27	30	32	32	35	41	48	49	56	63	69	62	50
	BOLIVAR	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	2	1	1
	GALAPAGOS	10	11	11	12	13	13	15	15	15	18	18	15	14
	TOTAL NUMERO DE COMPAÑÍAS	84	96	101	103	111	121	136	145	160	177	187	176	150
• Zona 6 Azuay, Cañar, Morona Santiago	AZUAY	118	137	149	160	169	180	194	211	237	256	271	261	231
	CAÑAR	1	1	2	2	2	3	4	4	5	5	5	4	4
	MORONA SANTIAGO	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1
	TOTAL NUMERO DE COMPAÑÍAS	119	138	151	162	171	183	199	216	243	262	277	266	236
• Zona 7 -El oro Loja Zamora Chinchipe	ELORO	65	70	85	90	94	102	114	133	148	164	169	172	159
	LOJA	15	16	17	21	25	31	40	41	49	53	57	57	53
	ZAMORA CHINCHIPE	2	2	2	2	2	2	3	5	6	6	6	6	5
	TOTAL NUMERO DE COMPAÑÍAS	2.082	2.089	2.106	2.116	2.125	2.140	2.163	2.186	2.211	2.232	2.242	2.246	2.229
• Zona 8 - Guayaquil, Duran, Samborondon	GUAYAQUIL	1.009	1.101	1.224	1.325	1.437	1.555	1.671	1.798	1.927	2.033	2.131	2.049	1.768
	DURÁN	21	25	27	29	34	35	36	39	42	43	43	46	44
	SAMBORONDÓN	40	43	43	49	52	58	62	66	72	75	79	76	71
	TOTAL NUMERO DE COMPAÑÍAS	1.070	1.169	1.294	1.403	1.523	1.648	1.769	1.903	2.041	2.151	2.253	2.171	1.883
• Zona 9 - Quito Distrito Metropolitano	QUITO	987	1.079	1.193	1.301	1.407	1.498	1.621	1.746	1.881	2.004	2.105	2.042	1.876
	TOTAL NUMERO DE COMPAÑÍAS	987	1.079	1.193	1.301	1.407	1.498	1.621	1.746	1.881	2.004	2.105	2.042	1.876

Fuente: INEC (Redatam) año 2013

Elaborado por: Douglas Coello

Siguiendo con lo descrito anteriormente se presenta un análisis de la evolución del número de compañías según las distintas zonas y provincias incluidas dentro de cada ubicación zonal.

La zona 1.- Esmeraldas, Carchi, Imbabura, Sucumbíos, del año 2000 al 2012 ha duplicado el número de MESE siendo Imbabura la que tiene el mayor número de empresas, pero la provincia de Sucumbíos ha tenido el mejor crecimiento superando a las otras dos provincias.

La Zona 2. - Pichincha, Napo, Orellana, a pesar de que la ciudad de Quito no está incluida en esta zona Pichincha lidera las MESE de este sector las otras dos provincias no son representativas y se debe impulsar el desarrollo de las MESE en estas zonas, han tenido un desarrollo bastante aceptable.

En la Zona 3.- Tungurahua lidera el crecimiento de las MESE, el turismo de esta provincia es un factor importante para el desarrollo.

Zona 4.- Manabí, provincia que ha tenido un gran desarrollo gracias al apoyo del gobierno en estos últimos años con un crecimiento del 200% en número de medianas empresas sin desmerecer el desarrollo importante que tiene Santo Domingo a pesar de ser una población pequeña en número de habitantes.

Zona 5.- El crecimiento de las MESE en la zona 5 es moderado, sobresalen las provincias de Guayas y los Ríos; Galápagos mantiene un ligero crecimiento mientras que Santa Elena va mejorando paulatinamente.

Zona 6.- En la zona 6 la provincia del Azuay es quien concentra el mayor número de empresas con un crecimiento del 100%, las provincias de Cañar y Morona Santiago registran pocas MESE y se debe trabajar más en esta zona para que el desarrollo sea equitativo.

Zona 7.- En esta zona se evidencia el crecimiento importante que ha tenido la provincia de El Oro, ubicándose en cuarto puesto de las provincias con mejor crecimiento de las medianas empresas. Loja tiene un número menor de empresas pero al igual que El Oro desde el 2005 se evidencian crecimientos importantes. Zamora también muestra un incremento en este sector, pero la cantidad de MESE que tiene esta provincia es muy baja y debe aumentar el número de compañías para lograr un mejor crecimiento económico.

Zonas 8 y 9.- Las dos últimas zonas son las más representativas porque contienen la mayor población y son el motor de la economía ecuatoriana. Hasta el año 2010 el crecimiento de las MESE fue bastante considerable duplicando el número de compañías e ingresos anuales sin embargo en el 2011 y 2012 en general se evidencia un ligero decrecimiento

1.1.3. Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIU

La categorización CIU significa: Clasificación Industrial Internacional Uniforme y constituye una estructura de clasificación coherente y consistente de todas las actividades económicas basada en un conjunto de conceptos, definiciones, principios y normas de clasificación. Proporciona un marco general en que los datos económicos pueden reunirse y divulgarse en un formato diseñado para fines de análisis económico, adopción de decisiones y elaboración de políticas.

Según la publicación realizada en un informe de Naciones Unidas (2002) se conceptualiza a la CIU de la siguiente manera “es la clasificación internacional de referencia de las actividades económicas productivas. Su principal finalidad es facilitar un conjunto de categorías de actividad que pueda utilizarse para la elaboración de estadísticas por actividades”

La mayoría de los países del mundo utilizan como fuente la clasificación CIU o han elaborado divisiones de actividades económicas nacionales basados en este concepto por esto se la considera una clasificación a nivel mundial que es de mucha ayuda para realizar los análisis de los sectores económicos agrupados según las categorías correspondientes.

En la CIIU se desagrega la economía a los niveles más detallados de industrias y grupos de industrias, así como a los niveles más agregados de divisiones y secciones. La clasificación puede utilizarse para examinar industrias o grupos de industrias concretos o para analizar la economía en su conjunto desagregándola a diferentes niveles de detalle.

El directorio de empresas presenta información de la actividad económica principal, conforme a los siguientes niveles de desagregación de la CIIU 4: Información obtenida del INEC (2014).

1. Sección (1 dígito)
2. División (2 dígitos)
3. Clase (4 dígitos)
4. Actividad económica (6 dígitos)

Para este trabajo de investigación se analiza la evolución del número de compañías por actividad económica basado en la clasificación CIIU de un dígito o también llamada por secciones. Como se puede observar en la tabla nro. 7 las actividades económicas en las que se destacan la mayor cantidad de medianas empresas en el Ecuador, en el año 2012 tienen como principal actividad económica: el comercio al por mayor con 1718 empresas, seguida por las industrias manufactureras con un total 627, la agricultura 517 y los sectores de la construcción e inmobiliaria con 370 empresas cada uno, transporte 238, alojamiento 110, servicios profesionales 269, servicios administrativos 240, así también entre las que tienen menos participación en el mercado tenemos: explotación de minas y canteras 78, actividades financieras y de seguros 70, asistencias de salud 67, enseñanza 42 y los sectores que no son representativos, como los suministros de electricidad 13 y agua potable y alcantarillado 19, artes y entretenimiento 13 y otros servicios 26.

El sector de comercio al por mayor, las industrias manufactureras, la agricultura y los sectores de la construcción representan más del 50% del total de las MESE, las empresas

que desarrollan estas actividades han tenido un crecimiento significativo desde el año 2000 al 2012, la agricultura en los últimos años ha tenido mucho apoyo del gobierno impulsando el crecimiento de este sector de la economía con créditos y programas gubernamentales de capacitación para la producción y optimización de las tierras.

A continuación en la siguiente tabla se presenta la evolución que han tenido las medianas empresas desde el año 2000 al 2012 según la actividad económica.

Tabla Nro. 7 Análisis de las MESE por actividad Económica CIU

ANÁLISIS POR: ACTIVIDAD ECONOMICA (CIU)													
Número de Compañías	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
A - AGRICULTURA, GANADERÍA, SILVICULTURA Y PESCA.	338	362	389	405	420	446	484	526	577	618	648	617	517
B - EXPLOTACIÓN DE MINAS Y CANTERAS.	42	47	54	56	60	62	73	79	84	88	91	85	78
C - INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	409	442	473	502	531	554	584	621	642	671	693	684	627
D - SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS, VAPOR Y AIRE ACONDICIONADO.	9	9	10	10	11	11	14	15	16	16	16	15	13
E - DISTRIBUCIÓN DE AGUA; ALCANTARILLADO, GESTIÓN DE DESECHOS Y ACTIVIDADES DE SANEAMIENTO.	5	6	7	9	12	13	13	15	17	17	19	20	19
F - CONSTRUCCIÓN.	172	189	210	226	251	277	317	350	384	404	432	423	370
G - COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR; REPARACIÓN DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.	769	860	975	1081	1196	1314	1431	1567	1714	1862	1977	1896	1718
H - TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO.	123	137	153	171	184	202	218	233	246	259	270	259	238
I - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS.	52	59	63	70	77	82	95	102	110	118	120	117	110
J - INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN.	74	81	87	92	98	101	109	110	113	115	117	111	102
K - ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS.	40	40	45	48	49	50	51	51	61	68	72	75	70
L - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS.	217	237	257	277	297	321	349	374	405	427	447	440	370
M - ACTIVIDADES PROFESIONALES, CIENTÍFICAS Y TÉCNICAS.	113	129	150	173	187	202	217	241	265	285	302	299	269
N - ACTIVIDADES DE SERVICIOS ADMINISTRATIVOS Y DE APOYO.	142	154	165	185	200	218	229	240	255	262	265	259	240
O - ADMINISTRACIÓN PÚBLICA Y DEFENSA; PLANES DE SEGURIDAD SOCIAL DE AFILIACIÓN OBLIGATORIA.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
P - ENSEÑANZA.	31	31	32	32	37	40	44	45	46	47	48	47	42
Q - ACTIVIDADES DE ATENCIÓN DE LA SALUD HUMANA Y DE ASISTENCIA SOCIAL.	28	29	38	40	45	52	55	62	70	71	74	74	67
R - ARTES, ENTRETENIMIENTO Y RECREACIÓN.	9	10	11	11	12	13	14	15	16	16	17	18	13
S - OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS.	10	14	16	16	16	18	25	26	27	27	28	27	26
T - ACTIVIDADES DE LOS HOGARES COMO EMPLEADORES; ACTIVIDADES NO DIFERENCIADAS DE LOS HOGARES COMO PRODUCTORES DE BIENES Y SERVICIOS PARA USO PROPIO.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
U - ACTIVIDADES DE ORGANIZACIONES Y ORGANOS EXTRATERRITORIALES.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Z - DEPURAR	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL NUMERO DE COMPAÑÍAS	2.583	2.836	3.135	3.404	3.683	3.976	4.322	4.672	5.048	5.371	5.636	5.466	4.889

Fuente: Superintendencia de Compañías año 2014

Elaborado por: Douglas Coello

En todas las actividades económicas se evidencia un crecimiento sostenido desde el año 2000 hasta el año 2010 en número de compañías determinadas como medianas empresas, también se observa que en los años 2011 y 2012 el número de compañías decreció, una de las posibles causas de esta disminución podría ser la nuevas políticas gubernamentales, el control en el pago de impuestos y las exigencias de pagos de utilidades.

En un informe de recaudación de impuestos el SRI 2012 “La recaudación efectiva (sin considerar devoluciones de impuestos) a Diciembre 2012 se ubicó en US \$ 11.266,4 millones de dólares, con un crecimiento efectivo nominal de 17,8% frente al mismo período del 2011. Esta recaudación presenta un cumplimiento del 106,7% frente a la meta proporcional prevista para el período”

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

Considerando la información obtenida de la Superintendencia de Bancos y Seguros (2014), el sistema financiero ecuatoriano se encuentra compuesto por instituciones financieras privadas (bancos, sociedades financieras, cooperativas y mutualistas); instituciones financieras públicas; instituciones de servicios financieros, compañías de seguros y compañías auxiliares del sistema financiero, entidades que se encuentran bajo el control de la Superintendencia de Bancos, constituyéndose los bancos en el mayor y más importante participante del mercado con más del 90% de las operaciones del total del sistema.

Según datos obtenido por el INEC (2010) del total de 2625 MESE el 33.8% requiere financiamiento y el 66.20% no lo requiere, las fuentes de financiamiento más utilizadas en este sector son: Instituciones públicas 13.7%, instituciones privadas 74.5%, financiamiento del gobierno 3.9%, financiamiento con instituciones no reguladas 1.5%, otras fuentes de financiamiento con garantía 2.9% y otras fuentes de financiamiento sin garantía 3.4%, de las cuales las instituciones privadas son la principal fuente de financiamiento dentro de este grupo se encuentran los bancos privados que ofertan atractivos planes de financiamiento para este sector .

También tenemos el financiamiento en instituciones públicas donde las medianas empresas tienen una participación importante en comparación a las Micro o pequeñas empresas, es

notorio que cada vez más empresas buscan financiamiento público gracias a los programas que impulsa este sector, Información obtenida del observatorio de Pymes. OBSERVATORIO DE LA PYME, (2014)

En la siguiente tabla se observa como se financian las MESE y cual es el porcentaje de participacion de cada institucion financiera.

Tabla Nro. 8 Financiamiento de las MESE

FINANCIAMIENTO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS	
Establecimientos con Financiamiento de instituciones Publica	13.7%
Establecimientos con Financiamiento de instituciones Privada	74.5%
Establecimientos con Financiamiento del Gobierno	3.9%
Establecimientos con Financiamiento de instituciones no reguladas	1.5%
Establecimientos con otras fuentes de Financiamiento con Garantías	2.9%
Establecimientos con otras fuentes de Financiamiento sin Garantías	3.4%
Total	100%

Fuente: Observatorio de las PYME año 2014

Elaborado por: Douglas Coello

Las medianas empresas societarias del Ecuador tienen a las instituciones financieras privadas como primera y mayor fuente de financiamiento para su actividad económica seguramente por las facilidades de acceso al crédito, y por los montos y tiempos de créditos que otorgan a sus clientes.

1.2.1. Clasificación de las fuentes de financiamiento.

Las fuentes de financiamiento de las medianas empresas societarias en el Ecuador pueden ser internas o externas, cuando hablamos de fuentes de financiamiento internas nos referimos a los casos en que los propietarios o socios aportan al patrimonio con el fin de incrementar los ingresos operacionales o también llamados “ventas”, asimismo están las fuentes de financiamiento externas cuando los recursos son por otras entidades diferentes a

la empresa, cobran intereses y comisiones pero no intervienen en las decisiones de la empresa emisora.

Laborda, De Zuani (2009) afirman:

“La financiación externa proviene del mundo exterior a la empresa, es decir del entorno financiero (mercados financieros)”. De las fuentes de financiación externa pueden obtenerse recursos propios y ajenos:

- 1) Financiación externa propia: capital social, subvenciones y primas de emisión.
- 2) Financiación externa ajena: a corto plazo (financiación espontánea, créditos y préstamos, descuento comercial y factoring), a largo plazo (títulos de renta fija, leasing, crédito y préstamos).

La financiación interna o autofinanciación proviene de los excedentes financieros que se generan como consecuencia de la actividad de la empresa y que permanecen en la misma, incorporándose a su neto patrimonial como reservas, o bien quedando como remanentes de beneficios no repartidos o beneficios del ejercicio. Existen dos grandes modalidades de autofinanciación según su finalidad:

- 1) Auto financiación de mantenimiento. Su objetivo es mantener la capacidad productiva de la empresa recoge las cuentas de: amortización y provisiones.
- 2) Autofinanciación de expansión. Tiene como fin lograr la ampliación y crecimiento de la empresa quedando reflejada en las cuentas de: reservas y remanentes.”

1.2.2. Características del mercado de dinero.

El mercado de dinero es un medio que podría servir para el financiamiento de las MESE, una herramienta que deben utilizar las medianas empresas para poder financiar sus operaciones, a continuación se describe lo que nos dicen algunos autores sobre el mercado de dinero.

Emery y otros (2000) " los mercados de dinero son mercados a corto plazo en los que se operan billetes de la tesorería, papel comercial, certificados de depósitos y aceptaciones bancarias"

Van, Wachowicz Jr. (2002) "El mercado de dinero tiene que ver con la compra-venta de instrumentos gubernamentales de corto plazo (vencimiento original de menos de un año)"

El mercado de dinero o también llamado mercado monetario sirve para realizar operaciones de financiamiento a corto plazo menor a un año y ayuda a las empresas a mantener una parte de sus riquezas en forma de títulos o valores con un elevado grado de liquidez.

Los bancos comerciales son los agentes económicos que presentan más participación en este mercado, a continuación detallo algunos productos que ofrecen este tipo de instituciones a las MESE en el Ecuador.

Las instituciones financieras del país han desarrollado algunos productos financieros a corto plazo para ofertar a este tipo de empresas y que de esta forma puedan mejorar los ingresos operacionales y la falta de liquidez que sufren algunas de estas compañías, de esta forma se consultó los productos financieros que ofrecen los bancos que se detallan a continuación:

Banco del Pacifico

Para conocer los productos que este banco ofrece se consultó la página web del banco del pacifico y se consideró la información publicada a la fecha:

Crédito Pyme.- Este crédito está dirigido a pequeñas y medianas empresas para el financiamiento de capital de trabajo y compra de activos, usualmente manejan una tasa de interés desde el 9.76%, la cual dependerá del plazo y monto solicitado. También tasa fija de hasta 2 años para Capital de trabajo, y hasta 1 año para compra de activos fijos, créditos

desde \$3,000 hasta \$1,000,000, período de gracia de capital de hasta 1 año para financiamiento de activos fijos, crédito dirigido a personas naturales y jurídicas, clientes y no clientes del Banco.

Créditos comerciales.- Los créditos comerciales sirven para satisfacer necesidades de efectivo de empresas de cualquier tamaño entre esas las MESE. Estos créditos sirven para Capital de trabajo, adquisición de bienes, pago de servicios orientados a la operación de la misma o para refinanciar pasivos con otras instituciones y proveedores de corto plazo y que normalmente es pactado para ser pagado en el corto o mediano plazo.

Los requisitos para obtener un crédito pueden variar dependiendo de cada institución, sin embargo, generalmente se solicita se cumpla con lo siguiente:

- Identificación oficial.
- Edad, entre 18 y 64 años (puede variar).
- Comprobante de ingresos con todos sus datos
- Comprobante de domicilio.
- Autorización para verificar su historial crediticio.
- Si es casado, copia certificada del acta de matrimonio.
- Si es persona física con actividad empresarial, declaración de impuestos.

Un crédito comercial sirve básicamente para solventar necesidades económicas de las empresas. Una empresa puede solicitar un crédito para la compra de una máquina, financiar importaciones, etc. Son muchas las necesidades que se pueden presentar en las empresas y este producto ayudaría a solucionarlas.

Microcrédito.- es todo préstamo concedido a un prestatario, sea persona natural o jurídica, o a un grupo de prestatarios con garantía solidaria, destinado a financiar actividades en

pequeña escala, de producción, comercialización o servicios, cuya fuente principal de pago la constituye el producto de las ventas o ingresos generados por dichas actividades, adecuadamente verificados por la institución del sistema financiero, que actúa como prestamista.

Banco Pichincha

Se consultó la página web del banco del pichincha y de allí se tomó la información que a continuación se detalla en cuanto a los productos financieros que ofrece este banco a las MESE.

Crédito Productivo.- El crédito Productivo financia la operación o ampliación de su negocio, con capital de trabajo o compra de activos fijos.

Beneficios

- Le ofrecemos los montos y plazos ajustados a su necesidad y posibilidad de su negocio.
- Tan pronto como usted requiere. Productivo le da la aprobación y desembolso de su crédito en el menor tiempo.
- Le ofrecemos períodos de pago y valor de las cuotas de acuerdo al flujo del negocio.
- Usted y su negocio se encuentran protegidos ante imprevistos ya que cuenta con un seguro de desgravamen e incendio.
- Su crédito puede ser garantizado por una hipoteca o aval personal.

Plazo dólar.- Es una alternativa para invertir excedentes de liquidez en forma segura y rentable, este producto sirve para no tener improductivo el excedente de liquidez en las medianas empresas, al contrario ayuda a mejorar la rentabilidad de la empresas ya que recibirá intereses con esta inversión.

Beneficios

- Al vencimiento del plazo, usted recibe los intereses con crédito a su cuenta.
- Usted elige el plazo de inversión, mínimo 30 días.
- Mejoramos la tasa en función al monto o plazo.
- Puede garantizar un crédito de igual o menor valor que su inversión.
- Monto mínimo \$500 dólares.

Banco de Guayaquil.

En la página web del banco de Guayaquil se encontró información sobre los productos financieros que servirían para el financiamiento externo de las MESE.

Crédito para capital de trabajo.-Diseñado para cubrir tus necesidades de capital de trabajo y financiamiento a corto y mediano plazo para dar continuidad a tu negocio en los momentos más importantes.

- Monto: De acuerdo a las necesidades y cupo acorde al estudio de crédito.
- Plazo: De acuerdo a tu flujo de negocio.
- Tasa de Interés: De acuerdo al monto y al plazo.
- Garantías: Las acordadas entre las partes.
- Solicitud de crédito

Beneficios

- Asignación de un cupo para tu empresa para ser tomado de acuerdo a tus necesidades de financiación.
- Cuota de amortización, según monto y plazo del crédito.

- Flexibilidad. Ajusta los pagos a tu Flujo de Caja y estacionalidad de tus ventas.
- Asesoría Permanente por parte de tu Ejecutivo de Cuenta.

Crédito para Activos Fijos.- Créditos destinados a financiar inversión en activos fijos productivos, ampliaciones y adecuaciones, adquisición de maquinaria, equipos o en general activo Se puede financiar hasta el 70% el valor de la inversión.

- Plan de pagos de acuerdo a las proyecciones financieras y capacidad de pago de la empresa.
- Tasa aplica de acuerdo al segmento.
- Garantía de acuerdo al monto solicitado.
- Solicitud de créditos fijos para las empresas.

Beneficios

- Permite a la empresa planear tus flujos al tener un plan de pagos determinado.
- Permite no distraer recursos líquidos para inversiones de largo plazo.
- Dependiendo de las necesidades de financiamiento se puede ofrecer períodos de gracia para el pago de capital.
- Asesoría integral en la estructuración del crédito.

Factoring.- El Factoring es una alternativa de financiación con la cual una empresa puede obtener liquidez inmediata a partir de la cesión de sus cuentas por cobrar tales como facturas, letras, pagarés, u otros títulos de crédito con vencimiento futuro ganando así capacidad para desarrollar proyectos, invertir y ser más competitivos en el mercado.

- Cupo de crédito para que tu empresa pueda operar con Factoring de documentos.

- Plazos flexibles de acuerdo a la actividad del cliente.
- El descuento se hace de forma anticipada y el pago de capital al vencimiento.
- Solicitud de crédito

Beneficios

- Obtiene liquidez al instante.
- Convierte tus cuentas por cobrar de plazo en operaciones de contado, permitiendo la movilización de recursos según tus necesidades.
- Aumenta tu capital de trabajo organizando tu flujo de caja y reduciendo el índice de rotación de la cartera.
- Facilidad y rapidez en la operación.

CAPITULO II

GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE

2.1 Antecedentes sobre la estructura de capital de las MESE.

Villafuerte (2002) “A nivel mundial la revalorización del sector Pyme y de las Pymes como unidades productivas de pequeña escala se dan a partir de los años 70 debido principalmente a cambios estructurales como el crecimiento de los servicios”. A partir de esta fecha se considera una empresa no solo a las entidades de producción sino también a las que generan servicios valorando incluso el conocimiento, esto va a la par con el desarrollo tecnológico donde las grandes empresas se ven en la necesidad de reducir su tamaño para abastecer el mercado creciente y poder satisfacer las necesidades de los clientes.

Villafuerte, (2002) menciona que otro de los eventos importantes que acelera el crecimiento de las pequeñas y medianas empresas, fue la caída de las 500 grandes empresas de los EEUU ya que este país decide adoptar el modelo neoliberal y descartar el Keynesianismo a partir de este evento Japón bajo una nueva filosofía de Juran y Deming de la Calidad Total y el Kaizen comienza a tener un papel protagónico dentro del espacio económico dominando nuevos mercados; entre ellos el norteamericano, con productos de alta tecnología, tamaño usuario y sobre todo al alcance de la mayoría de los consumidores. Japón rompe los paradigmas de la empresa y domina al mundo nuevamente de la mano de su producción y de la estrategia de terciarizar su producción de una empresa transnacional a un conjunto de PYMES subcontratistas.

Con este suceso los gobiernos de muchos países optaron por impulsar la idea de desarrollar la propia empresa y fomentar el crecimiento de las Pymes, En Ecuador el gobierno impulsa el desarrollo de la pequeña industria otorgando créditos, capacitaciones y motivando a la producción con el fin de incrementar el desarrollo de este sector de la economía.

Para analizar los antecedentes de la estructura de capital es importante mencionar un concepto que nos otorgan, Van y Wachowicz Jr. (2002) “una estructura de capital es la mezcla del financiamiento permanente a largo plazo de una empresa representada por la deuda, las acciones preferentes y el capital propio” cuando una empresa realiza operaciones de créditos e inversiones a largo plazo, se puede decir que está utilizando el financiamiento

y para cualquier empresa es importante conocer si su financiamiento proviene del capital propio invertido en la empresa, o de dinero prestado y de esta forma conocer cuál es la estructura de capital que maneja la empresa.

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

Para poder analizar los estados financieros de las empresas existen muchas técnicas que se pueden utilizar y que sirven como referencia para la toma de decisiones de los empresarios mediante estas herramientas se puede interpretar con mucha cautela las fortalezas y debilidades de la situación financiera de las compañías.

Para poder determinar los índices financieros y realizar un análisis debemos tomar en cuenta la información que proporcionan las empresas mediante su balance general, estado de resultados o también llamado de ganancias y pérdidas y por último el flujo de efectivo conocido también como estado de movimiento.

Siguiendo con el estudio de las técnicas financieras para evaluar la estructura de capital de las MESE se muestra a continuación un concepto sobre los análisis horizontal y vertical de los estados financieros.

Romero, Bejarano y González (2014), nos dicen que el análisis horizontal revela cambios a lo largo del tiempo en partidas de los estados financieros, cada partida de un epígrafe correspondiente a un ejercicio económico se compara con un mismo ejercicio económico anterior o posterior. Mediante esta herramienta se elaboran cuadros comparativos de un ejercicio a otro donde se puede determinar la tendencia de dichos valores analizados.

En cuanto al análisis vertical implica la conversión de las partidas que aparecen por columnas (importes) dentro del estado en porcentajes de una cifra base. La aplicación del análisis vertical a los estados financieros determina la obtención de cuadros de información porcentual que se pueden incorporar como complementos de los estados financieros, el análisis de esta técnica proporciona información sobre la

distribución de un concepto entre sus distintos componentes pero no sobre la existencia de eficiencias o ineficiencias.

Los análisis horizontal y vertical son herramientas muy utilizadas en la mayoría de las empresas para conocer el estado y situación financiera de allí nacen algunos de los ratios financieros que se describen a continuación.

Emery y otros (2000), hablan sobre las razones financieras, las mismas que sirven para interpretar estados financieros de una compañía. Una razón financiera es considerada como un valor dividido para otro valor, por lo general todas las decisiones que utilizan información contable son apoyadas en razones financieras.

Los analistas y gerentes emplean informes financieros para comparar empresas y estudiarlas a lo largo del tiempo, las razones financieras hacen más claras las comparaciones y las tendencias.

Las razones financieras se pueden agrupar en seis clases: de liquidez, de rotación de activos, de apalancamiento, de cobertura, de rentabilidad, y de valor mercado, para esta investigación se trabajará con las de liquidez, apalancamiento y rentabilidad, información tomada de Emery y otros (2000).

1. Razones de liquidez

Razón de liquidez mide la capacidad de una compañía para cumplir a tiempo con sus obligaciones financieras a corto plazo. Las razones de liquidez más utilizadas son la de circulante, la rápida, la del capital de trabajo y la de efectivo.

- ✚ Razón circulante.- razón de liquidez que mide el número de veces que el activo circulante de una compañía cubre su pasivo circulante.

Razón de circulante = activos circulantes / pasivos circulantes

- ✚ Razón de rapidez.- mide el número de veces que una compañía puede cubrir su pasivo circulante (a corto plazo), empleando su activo circulante (pero sin incluir sus inventarios, que son menos líquidos).

Razón de rapidez = activos circulantes – inventarios / pasivos circulantes

- ✚ Razón de capital de trabajo.- El capital de trabajo neto expresado como una proporción de ventas.

Razón de capital de trabajo = activos circulantes - pasivos circulantes / ventas

- ✚ Razón de efectivo.- la proporción del activo de una compañía que se mantiene como efectivo.

Razón de efectivo = efectivos y equivalentes / total de activos

2. Razones de apalancamiento

El apalancamiento financiero es el grado en que una compañía se financia con deuda, la cantidad de deuda que una compañía usa, tiene efectos tanto positivos como negativos, la deuda es también una gran fuente de financiamiento utilizada por muchas empresas es por esto que es de mucha ayuda la utilización de apalancamiento financiero.

Entre las principales razones de apalancamiento tenemos:

- ✚ Razón de deuda.- Deuda total dividida para el total de activos, es la fracción de una compañía que se financia con deuda.

Razón de deuda = deuda total / Total de activos

- ✚ Razón deuda/capital.- Es la deuda total dividida para el capital total de accionistas comunes, que es la cantidad de deuda por dólar de capital.

Razón deuda/capital= deuda total / capital de los accionistas = razón de deuda/1.0 – razón de deuda.

- ✚ Multiplicador del capital.-Total de activos dividido para el total de capital de accionistas comunes, que es la cantidad del total de los activos por dólar de capital.

Multiplicador del capital = Total de activos / capital de los accionistas = 1.0/1.0 – razón de deuda.

3. Razones de rentabilidad

Las razones de rentabilidad se concentran en la efectividad de la compañía para generar utilidades. Estas razones reflejan el desempeño operativo, el riesgo y el efecto del apalancamiento, se examina a continuación dos clases de razones de rentabilidad las cuales son: márgenes de utilidades y las razones de rendimiento.

- ✚ Margen de utilidad bruta.- se calcula dividiendo la utilidad bruta entre las ventas. Es la fracción de cada dólar que queda después de pagar el costo de ventas.

Margen de utilidad bruta = utilidades brutas / ventas = ventas – costo de bienes vendidos / ventas

- ✚ Margen de utilidad neta.- mide las utilidades que se obtienen de cada dólar de ventas después de pagar todos los gastos, se obtiene de dividir utilidad neta entre las ventas.

Margen de utilidad neta = utilidad neta después de partidas extraordinarias / ventas

- ✚ Rendimiento sobre el activo.- es la utilidad neta dividida entre el total de activos, corresponde al margen de utilidad neta, pero esta se expresa como una proporción del total de activos.

$$\text{Rendimiento sobre el activo} = \text{utilidad neta} / \text{total de activos}$$

- ✚ Rendimiento sobre el capital.- es el rendimiento de capital de los accionistas comunes que incluye las acciones comunes, el excedente de capital y las ganancias retenidas.

$$\text{RSC} = \text{Ganancias disponibles para los accionistas comunes antes de partidas extraordinarias} / \text{capital de los accionistas comunes.}$$

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

Entre los indicadores de solvencia se analizarán: el apalancamiento, apalancamiento financiero, endeudamiento del activo y endeudamiento patrimonial, y de los indicadores de rentabilidad se consideraran la rentabilidad financiera y rentabilidad de los activos.

A continuación se muestra el cuadro de indicadores que va a ser analizado mediante gráficas para conocer la tendencia que han tenido cada indicador durante el periodo analizado.

Tabla Nro. 9 Indicadores Financieros de las MESE

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
APALANCAMIENTO	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
APALANCAMIENTO FINANCIERO	8,93	2,71	2,26	2,63	3,45	5,88	5,07	11,67	8,03	6,16	10,08	6,08	5,56
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
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	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
RENTABILIDAD FINANCIERA	-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%
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%

Fuente: Superintendencia de Compañías 2014

Elaborado por: Douglas Coello

Apalancamiento

Se interpreta como el número de dólares de activos que se han conseguido por cada dólar de patrimonio. Es decir, determina el grado de apoyo de los recursos internos de la empresa sobre recursos de terceros.

$$\text{Apalancamiento} = \frac{\text{activo total}}{\text{Patrimonio}}$$

En la figura nro. 5 se denota la evolución del apalancamiento de las medianas empresas del Ecuador, con una variabilidad significativa cada cuatro años destacándose un pico bien alto en el año 2002, donde los activos representan 39 veces el patrimonio, seguidos por 2006 y 2010 pero con una tendencia a la baja desde este último año.

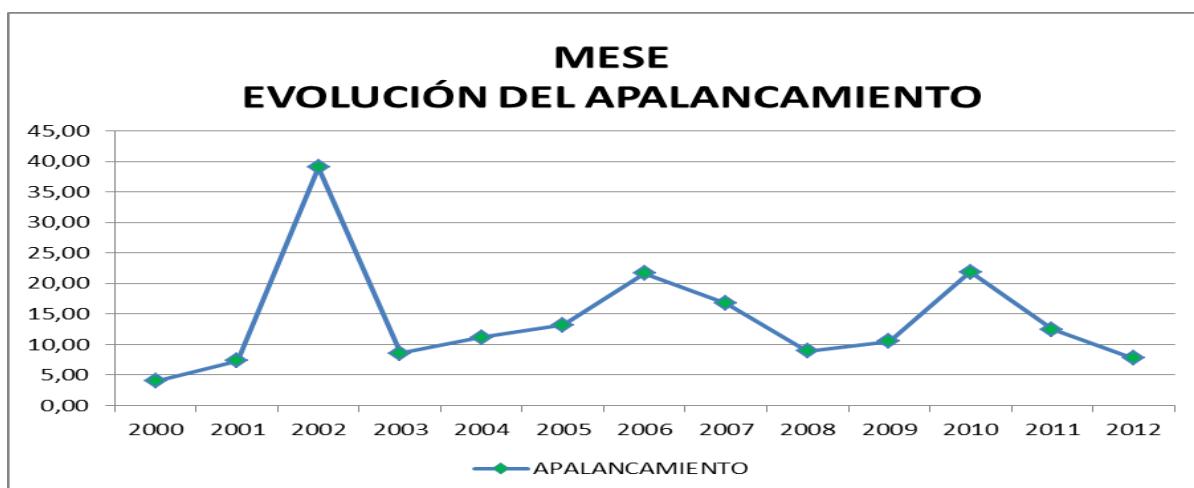


Figura Nro. 5: Evolución del apalancamiento

Fuente: Superintendencia de Compañías año 2014

Elaborado por: Douglas Coello

La evolución del apalancamiento muestra que las medianas empresas financian sus activos mayormente con deuda y que desde el año 2000 al 2012 la tendencia es positiva lo que significa que este tipo de empresas utiliza mucho el apalancamiento como una herramienta financiera para la gestión del negocio.

Apalancamiento financiero

El apalancamiento financiero indica las ventajas o 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. De hecho, a medida que las tasas de interés de la deuda son más elevadas, es más difícil que las empresas puedan apalancarse financieramente.

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

Siguiendo el análisis la figura Nro. 6, muestra que en el año 2000 las medianas empresas tuvieron un buen índice de apalancamiento financiero, incluso acorde con el índice de apalancamiento, luego un periodo bajo en sus resultados entre los años 2001 al 2006, es importante mencionar que en este periodo las tasas de intereses tenían mucha variación, y es probable que hayan sido elevadas y por ende las utilidades después de impuestos disminuyeron reflejando resultados muy bajos comparados al obtenido en el año 2000.

Al contrario en los años 2007 y 2010 la tendencia mejoró y las empresas muestran mejores resultados en su apalancamiento financiero.

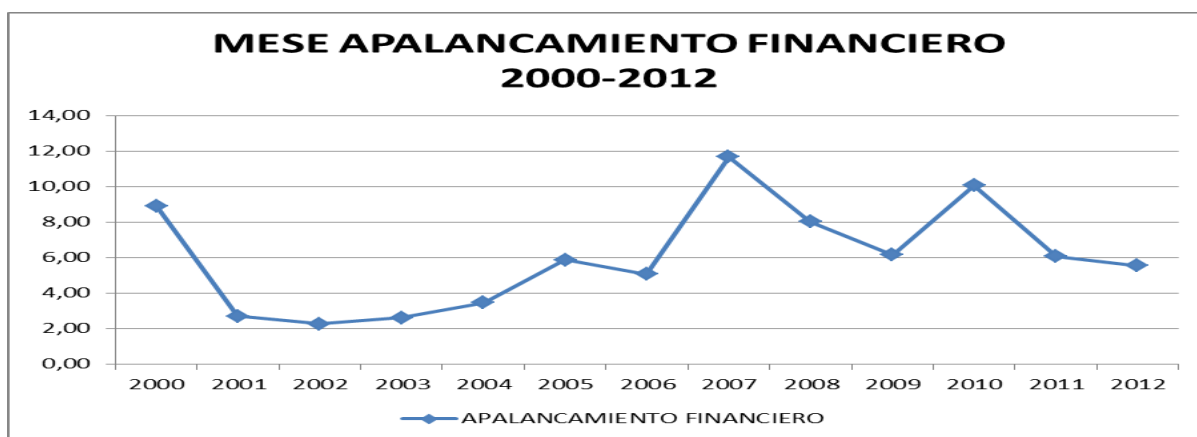


Figura Nro. 6 Apalancamiento Financiero

Fuente: Superintendencia de Compañías año 2014

Elaborado por: Douglas Coello

Es importante referir que en el periodo 2000 a 2012 el apalancamiento financiero en este tipo de empresas ha sido positivo, siempre mayor a 2 demostrando cuan favorable es que este tipo de compañías este financiado con deuda.

Así también es significativo mencionar que en el año 2002 existió un gran problema de costos financieros ya que el endeudamiento del activo fue muy alto, pero por los resultados los costos financieros también fueron altos ya que el índice de apalancamiento financiero fue bajo.

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 nivel de independencia de la empresa con su acreedores, para calcular este indicador se muestra la siguiente formula.

$$\text{Endeudamiento del activo} = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$$

La evolución del endeudamiento del activo ha sido uniformemente alto lo que demuestra que las MESE durante el periodo analizado han dependido mucho de sus acreedores ya que por cada dólar que la empresa obtiene de sus activos \$0.70 centavos son de deuda.

El 70% de endeudamiento que tienen los activos de las medianas empresas se deriva de deudas que generan interés ya sean con bancos comerciales u otras entidades y también es considerable las empresas que financian sus activos por medio de sus proveedores esto en muchos casos sin pagar intereses siendo muy conveniente para la rentabilidad de este tipo de compañías.

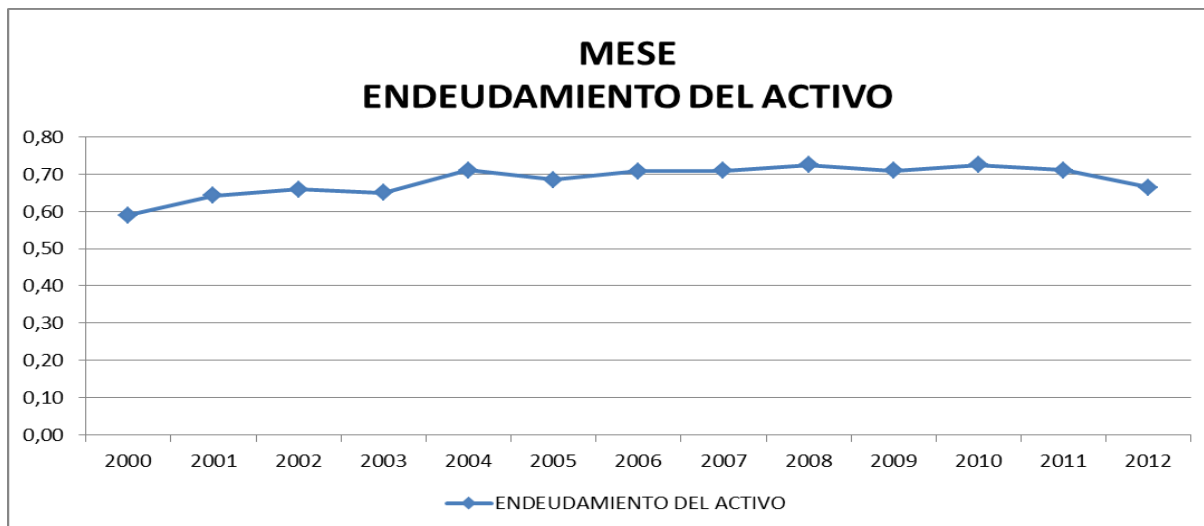


Figura Nro. 7: Endeudamiento del activo

Fuente: Superintendencia de Compañías año 2014

Elaborado por: Douglas Coello

Muchas de las medianas empresas del Ecuador financian sus activos con los proveedores esta sería una causa para que este índice sea elevado. También se observa que desde los años 2000 al 2004 la tendencia es al alza en este periodo los bancos comerciales para recuperar la confianza de los clientes luego del problema bancario que sufrió el país en el año 1999, mejoró de manera favorable las tasas de intereses para las empresas lo que pudo haber ocasionado que este tipo de sociedades incrementen sus activos mediante deuda.

Endeudamiento del patrimonio

Este indicador mide el grado de compromiso del patrimonio para con los acreedores de la empresa. No debe entenderse como que los pasivos deben pagarse con patrimonio, puesto que en el fondo, ambos constituyen un compromiso para la empresa.

$$\underline{\text{Endeudamiento Patrimonial} = \text{Pasivo Total} / \text{Patrimonio}}$$

En la gráfica Nro. 8 se observa la evolución del endeudamiento del patrimonio que en los primeros años denota un incremento importante en los valores adeudados, en el año 2000 las MESE tenían comprometido su patrimonio 1.43 veces en cambio en el 2004 este incrementó a 2.46 veces, teniendo su pico más alto en el año 2010 con 2.64 veces.

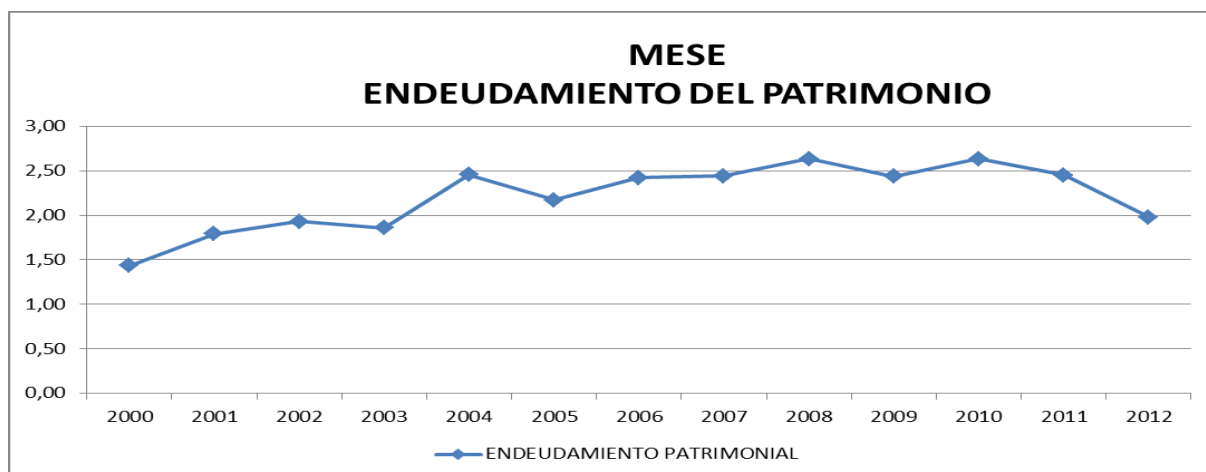


Figura Nro. 8: Endeudamiento del patrimonio

Fuente: Superintendencia de Compañías año 2014

Elaborado por: Douglas Coello

Este índice significa que existe un alto nivel de endeudamiento y que este tipo de empresas dependen mucho de los acreedores, en promedio en el periodo analizado las deudas representan 2.2 veces el valor del patrimonio con una tendencia al alza hasta el año 2010 y una pequeña disminución durante los dos últimos años, pero esto no necesariamente significa que las empresas tienen un mal resultado, al contrario las MESE demuestran una buena capacidad de pago siendo esto muy atractivo para el sector bancario además con el endeudamiento que tienen generan utilidades siendo el valor de los activos un buen indicador para la obtención de créditos en el sistema financiero.

Rentabilidad Financiera

La rentabilidad financiera se constituye en un indicador sumamente importante, pues mide el beneficio neto (deducido los gastos financieros, impuestos y participación de trabajadores) generado en relación a la inversión de los propietarios de la empresa.

$$\text{Rentabilidad Financiera} = (\text{ventas} / \text{activo}) * (\text{UAII} / \text{ventas}) * (\text{activo} / \text{patrimonio}) * (\text{UAI} / \text{UAII}) * (\text{UN} / \text{UAI})$$

La rentabilidad financiera de las MESE desde el año 2000 al 2003 muestra una tendencia de crecimiento con un porcentaje de rentabilidad bastante bueno para este tipo de compañías, en este periodo las tasas de intereses del sistema financiero tuvieron una tendencia a la baja en cambio los microcréditos en el periodo del 2002 al 2005 tuvieron un

crecimiento muy favorable triplicando su valor información obtenido del Banco Central del Ecuador (2005).

Siendo esta una posible causa del resultado de la rentabilidad de la MESE en ese periodo luego tenemos que en el lapso del 2004 al 2007 la tendencia de la rentabilidad financiera es en línea recta en este periodo las tasas de intereses tuvieron una tendencia similar del 2008 al 2012 las tasas de intereses se mantienen en línea recta con una pequeña disminución en el año 2009 lo que pudo haber ayudado al incremento de la rentabilidad en este periodo Banco Central del Ecuador (2012)

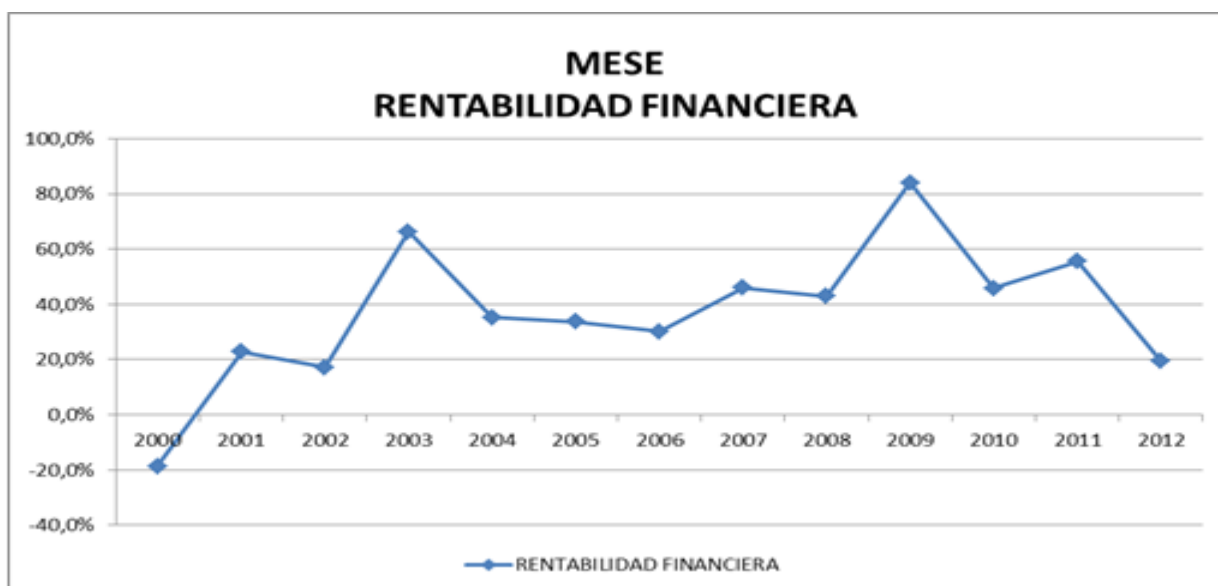


Figura Nro. 9: Rentabilidad Financiera

Fuente: Superintendencia de Compañías año 2014

Elaborado por: Douglas Coello

La evolución de la rentabilidad de las MESE reflejan que en el periodo analizado existe un resultado positivo, a excepción del año 2000 los demás años evidencian un porcentaje de rentabilidad que en promedio esta entre el 30% y 60%, aunque el último año analizado evidencia una caída por debajo del promedio 19.3% que a pesar de ser menor al promedio es bastante aceptable.

La variabilidad de la rentabilidad que se observa en la gráfica proviene de muchos factores, uno de esos factores son las variables tasas de intereses que existían en el Ecuador durante el periodo analizado, el tipo de financiamiento que eligen las MESE es otro factor que afecta la rentabilidad, otro factor que afecta el rendimiento de las empresas es el pago de impuestos y por último el resultados de las ventas.

Rentabilidad 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.

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

La rentabilidad del activo de las MESE denotan dos periodos en la gráfica uno del 2000 al 2005 con un ligero sube y baja, una caída significativa en el 2006 y otro periodo con mejores resultados del 2007 al 2012 teniendo incluso un pico muy alto en el año 2010.

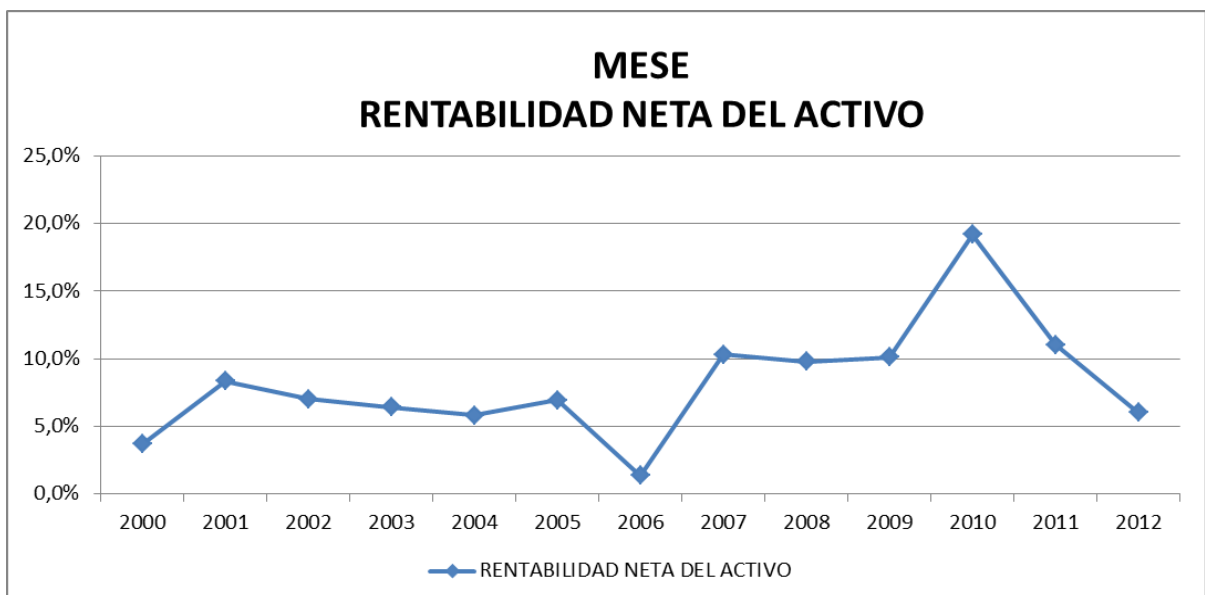


Figura Nro. 10 Rentabilidad Neta del Activo

Fuente: Superintendencia de Compañías año 2014

Elaborado por: Douglas Coello

Los activos de este tipo de empresas en el periodo analizado generan utilidades, no son muy altas pero son positivas, el único año crítico en este análisis es el año 2006 a pesar de que se obtuvo una rentabilidad financiera del 30.2% y la cual está dentro del promedio, al contrario la rentabilidad de los activos fue baja 1.4% lo que muestra que en este año las medianas empresas tuvieron muchos activos improductivos o que la carga de gastos financieros fueron muy elevados.

Al contrario en el año 2010 los activos fueron responsables del 19.2% de la rentabilidad de las medianas empresas un valor muy atractivo que pudo ser la causa para que este tipo de empresarios busquen la expansión o adquisición de nuevos negocios. Las utilidades de las medianas empresas en el periodo analizado reflejan que entre el 5% y 10% de estas son producto de la capacidad de los activos.

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

Lind, Marchal y Mason (2004) mencionan que un análisis de correlación es el estudio de la relación que existe entre las variables o también un conjunto de técnicas estadísticas empleado para medir la intensidad de la asociación entre dos variables.

El principal objetivo del análisis de correlación consiste en determinar qué tan intensa es la relación entre dos variables. La correlación es la forma numérica en la que la estadística ha podido evaluar la relación de dos o más variables, es decir, mide la dependencia de una variable con respecto de otra variable independiente.

La correlación estadística constituye una técnica estadística que nos indica si dos variables están relacionadas o no.

Las correlaciones pueden mostrarse de distintas formas, Gutiérrez (2010) las correlaciones pueden ser lineal positiva, lineal negativa, sin correlación, relaciones especiales, puntos aislados, estratificación.

- ✚ Correlación lineal positiva.- se observa que cuando crece X también lo hace Y.
- ✚ Correlación lineal negativa.- cuando X crece, Y disminuye y viceversa.
- ✚ Sin correlación.- es cuando los puntos están dispersos en la gráfica sin ningún patrón u orden aparente, ya que para los valores grandes de X, lo mismo se dan en valores grandes o pequeños de Y, en estos casos se dice que X y Y no están relacionadas.
- ✚ Relaciones especiales.- Los puntos en un diagrama de dispersión pueden seguir una diversidad de patrones.
- ✚ Puntos aislados.- en un diagrama de dispersión los punto se deben ajustar a una recta o a una curva. Una vez identificado, es necesario examinar si hay algunos puntos aislados que no se ajusten a tal patrón, estos datos pueden significar alguna situación especial o algún margen de error que se debe identificar la causa que motivó dicho resultado.
- ✚ Estratificado.- a veces cuando se analiza la relación entre dos variables, se debe intentar estratificar que significa dividir en categorías o estartos de datos.

CORRELACIÓN Nro. 1

En el siguiente cuadro se analiza la relación existente entre el endeudamiento patrimonial y la rentabilidad financiera de las medianas empresas del Ecuador.

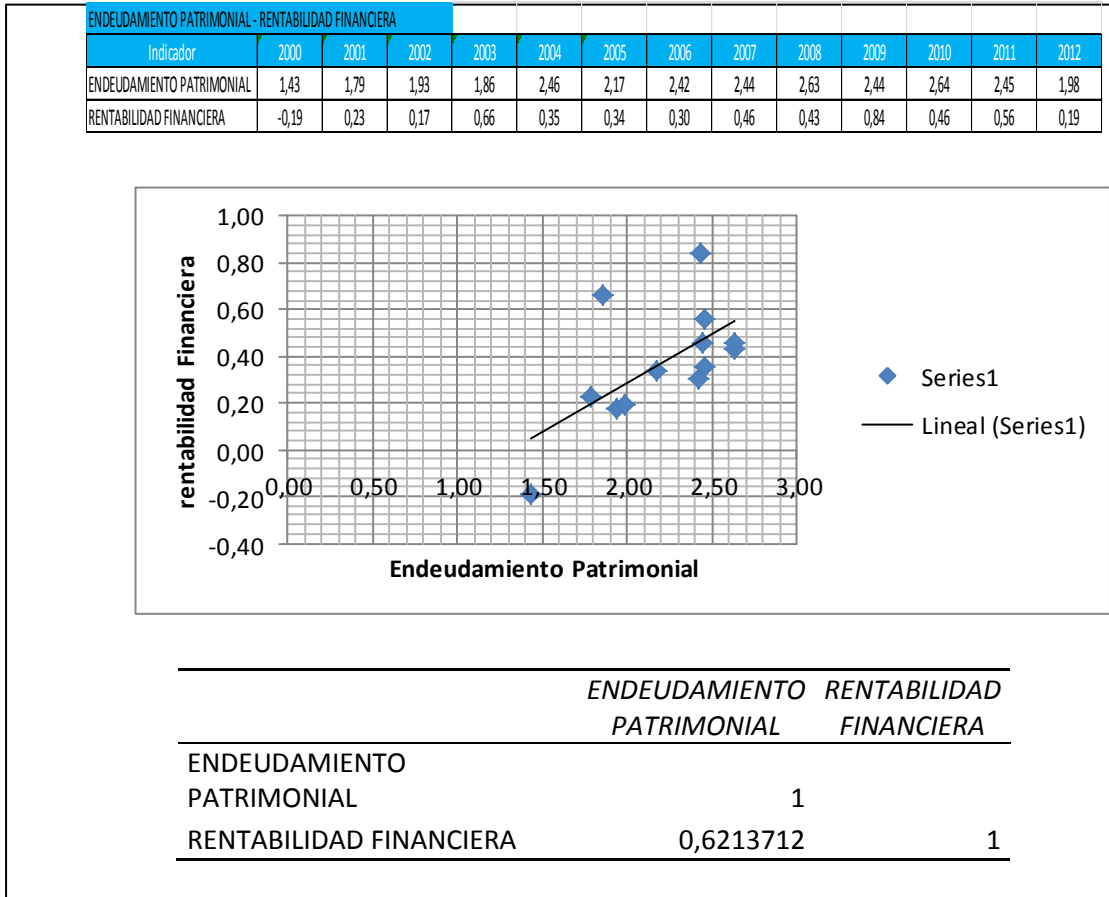


Figura Nro.11: Correlación entre endeudamiento patrimonial y rentabilidad financiera

Fuente: Superintendencia de Compañías año 2014

Elaborado por: Douglas Coello

Como se observa en la figura Nro. 11 La correlación existente entre el endeudamiento patrimonial y la rentabilidad financiera tiene una tendencia positiva lineal con un coeficiente de relación de 0.62 que es cercano a uno, lo que indica que mientras el endeudamiento patrimonial crece la rentabilidad financiera de las MESE también incrementa. Siendo una señal de suma importancia para los tomadores de decisiones de este tipo de compañías, demostrando que las empresas tienen una buena capacidad de pago y que el nivel de endeudamiento es óptimo si se conservan las negociaciones con un financiamiento no superior a los reflejados en el periodo analizado.

Es conveniente para las MESE que sus activos sean financiados con deuda ya que este tipo de empresas mantienen un patrimonio bajo y para sus actividades comerciales deben adquirir activos que le ayuden a mejorar la rentabilidad de las empresas.

CORRELACIÓN Nro. 2

A continuación se analiza la relación existente entre el endeudamiento patrimonial y la rentabilidad neta del activo, el coeficiente de correlación de estas dos variables es de 0.51 y existe una tendencia positiva.

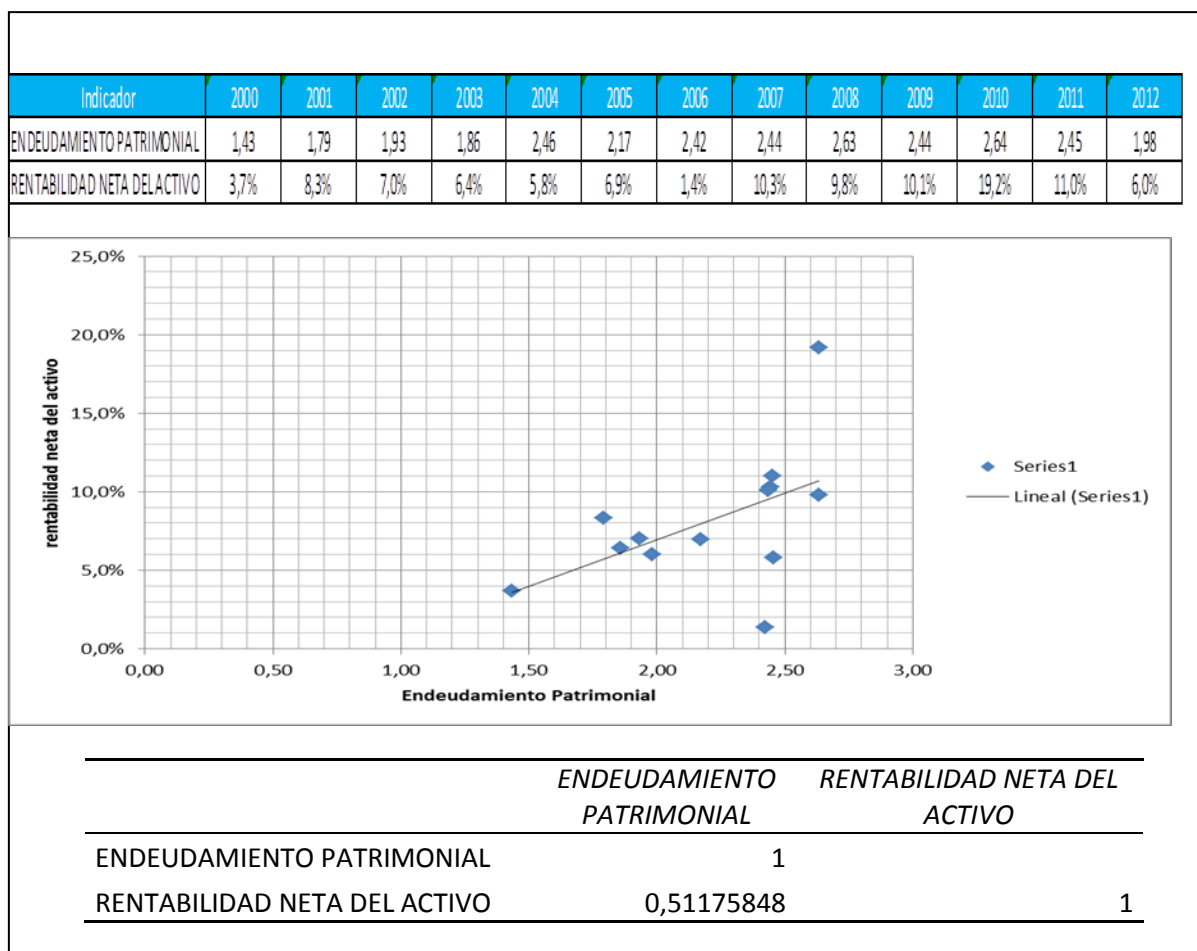


Figura Nro.12 Correlación entre endeudamiento patrimonial y rentabilidad del activo

Fuente: Superintendencia de Compañías año 2014

Elaborado por: Douglas Coello

Siguiendo con el análisis se observa que mientras el endeudamiento patrimonial aumenta también lo hace la rentabilidad del activo, la relación con pendiente positiva que presentan estos dos indicadores demuestra que a pesar de que los activos son financiados mayormente con deuda y no con capital la rentabilidad que producen estos activos se incrementa mientras más comprometido este el patrimonio de las empresas.

CORRELACIÓN Nro. 3

En la figura nro.13 se aprecia la relación que existe entre el apalancamiento y la rentabilidad financiera, en este caso se puede notar una pendiente negativa con un índice de correlación muy débil de 0.02 lo que demuestra que las medianas empresas durante el periodo 2000 a 2012 registran un nivel de apalancamiento alto pero que no necesariamente dieron resultados favorables en cuanto a la rentabilidad financiera.

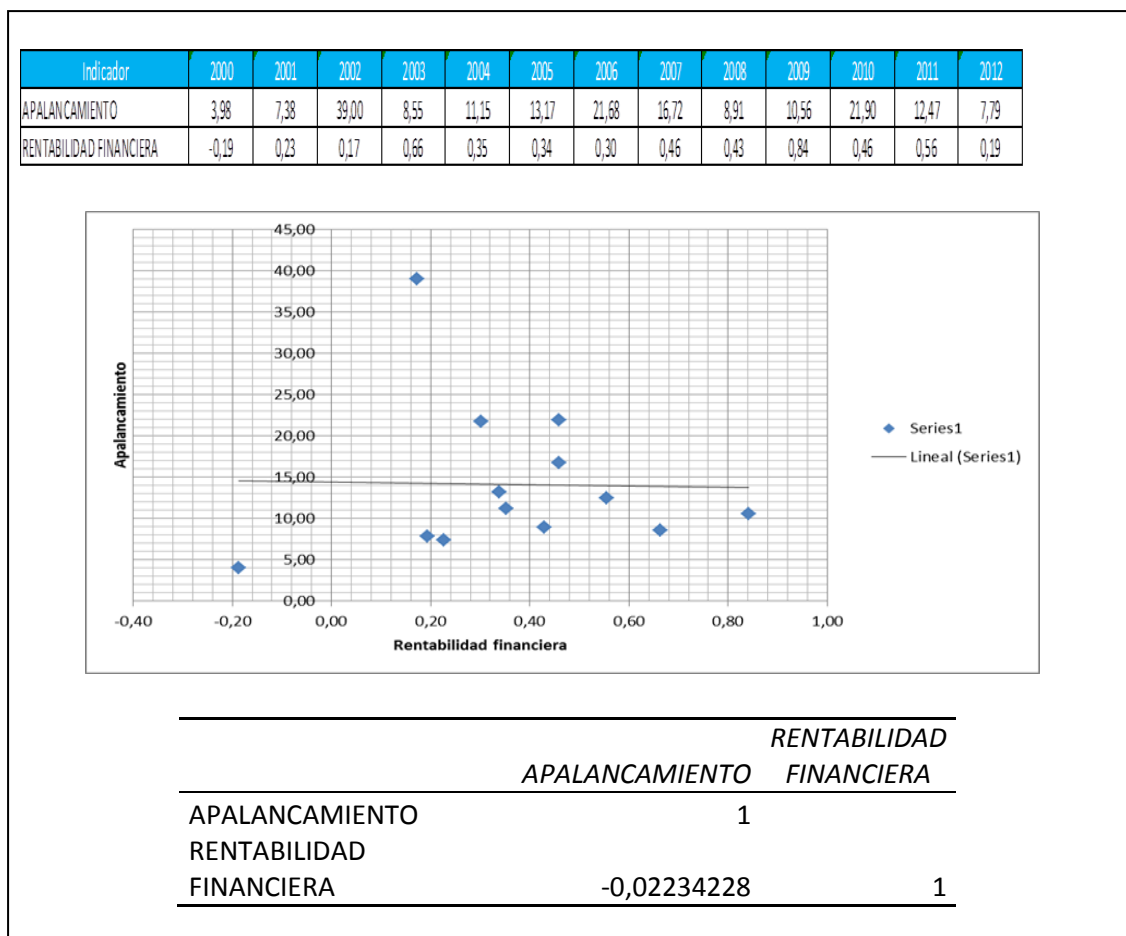


Figura Nro. 13 Correlación entre apalancamiento y rentabilidad financiera

Fuente: Superintendencia de Compañías año 2014

Elaborado por: Douglas Coello

Es importante resaltar que en el año 2002 las MESE incrementaron sus activos 39 veces versus su patrimonio pero solo tuvieron un rendimiento financiero del 17%, en cambio en el año 2009 con solo obtener un rendimiento de activos 10.56 veces su patrimonio la rentabilidad financiera fue del 84% lo que demuestra que al incrementar los activos en este

tipo de negocio no se recibirá necesariamente una mejor rentabilidad financiera, ya que el costo de financiamiento de los activos no ha sido el adecuado y se corre el riesgo de tener activos costosos y poco productivos.

CORRELACIÓN Nro. 4

Esta correlación abarca el endeudamiento y la rentabilidad del activo en la que se observa un índice de correlación directo pero débil de 0.48 y una correlación lineal positiva.

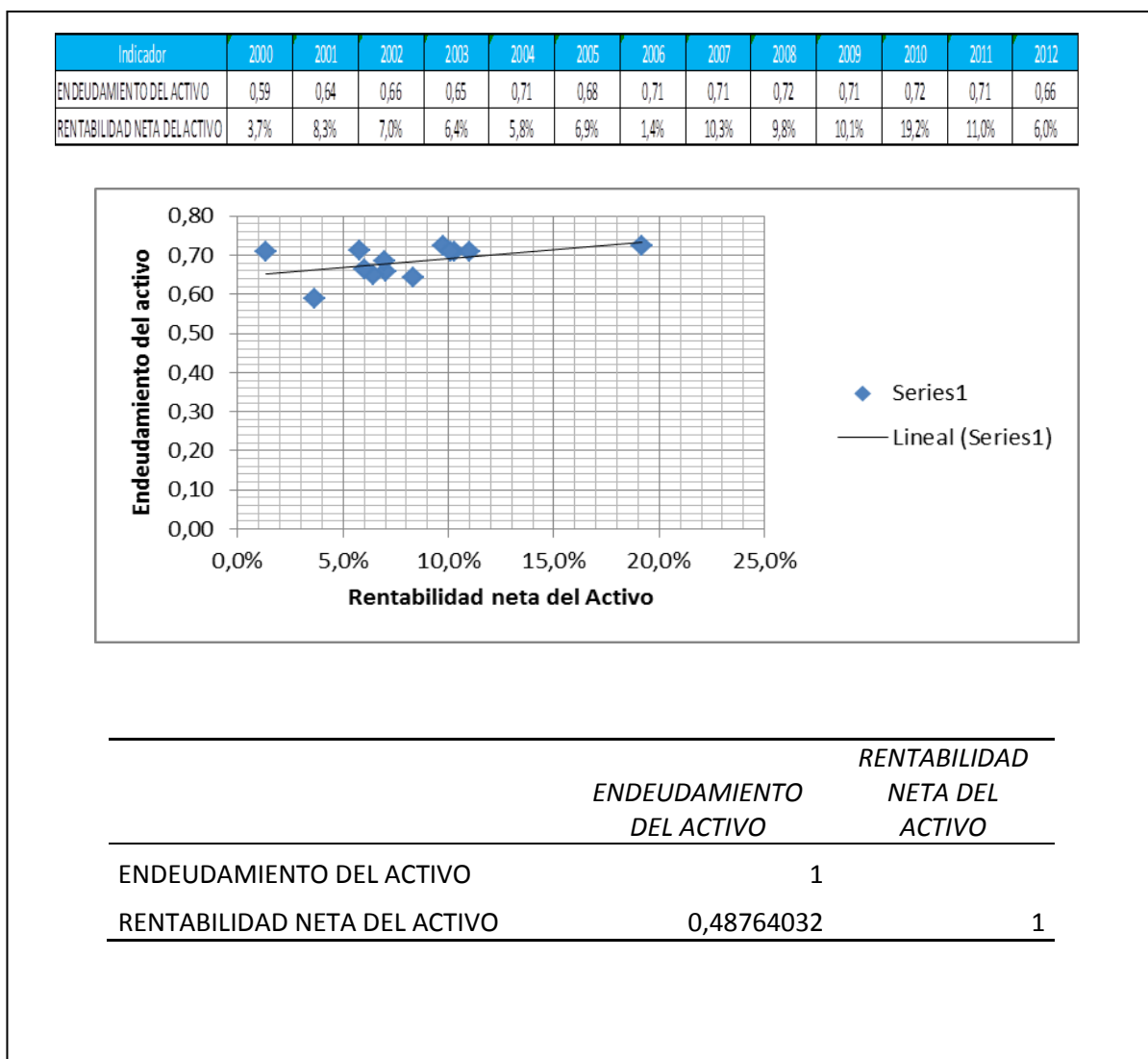


Figura Nro.14 Correlación entre endeudamiento del activo y rentabilidad del activo

Fuente: Superintendencia de Compañías año 2014

Elaborado por: Douglas Coello

Para continuar con la investigación de la rentabilidad financiera de las MESE se denota que en el periodo analizado el promedio de activos financiados con deuda es del 68% un valor representativo que evidencia que las MESE financian sus activos con deuda aunque la utilidad de los mismos no sea la más conveniente, por ejemplo en el año 2006 la MESE tenían el 71% de activos financiados con deuda pero estos produjeron solo el 1.4% de las utilidades del ejercicio.

CORRELACIÓN Nro. 5

Si comparamos el índice de endeudamiento del activo y la rentabilidad financiera se puede ver que la relación existente entre estas dos variables da una pendiente positiva con un coeficiente de correlación de 0.65, siendo esta una correlación lineal fuerte y positiva.

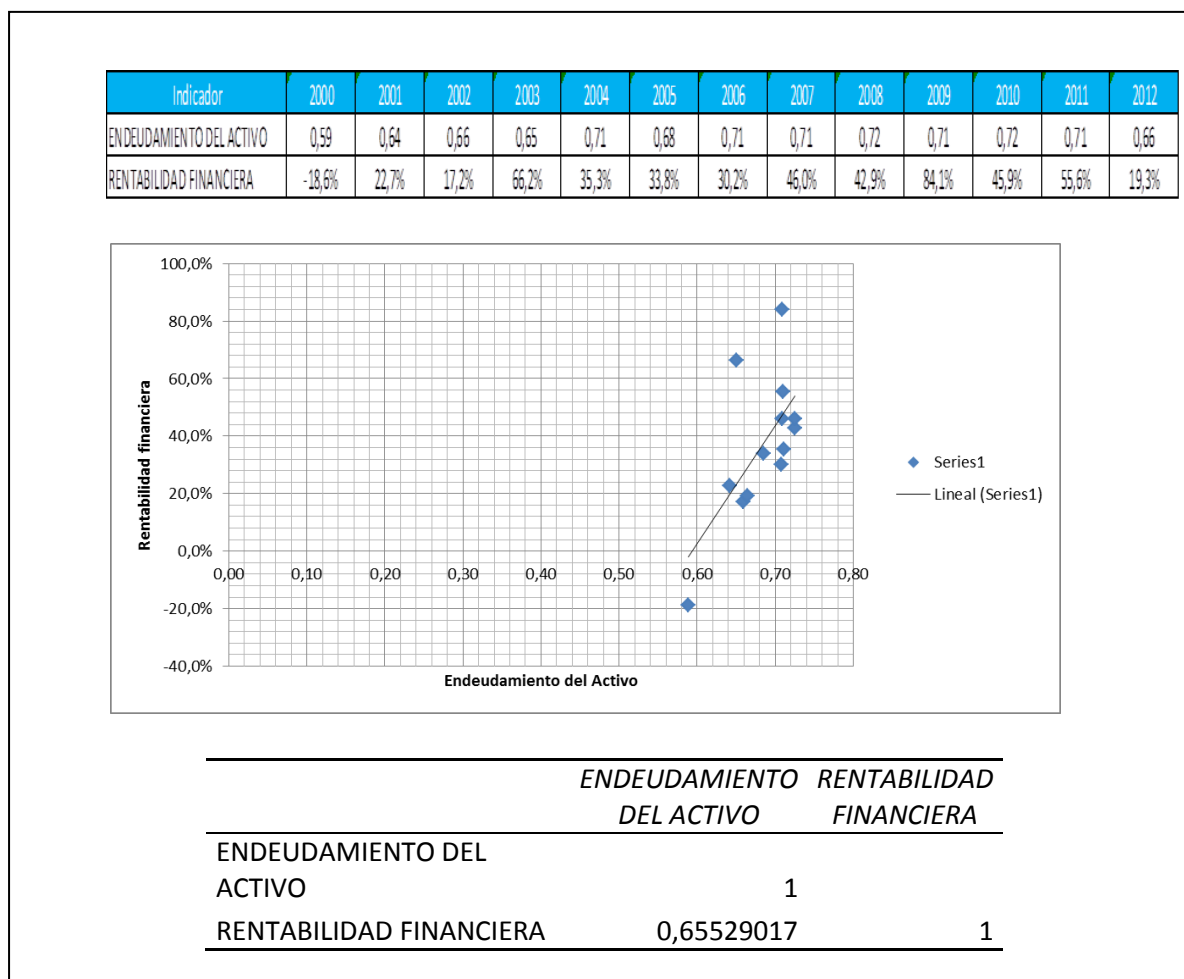


Figura Nro. 15 Correlación entre endeudamiento del activo y rentabilidad financiera.

Fuente: Superintendencia de Compañías año 2014

Elaborado por: Douglas Coello

Las MESE han tenido un elevado endeudamiento del activo durante el periodo analizado que no ha tenido mucha variación, al contrario la rentabilidad financiera ha tenido sus alta y bajas durante esta etapa a causa de las variaciones de las tasas de intereses, PIB y precio del petróleo que son factores que han influido en los resultados.

En esta correlación también se observa que aunque el endeudamiento del activo no varía mucho y mantiene un promedio del 68% la rentabilidad financiera al contrario muestra muchas variables con picos muy altos o muy bajos lo que demuestra que en muchos casos la rentabilidad de las MESE analizadas proviene de otras fuentes y no necesariamente del endeudamiento del activo, ya que muchos activos que adquieren la empresas son improductivos.

CAPITULO III

GESTIÓN FINANCIERA DE LAS MESE CLASIFICACIÓN CIIU- C107 ELABORACIÓN DE OTROS PRODUCTOS ALIMENTICIOS

3.1 Los gestores financieros de las MESE

Para el desarrollo de este trabajo de investigación se realizó una encuesta al sector de las medianas empresas societarias del Ecuador, a los tomadores de las decisiones financieras de dichas compañías, se utilizó una muestra representativa de la población, la encuesta está compuesta de 37 preguntas entre abiertas, cerradas y de opción múltiple.

La encuesta se aplica a las medianas empresas pertenecientes al grupo **"C107 elaboración de otros productos alimenticios"** este grupo pertenece a la sección de industrias manufactureras y dentro de este grupo encontramos la siguiente estructura esquemática por clase:

- ✚ C1071 Elaboración de productos de panadería.
- ✚ C1072 Elaboración de azúcar.
- ✚ C1073 Elaboración de cacao, chocolate y productos de confitería.
- ✚ C1074 Elaboración de macarrones, fideos, alucuzcuz y productos farináceos similares.
- ✚ C1075 Elaboración de comidas y platos preparados.
- ✚ C1079 Elaboración de otros productos alimenticios n.c.p.

Se inicia aclarando lo que significa el termino gestión, para los autores Laborda, de Zuani (2009) "si se recurre a la palabra gestión se encuentra que su significado es acción y efecto de gestionar, acción y efecto de administrar, y si se busca el origen etimológico de la palabra administración se encuentra que su significado es accion y efecto de gestionar" con esta referencia se puede concluir que los términos gestión y administración son sinónimos.

Para Horne, Wachowicz Jr. (2002) "la administración financiera se refiere a la adquisición, el financiamiento, y la administración de los activos con algún propósito general en mente". Estos autores también mencionan que las decisiones de la gestión financiera pueden ser de tres tipos: de inversión, de financiamiento y de administración de activos.

Por otra parte Nava (2014) menciona que el análisis financiero es una herramienta clave para el manejo gerencial de toda organización, ya que contempla un conjunto de principios y procedimientos empleados en la transformación de la información contable, económica y financiera que, una vez procesada, resulta útil para una toma de decisiones de inversión, financiación, planeación y control con mayor facilidad y pertinencia y permite comparar los resultados de una empresa de un lapso de tiempo con resultados de otros negocios similares.

Con la información presentada se resume que la gestión financiera es la herramienta que tienen las empresas para administrar sus recursos y asegurarse que son suficientes para cubrir sus gastos y optimizar la rentabilidad, y permanencia de la empresa en el futuro.

3.1.1 Perfil de los gestores financieros

Un gestor o administrador financiero es quien toma las decisiones de financiamiento en una compañía por este motivo veamos lo que nos dice Van, Wachowicz Jr. (2002) “los administradores financieros participan ahora de manera directa en los esfuerzos generales de las empresas para crear valor” en las grandes corporaciones, el área de finanzas forma parte de la responsabilidad del vicepresidente o director de finanzas quien por lo general rinde cuentas directas al presidente o director general.

Para Laborda, de Zuani (2009) “la posición actual sobre la función del empresario y del directivo y su beneficio, asume un postura ecléctica, aceptando que ambos realizan varias funciones necesarias para la vida de la empresa, destacándose que, mientras el directivo profesional se mueve en función de los recursos que controla, el empresario lo hace por la percepción de la oportunidad”

Quien lleva a cargo la responsabilidad de tomar decisiones financieras en las MESE puede ser el dueño de la empresa (empresario) o también uno de los directivos quién debe tener el conocimiento necesario para poder responder a la responsabilidad que le conlleva ser el tomador de las decisiones de financiamiento de una compañía.

En las medianas empresas analizadas del grupo C107 elaboración de otros productos alimenticios, mediante una encuesta realizada a empresas de este sector se muestra en la figura nro.16 el perfil de los empresarios de este tipo de compañías.

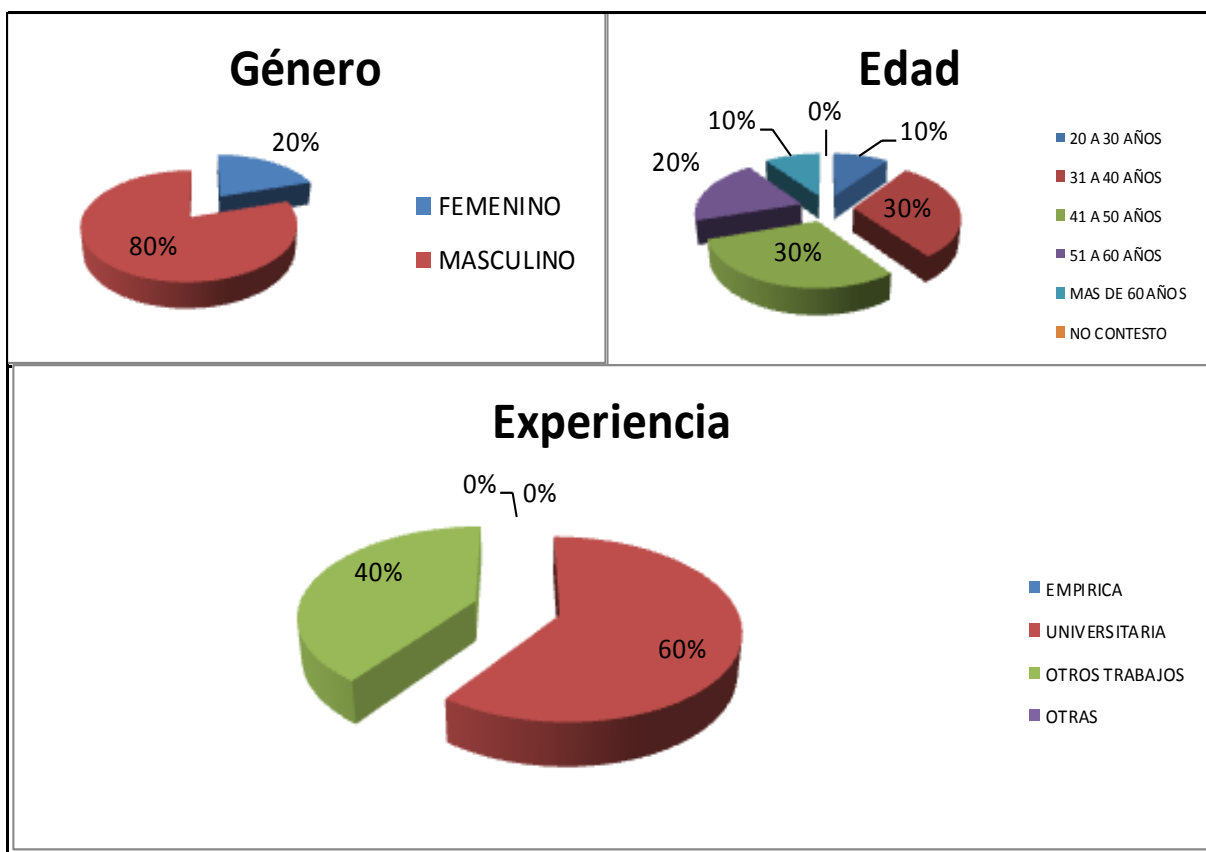


Figura Nro. 16: Perfil de los tomadores de decisiones financieras de las MESE

Fuente: Encuestas aplicadas a las MESE grupo C107.

Elaborado por: Douglas Coello

En esta figura se observa que las MESE del sector analizado confían muy poco en la dirección femenina ya que el 80% de los gestores financieros son hombres que oscilan entre los 31 a 50 años, también se aprecia que los menores de treinta o mayores de sesenta años no son las personas que ocupan estos puestos ya sean por ser muy jóvenes y no tener la experiencia necesaria o también por ser de edad muy avanzada los cuales si tienen la experiencia pero no la salud y vitalidad para este tipo de negocios.

Por otra parte los gestores financieros son personas con preparación universitaria y complementan su preparación con las experiencias obtenidas en otros trabajos, la gráfica

muestra que no existen directivos que manejen este tipo de empresas de forma empírica, al contrario la experiencia la han obtenido por estudios universitarios y gracias al trabajo desempeñado en otras empresas, es importante mencionar que en la actualidad existen muchas universidades que brindan educación a distancia o semi-presencial dirigida a personas que trabajan y quieren terminar sus estudios, esta es una herramienta importante que utilizan este tipo de empresarios mientras adquieren experiencias en otros trabajos para luego de obtener su título profesional ocupar cargos financieros en las mismas empresas que trabajan o en otras que ellos desarrollen.

3.1.2 Formación empírica de los gestores financieros de las MESE

Se entiende por empírico algo que ha surgido de la experiencia directa con las cosas. El empirismo es aquella filosofía que afirma que todo conocimiento humano es producto necesariamente de la experiencia, ha sido aprendido de ella y gracias a ella.

Deleuze (2002) El empirista puede decir: los conceptos son las cosas mismas, pero las cosas en estado libre y salvaje, más allá de los «predicados antropológicos». Hago, rehago y deshago mis conceptos a partir de un horizonte móvil, de un centro siempre descentrado, de una periferia siempre desplazada que los repite y diferencia a ella.

Existen muchos empresarios o dueños de negocios que no tienen un título profesional y el conocimiento adquirido es gracias a las experiencias en trabajos durante su vida laboral, a esto podríamos llamarle gestores financieros con formación empírica.

Un gran porcentaje de gestores financieros ocupan cargos gerenciales en las MESE, y el 20% de este tipo de empresas tienen como decisores financieros a contadores.

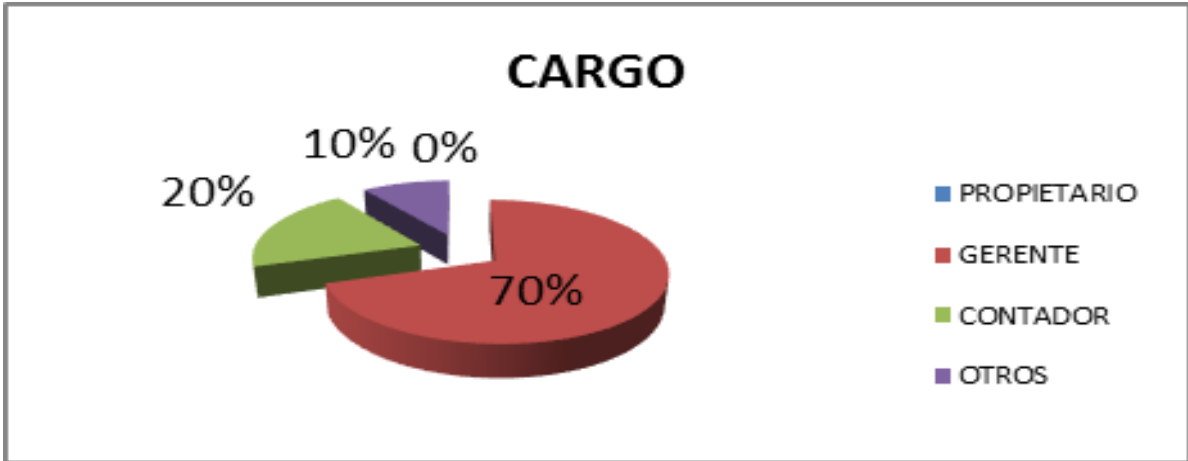


Figura Nro. 17: Cargo de los gestores financieros

Fuente: Encuestas aplicadas a las MESE grupo C107.

Elaborado por: Douglas Coello

En esta sección de compañías los tomadores de las decisiones financieras son los Gerentes que como se puede observar en la gráfica no son necesariamente los propietarios pero muchos de éstos si poseen un título universitario como se vio en la gráfica anterior que la experiencia de los gestores financieros es en base a un título universitario.

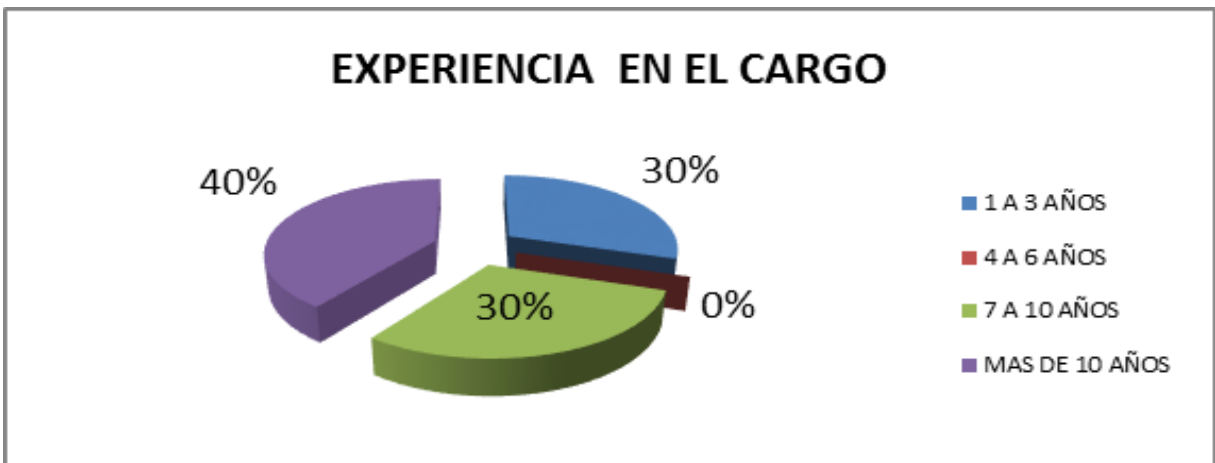


Figura Nro. 18: Años de experiencia en el cargo

Fuente: Encuestas aplicadas a las MESE grupo C107.

Elaborado por: Douglas Coello

La experiencia en el cargo puede ser de forma profesional o empírica a continuación se percibe que el 40% de los gestores financieros tienen más de 10 años de experiencia.

No existe una tendencia significativa a alguna cantidad de años de experiencia, más bien el tiempo de experiencia mínima requerida es de 1 año. Lo que se observa es que la mayoría de las MESE del sector estudiado tienen gestores financieros con una buena experiencia laboral ya que 70% tienen más de 7 años de experiencia en el cargo.

El tiempo que los gestores financieros llevan trabajando en las MESE analizadas es próximo a los años de experiencia laboral que poseen.

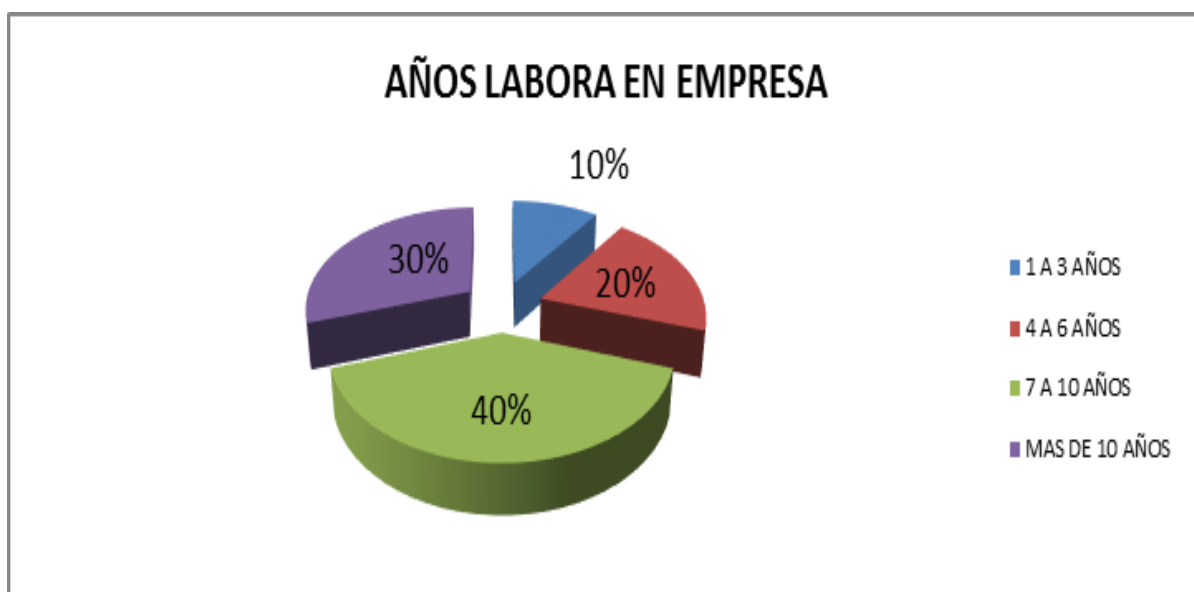


Figura Nro. 19: Años que labora en empresa

Fuente: Encuestas aplicadas a las MESE grupo C107.

Elaborado por: Douglas Coello

El 40% de los gestores financieros llevan laborando en estas empresas más de 7 años y el 30% más de 10 años, tiempo importante para conocer a cabalidad la estructura financiera de estas empresas y poder influenciar en los métodos de estructura de capital.

La mayoría de los gestores financieros de las MESE conocen cuantas empresas existen en el sector productivo al que pertenece su empresa, además consideran que sus empresas tienen ventaja en cuanto a la competencia, entre las ventajas que sobresalen está la calidad.

3.2 El financiamiento de las MESE.

Para conocer el financiamiento de las MESE se parte de lo que dicen Laborda, de Zuani (2009) sobre la función del sistema financiero “el sistema financiero de la empresa se ocupa de todas las decisiones relativas a la captación y administración de fondos utilizados en su actividad y comprende dos subgrupos: financiación e inversión” En el caso de financiación los autores antes mencionados refieren que es la captación de recursos financieros y la inversión es la aplicación de dichos recursos.

Como conclusión se describe que el financiamiento de las MESE es la captación de los recursos financieros para que con dichos recursos las empresas puedan desarrollar las actividades financieras y mejorar la rentabilidad del ejercicio.

EKOS NEGOCIOS (2012) “Las cifras de mortalidad de las Pymes son alarmantes. Se estima que el 80% de ellas no pasa de los 5 años y el 90% no llega a los 10. Según la Comisión para América Latina y el Caribe (CEPAL) apenas entre el 50% y el 25% se mantienen vivas luego de los tres años de existencia”

Para que una MESE se mantenga en el mercado por un largo tiempo es de suma importancia conocer a cabalidad las opciones de financiamiento que tienen y aprovechar al máximo las oportunidades que se presenten.

En el figura 20.- En relación con el sector Pyme se muestra que en promedio la opinión de la mayoría de los empresarios de las MESE del grupo “elaboración de otros productos alimenticios” considera que el sector de las Pymes está en crecimiento y como se mostró en el primer capítulo, desde el año 2000 al 2010 el número de MESE pertenecientes al sector Pyme duplicó el número compañías.

En la encuesta realizada a los gestores financieros de las MESE se percibe que el 40% está en total acuerdo que el sector de las Pymes ha crecido en los últimos años, un 30% comparte parcialmente esta afirmación y el 30% restante no comparte este criterio.

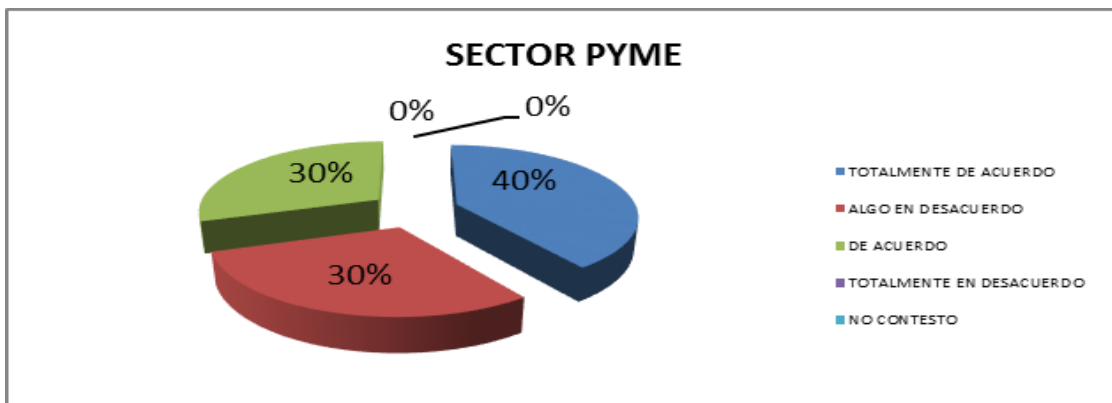


Figura Nro. 20: Sector Pyme

Fuente: Encuestas aplicadas a las MESE grupo C107.

Elaborado por: Douglas Coello

Con este crecimiento constante que reflejan las MESE del sector estudiado, se analiza también cómo ha evolucionado la utilización de herramientas financieras, y cuán útil ha sido el financiamiento para su estabilidad actual.

La figura Nro. 21. muestra que la mayoría de los gestores financieros consideran que el financiamiento externo mejora la rentabilidad de las MESE.

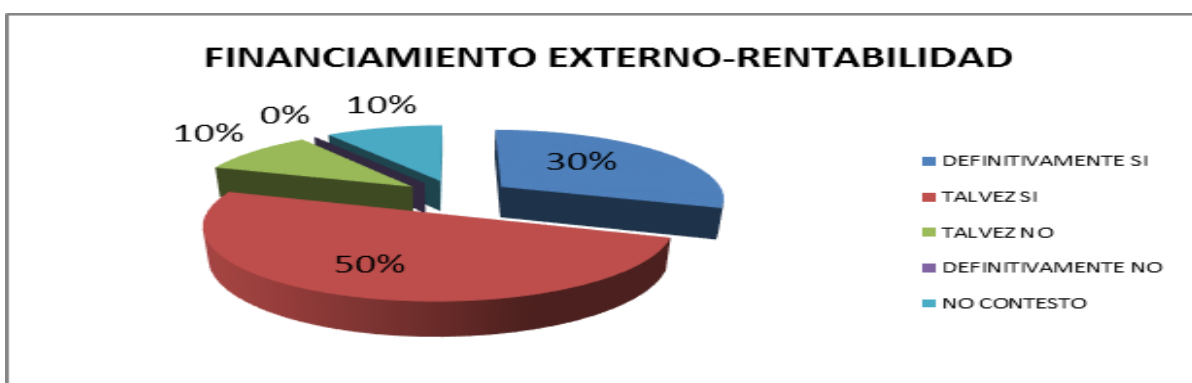


Figura Nro. 21: Financiamiento externo mejora la rentabilidad

Fuente: Encuestas aplicadas a las MESE grupo C107.

Elaborado por: Douglas Coello

En definitiva el financiamiento externo si mejora la rentabilidad de las empresas siempre y cuando se manejen tasas de intereses adecuadas y esto lo ratifican los gestores financieros, el 10% de los empresarios que no está de acuerdo con este criterio son los que no utilizan financiamiento y prefieren otros medios para satisfacer la necesidades de financiamiento de las empresas.

3.2.1 Las fuentes de financiamiento

Las fuentes de financiamiento en una empresa pueden provenir de medios internos o externos a continuación para conocer a fondo este tema se cita un concepto que exponen Laborda y de Zuani (2009) la financiación externa proviene del mundo exterior a la empresa, es decir del entorno financiero mercados financieros. De las fuentes de financiación externa pueden obtenerse recursos propios y ajenos:

Financiación externa propia.

- Capital social
- Subvenciones
- Primas de emisión

Financiación externa ajena.

- A corto plazo (financiación espontánea, créditos, y préstamos, descuento comercial y factoring)
- A largo plazo(títulos de renta fija, leasing, créditos y préstamos)

La financiación interna o autofinanciación provienen de los excedentes financieros que se generan como consecuencia de la actividad de la empresa y que permanecen en la misma incorporándose a su neto patrimonial como reservas.

Existen dos grandes modalidades de autofinanciación según su finalidad:

- Autofinanciación de mantenimiento (amortización y provisiones)
- Autofinanciación de expansión.(Reservas y remanentes)

Existen muchas fuentes de financiamiento y lo importante es saber elegir cual es la adecuada para el tipo de negocio y para la buena salud productiva de la empresa.

Posteriormente se describe por medio de gráficos lo que opinan los gestores financieros de las MESES encuestadas en cuanto a las fuentes de financiamiento.

En la figura 22.- se describe que la mitad de las MESE de este sector consideran que las fuentes de financiamiento que existen en los mercados financieros son suficientes y también suponen que las regulaciones del banco central son las adecuadas para este sector de la economía.

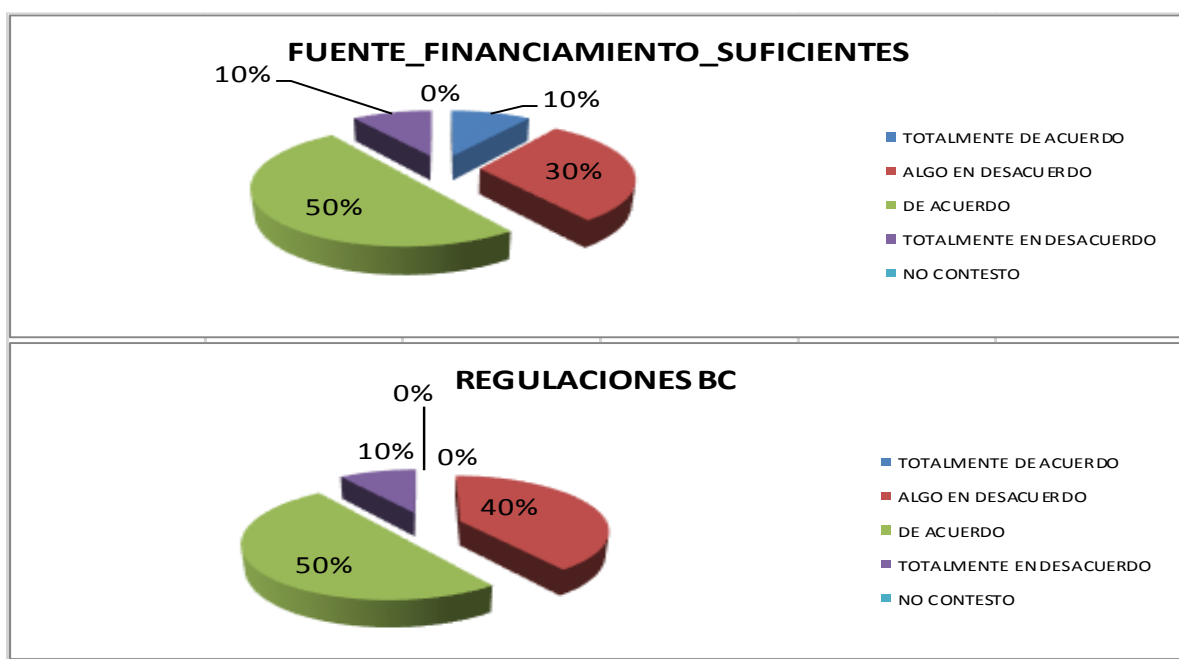


Figura Nro.22: Fuentes de financiamiento y regulaciones del banco central

Fuente: Encuestas aplicadas a las MESE grupo C107.

Elaborado por: Douglas Coello

La mayoría de los gestores financieros de las MESE del sector alimenticio creen que las fuentes de financiamiento que existen en el mercado benefician y son suficientes para este tipo de compañías y que las regulaciones del banco central son favorables, pero también existe un 40% que no está convencido de que las regulaciones del banco central sean las adecuadas y por ende buscan otro tipo de financiamiento como préstamos a casas de empeño, prestamistas informales, entre otras.

En la figura 23.- Se visualiza la viabilidad de acceso al crédito según la opinión de los gestores financieros de las MESE donde se describe que tipo de institución son las preferidas por los empresarios.

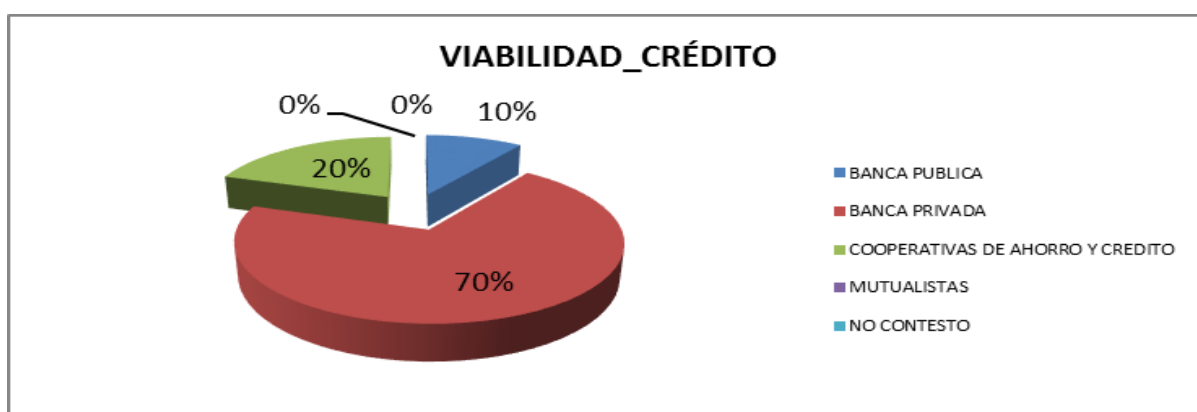


Figura Nro. 23: Viabilidad de acceso al crédito

Fuente: Encuestas aplicadas a las MESE grupo C107.

Elaborado por: Douglas Coello

En cuanto a la viabilidad de acceso al crédito en el figura nro. 23 se observa que el 70% de las MESE del sector otros productos alimenticios considera que la banca privada son las instituciones financieras más adecuadas para acceder a los créditos. Un 30% considera a las Cooperativas de ahorro y crédito y solo un 10% a la banca pública.

Como conclusión a los valores expuestos se describe que a pesar del impulso que está dando el Gobierno a las medianas empresas para el acceso al crédito en la banca pública, el sector de empresas analizado considera que la banca privada le da mejores beneficios y es más fácil conseguir financiamiento por este tipo de instituciones.

Acompañado de las ofertas y promociones que realizan las instituciones privadas para atraer clientes y vender sus productos financieros. La tendencia a elegir la banca privada es por los plazos de los créditos que estas Instituciones otorgan a las MESE.

Como se muestra seguidamente en la figura nro. 24 el plazo del crédito y los requisitos influyen en las decisiones de financiamiento de las MESE.

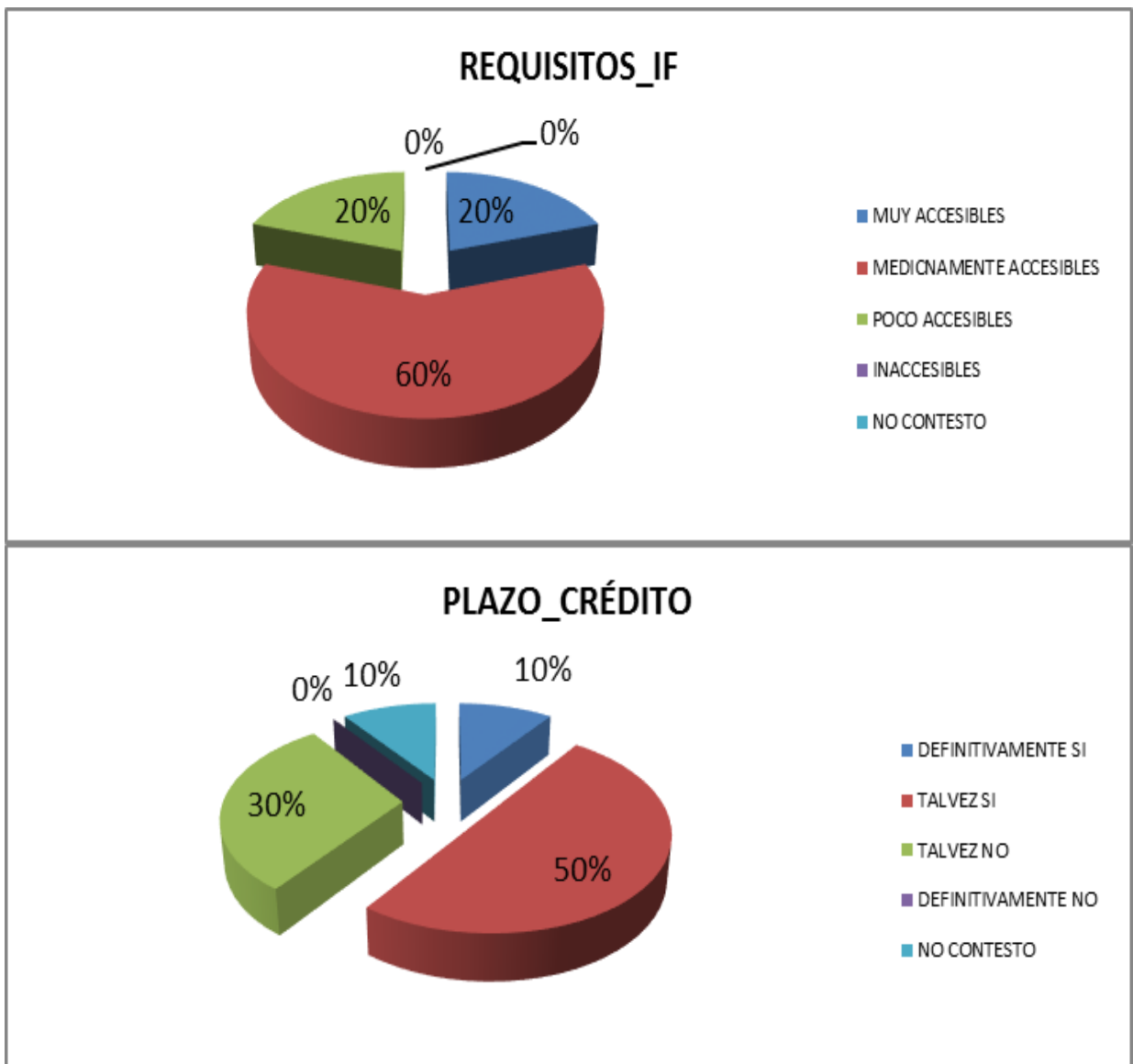


Figura Nro. 24: Plazo de los créditos y requisitos

Fuente: Encuestas aplicadas a las MESE grupo C107.

Elaborado por: Douglas Coello

El 50% de la población considera que el plazo que otorgan las instituciones financieras es suficiente para el desarrollo de las PYMES. También se aprecia que el 60% considera que los requisitos son “medianamente accesibles”, el 20% los considera “poco accesibles” y solo 20% los ve como “muy accesibles”.

En este punto es importante analizar que existe un 30% que no está de acuerdo con el plazo de crédito que otorgan las instituciones financieras y pueden ser por dos razones, la primera es que consideran que requieren mayor tiempo para cancelar los créditos, o que solo requieran créditos a corto plazo para no pagar muchos interés, pero el plazo que ofrecen las instituciones bancarias no se ajustan al requerimiento de este grupo de empresarios.

Existe un 20% de empresas que considera como poco accesible los requisitos solicitados por las instituciones financieras, como se vio en el primer capítulo uno de los requisitos que solicitan las instituciones de la banca privada es el historial crediticio, a muchos empresarios por diversas razones relacionadas al negocio le es difícil tener una historial crediticio limpio y esto perjudicaría considerablemente el acceso al crédito en cualquier institución financiera.

También existen empresas que no pueden acceder al crédito porque tienen poco tiempo de haber emprendido su negocio y no tienen las garantías necesarias para aplicar al crédito financiero.

Seguidamente se muestra el monto y tiempo de adjudicación del crédito en la figura nro. 25 observamos que el 70% de los financieros considera que el tiempo de adjudicación del crédito es muy rápido y solo el 30% lo considera lento. En cuanto al monto del crédito el 50% considera que es el adecuado, el 10% está completamente seguro que es el adecuado y solo el 30% no está de acuerdo con el monto.

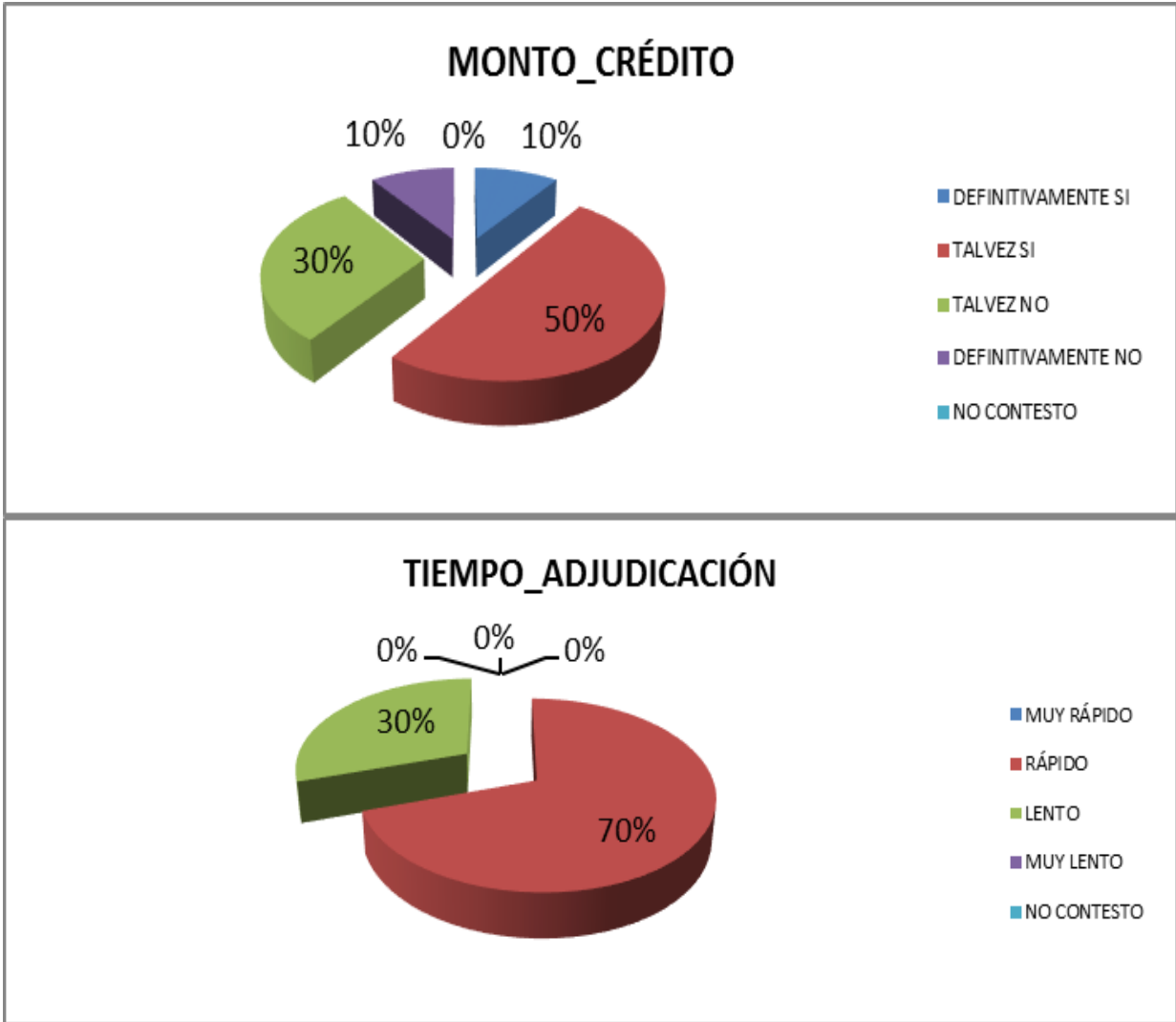


Figura Nro. 25: Monto y tiempo de adjudicación del crédito

Fuente: Encuestas aplicadas a las MESE grupo C107.

Elaborado por: Douglas Coello

Si comparamos el monto del crédito con el plazo se observa una similitud en los resultados donde la mayoría está de acuerdo con el monto y plazo que dan en estos momentos las instituciones financieras.

En cuanto al tiempo de adjudicación del crédito la mayoría lo considera adecuado seguramente porque a las instituciones financieras les interesa vender este tipo de productos a las empresas porque son de bajo riesgo y por ello agilitan los trámites para que el tiempo de adjudicación del crédito sea el adecuado.

En la figura nro.26 se observa que este grupo de empresas consideran que el mejor tipo de financiamiento para las Pymes son el financiamiento de capital y el financiamiento por deuda como los de mayor relevancia y como mediana relevancia las utilidades retenidas.

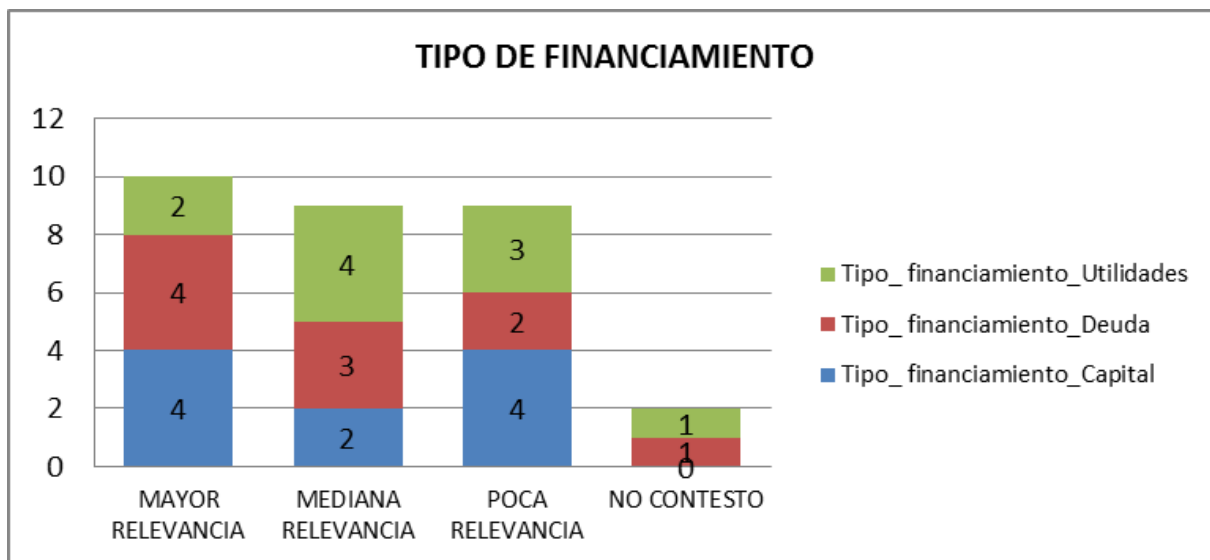


Figura Nro. 26: Tipo de Financiamiento

Fuente: Encuestas aplicadas a las MESE grupo C107.

Elaborado por: Douglas Coello

Existe una opinión dividida sobre cuál es el mejor tipo de financiamiento, el 40% de la población encuestada considera que es el financiamiento por deuda el de mayor relevancia y otro 40% opina que es el capital social, pero de estos dos se observa en el gráfico que el 70% de los gestores financieros consideran que la deuda sobresale como de mayor y mediana relevancia por lo que se considera como el mejor tipo de financiamiento para las MESE según la opinión de los empresarios.

Una vez conocida la opinión de los gestores financieros en cuanto al mejor tipo de financiamiento, se analiza cuáles son las fuentes de financiamiento que utilizan las MESE de este sector, entre las más comunes se tiene:

- Fondos propios
- Reinversión de utilidades

- Crédito del sistema bancario
- Proveedores
- Bonos (Pagarés)
- Emisión de acciones

Así se muestra en la figura 27 las fuentes de financiamiento que tienen las MESE del sector analizado y cuál es la relevancia que tiene cada una de ellas para las empresas analizadas.

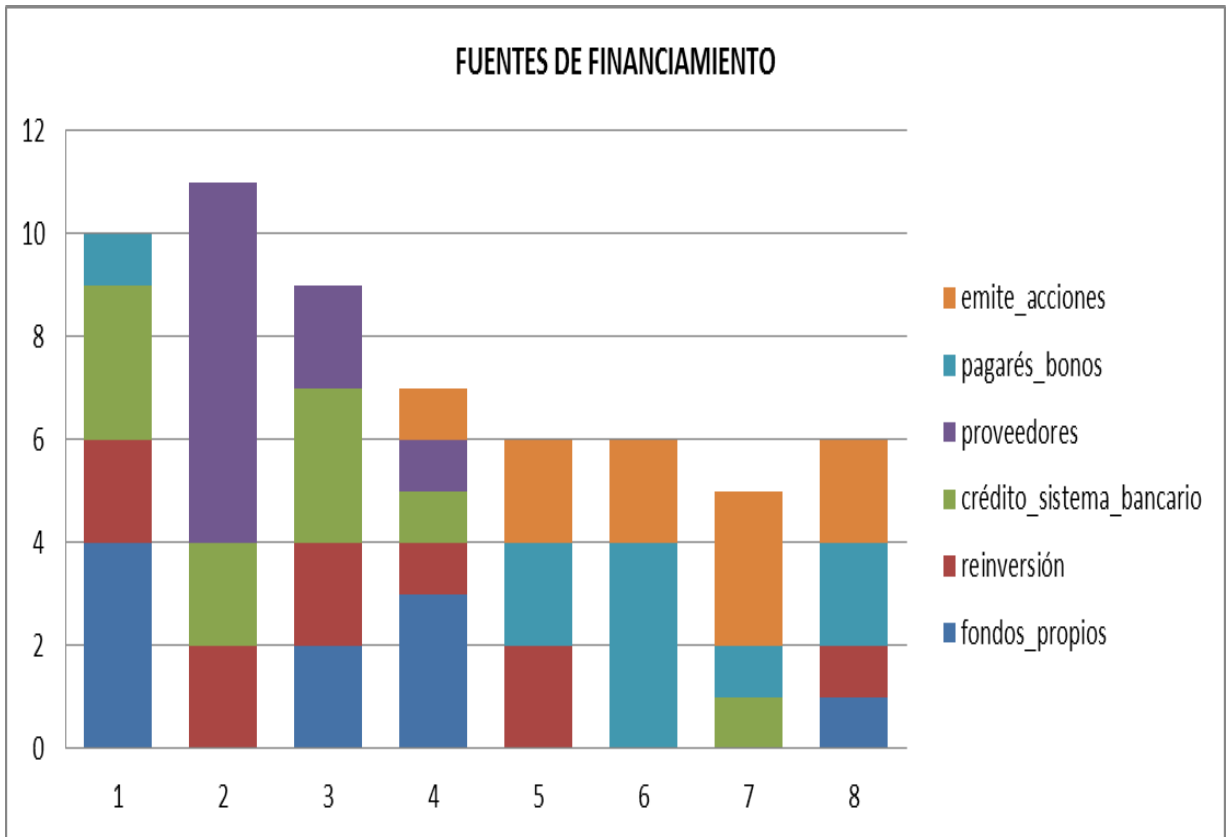


Figura Nro. 27: Fuentes de Financiamiento

Fuente: Encuestas aplicadas a las MESE grupo C107.

Elaborado por: Douglas Coello

Según la opinión de los gestores financieros las fuentes de financiamiento que utilizan las MESE del sector analizado consideran de mayor a menor relevancia lo siguiente: fondos propios, crédito bancario, proveedores, reinversión de utilidades, emisión de pagarés y bonos y como última y menor relevancia la emisión de acciones.

Así como la utilización de fondos propios para el financiamiento se observa que también tienen como mayor relevancia la utilización del crédito bancario, la mayoría de las MESE mantiene un nivel de endeudamiento alto, como lo vimos en el capítulo II y es porque una de sus fuentes de financiamiento relevantes es el crédito bancario. Se conoce que el 90% de las MESE se financia a través de préstamos realizados a instituciones financieras según la encuesta realizada. Muchas empresas utilizan como segunda opción el financiamiento con proveedores ya que este es menos riesgoso y ayuda a mejorar el flujo de efectivo.

En la figura nro. 28 se muestra que el 70% de las MESE usan frecuentemente el financiamiento en el corto plazo a través de proveedores.

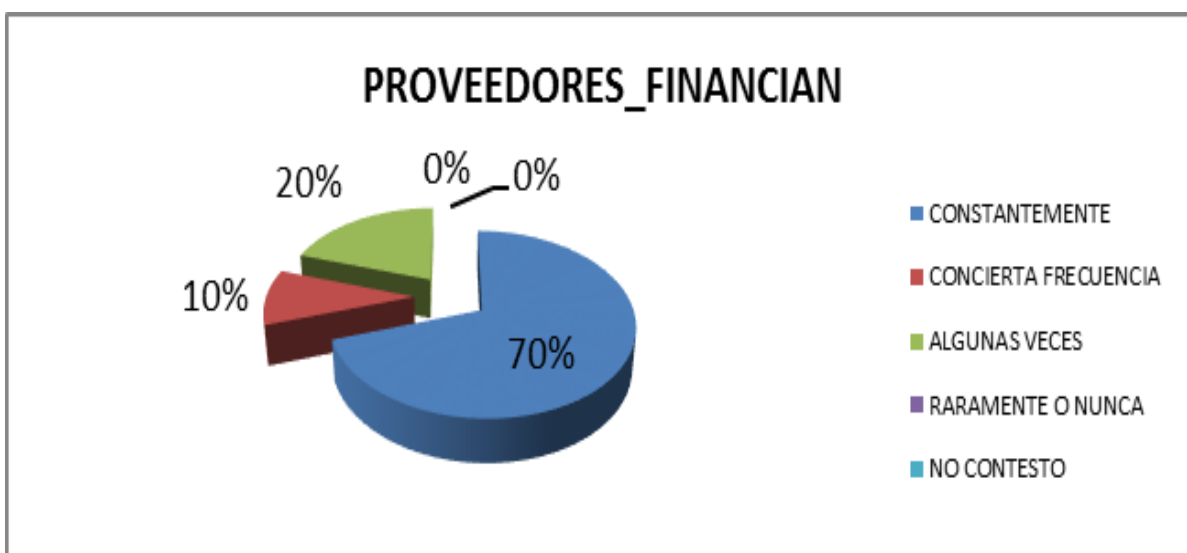


Figura Nro. 28: Financiación a través de proveedores

Fuente: Encuestas aplicadas a las MESE grupo C107.

Elaborado por: Douglas Coello

El financiamiento a través de proveedores es una de la fuentes más utilizadas por los gestores financieros, ya que de esta forma disminuyen el riesgo que tienen en los demás medios de financiamiento, incluso ésta podría ser la causa por la que la rentabilidad de los activos de las MESES representan solo del 5% al 10% de la rentabilidad financiera, porque al financiarse con los proveedores el costo impositivo es bajo pero el margen de utilidad también es limitado.

Los administradores financieros no consideran que el financiamiento externo limite el crecimiento de las MESE y no lo consideran como una carga impositiva así se presenta en la figura nro. 29.

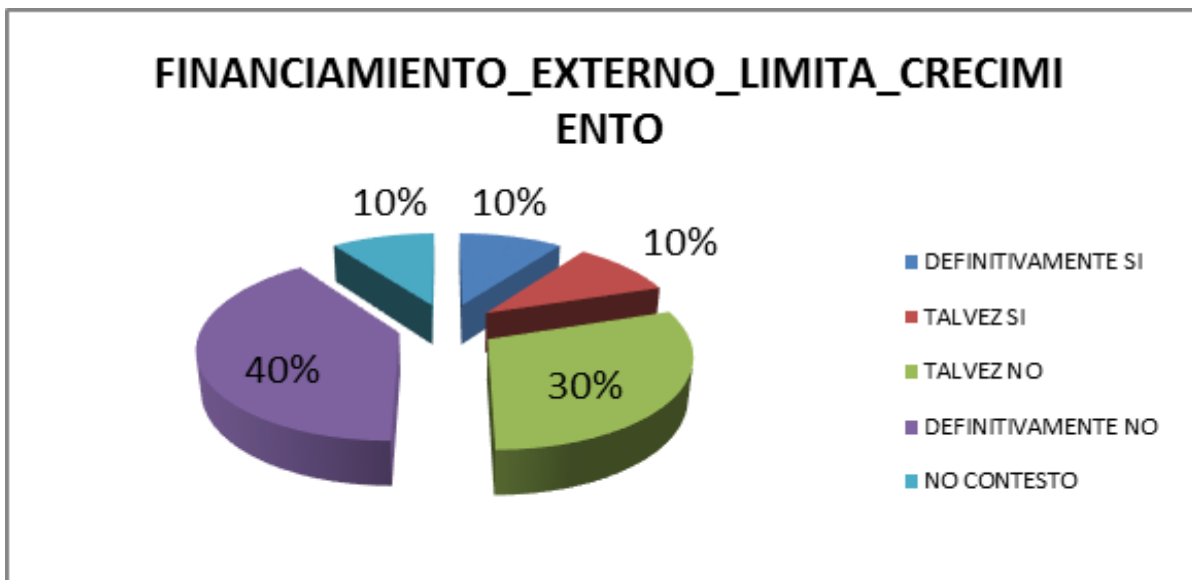


Figura Nro. 29: Financiamiento externo limita el crecimiento.

Fuente: Encuestas aplicadas a las MESE grupo C107.

Elaborado por: Douglas Coello

Existe un porcentaje mínimo de empresarios que piensan que es mejor mantenerse con un bajo nivel de endeudamiento y temen tomar riesgos porque creen que los intereses van a consumir su negocio.

Este pensamiento limita el crecimiento de dichas empresas porque como se demostró en el análisis realizado en el capítulo II el financiamiento externo ayuda a mejorar la rentabilidad de las empresas.

Del mismo modo la mayoría de los gestores financieros consideran que el financiamiento externo no limita el crecimiento sino que al contrario es una herramienta valiosa para que las empresas desarrollen nuevos proyectos de expansión, remodelación, creación de nuevos productos o procesos, etc.

3.2.2 El uso del financiamiento

Para que las empresas puedan obtener buenos resultados financieros es de mucha importancia el uso que le den al financiamiento. En la figura nro. 30 se observa que el 70% de los empresarios considera que la gestión financiera es importante para generar competitividad.

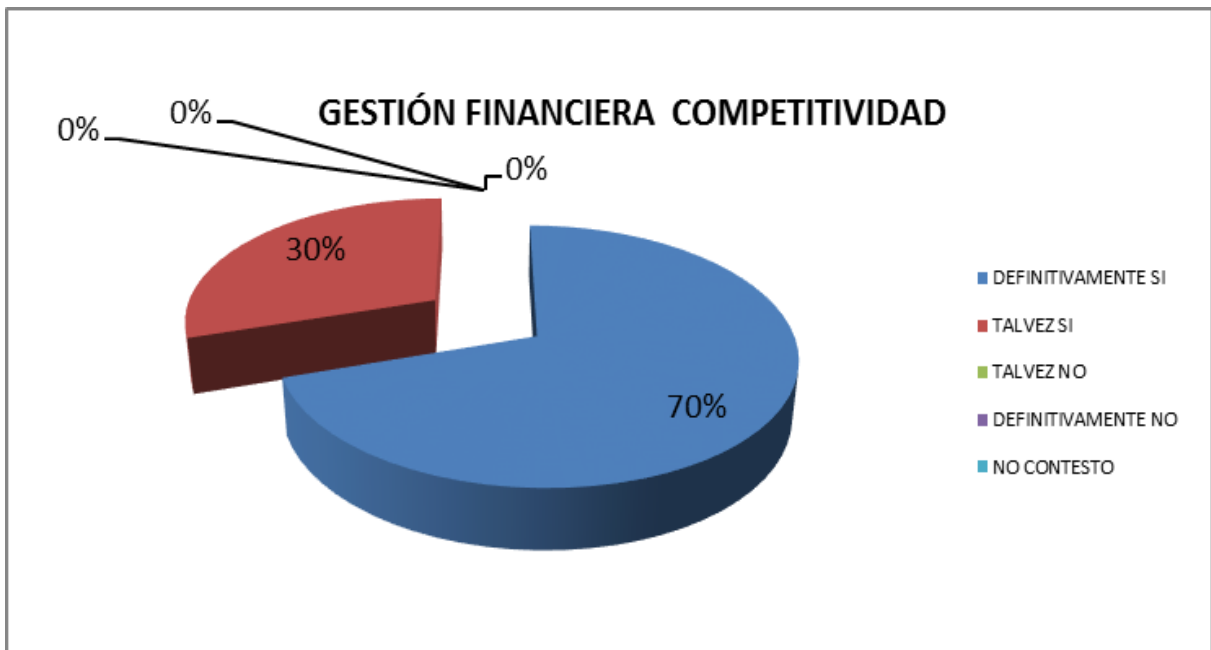


Figura Nro. 30: Competitividad de la gestión financiera

Fuente: Encuestas aplicadas a las MESE grupo C107.

Elaborado por: Douglas Coello

Existe un 30% de empresarios que no están convencidos de la importancia que tiene el uso del financiamiento, quizás por el temor a adquirir deudas limitan el crecimiento de este tipo de compañías ya que desconocen los beneficios que obtendrían con el buen financiamiento.

Pero la mayor parte de estos empresarios considera que la gestión financiera es esencial para generar competitividad una empresa que no utiliza una buena gestión financiera está encaminada al cierre es por esto que muchas medianas empresas tienen un tiempo de vida muy bajo debido al desconocimiento o desinterés por realizar análisis financieros.

Una de las fuentes de financiamiento que tienen las empresas es la de financiar con deuda sus activos, en la figura 31 se muestra que el 60% de los gestores de las MESES encuestadas está totalmente de acuerdo en financiar con deuda sus activos y también observamos que el 90% de estas compañías ha tomado deuda para algún objetivo específico.

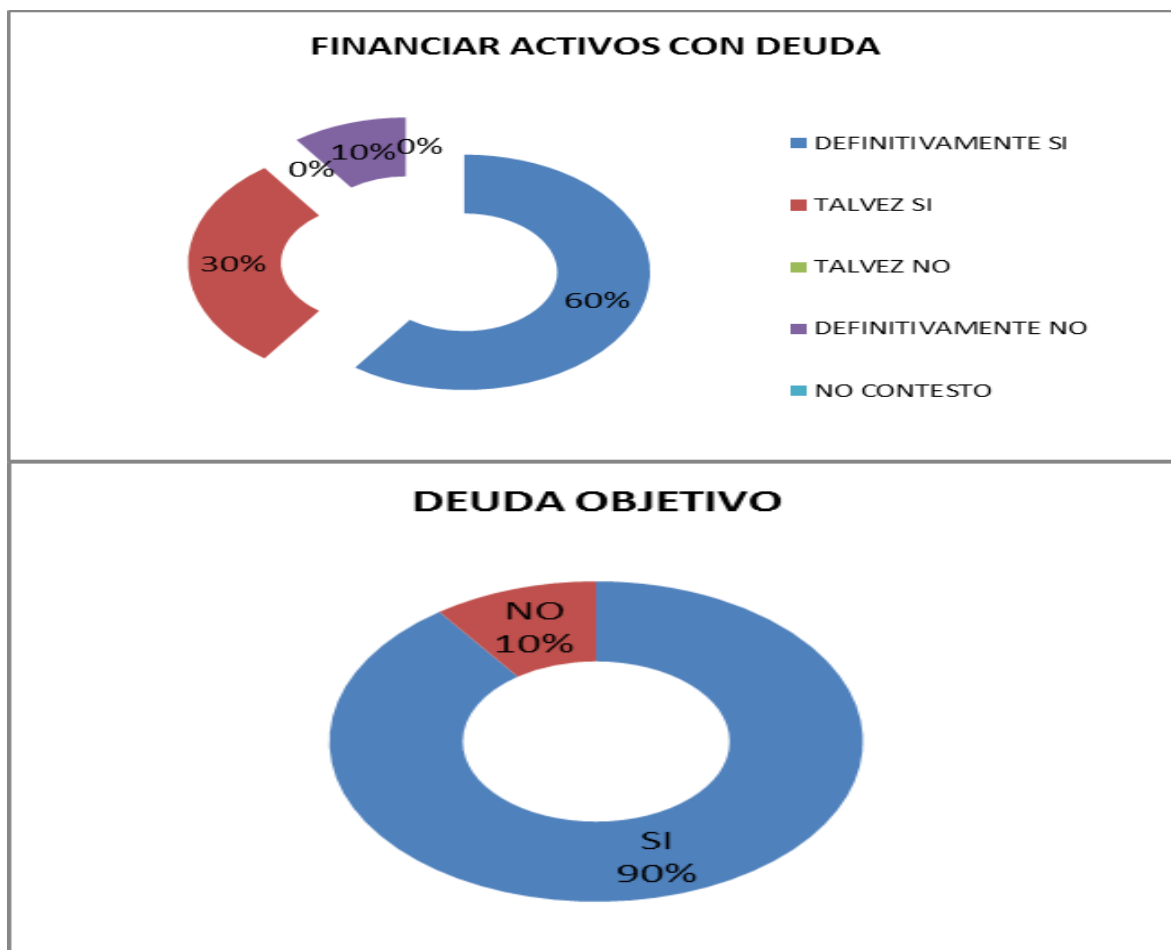


Figura Nro. 31: Deuda financiera

Fuente: Encuestas aplicadas a las MESE grupo C107.

Elaborado por: Douglas Coello

Es evidente que las MESE analizadas requieran deuda para algún objetivo específico y la gráfica anterior nos muestra que la mayor parte de la empresas han adquirido dichas deudas, también se observa que el mismo porcentaje considera que financiar los activos con deuda es lo adecuado, si se compara este resultado de las encuestas con los índices de endeudamiento del activo que se planteó en el capítulo II, existe concordancia con el alto nivel de endeudamiento del activo que presentan las MESE.

Las MESE del sector analizado deben tener precaución al financiar con deuda sus activos, porque así mismo se determinó que la rentabilidad neta del activo fue baja en comparación al promedio de rentabilidad financiera obtenido durante el periodo analizado. Existe un 10% de este tipo de empresas que no considera importante el financiar activos con deuda y no lo han hecho por que utilizan otro medio para financiar sus activos, talvez con proveedores a los cuales no les pagan intereses y no existe un riesgo por la deuda adquirida.

Para determinar el nivel óptimo de deuda y la frecuencia con que el que se deben realizar créditos la figura nro.32 nos indica que el 60% de la MESE consideran que el valor máximo de endeudamiento es del 0% al 30% y que toman deuda de forma habitual.

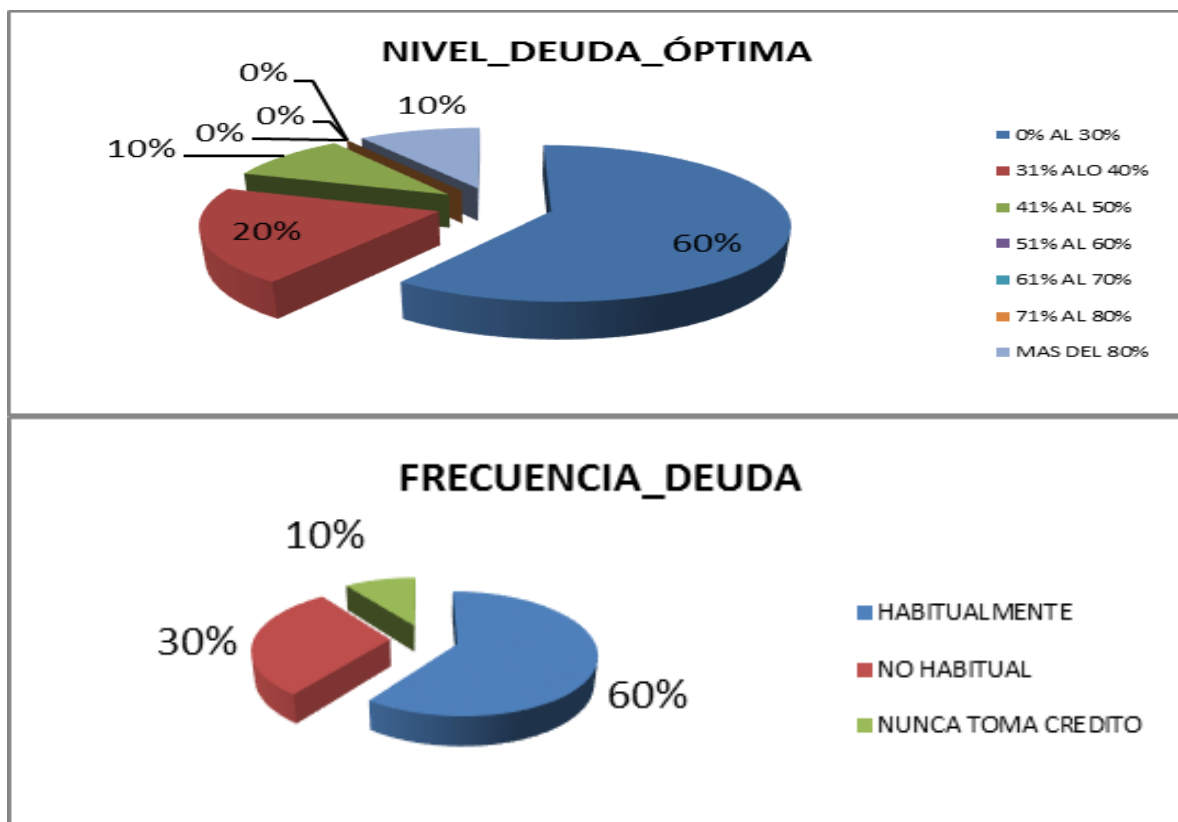


Figura Nro. 32: Frecuencia y nivel óptimo de deuda

Fuente: Encuestas aplicadas a las MESE grupo C107.

Elaborado por: Douglas Coello

Las mayoría de las MESES utilizan el crédito de manera habitual quizás por las ventajas que conlleva financiar sus activos con deuda manejando una tasa de interés adecuada, además desde el año 2008 el gobierno ecuatoriano regularizó las tasas de interés en el sector bancario, no permitiendo que este tipo de instituciones manejen tasa de créditos elevadas y beneficiando al sector empresarial.

La reinversión de las utilidades es una herramienta financiera que muchas empresas utilizan como medio de financiamiento a continuación en la figura 33 observamos:

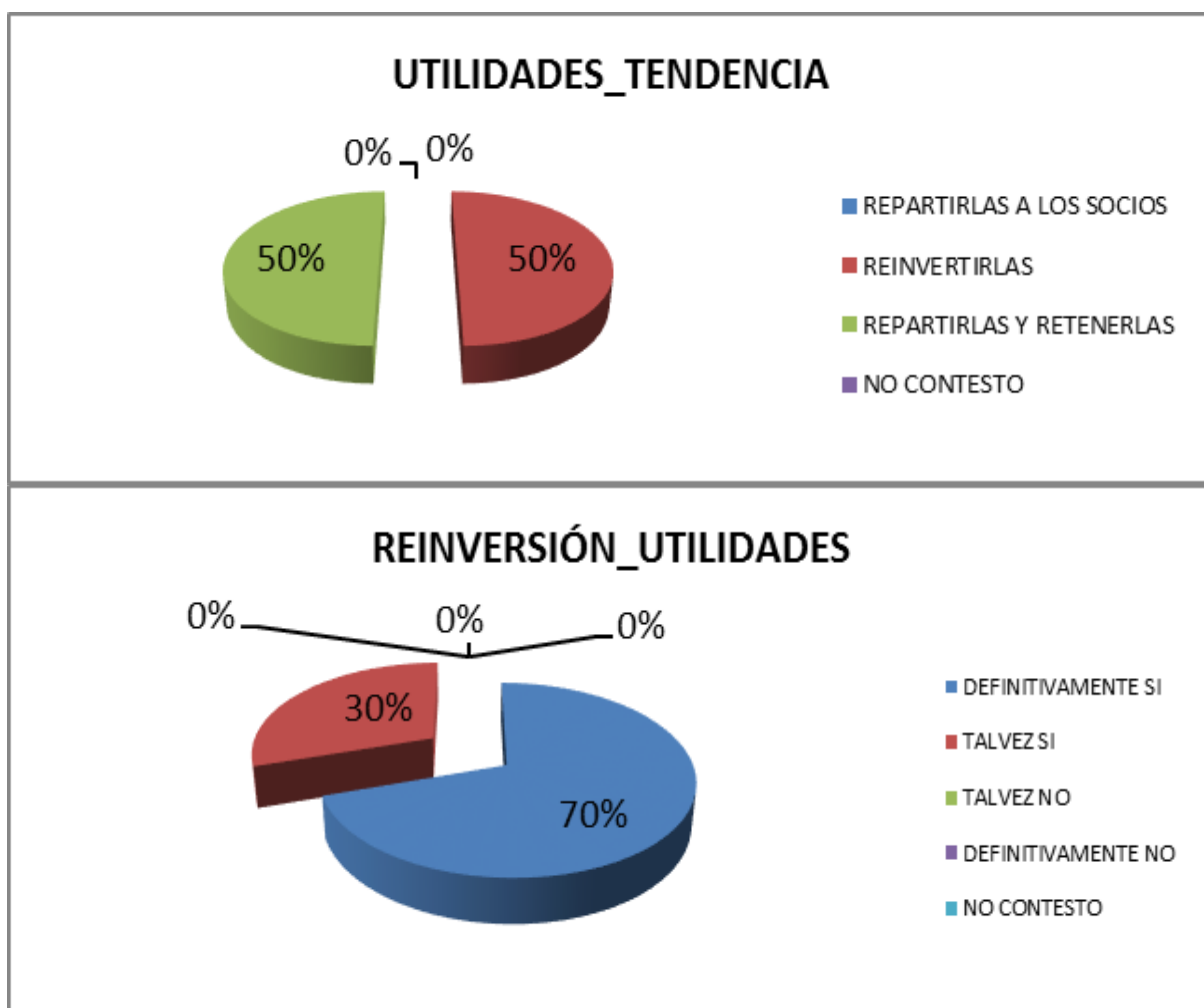


Figura Nro. 33: Reinversión de utilidades

Fuente: Encuestas aplicadas a las MESE grupo C107.

Elaborado por: Douglas Coello

Todos los tomadores de decisiones de las medianas empresas consideran que la reinversión de utilidades es positiva para el crecimiento de las MESE pero esto no significa que todas las empresas de este sector lo hagan, al contrario cuando las compañías del sector C107 “elaboración de otros productos alimenticios” obtienen utilidades, la tendencia es la siguiente: la mitad de la población ha optado por reinvertirlas y la otra mitad por repartirlas y retenerlas.

La asamblea del gobierno del Ecuador en el año 2009 aprobó una ley sobre la reinversión de utilidades. Las sociedades que reinviertan sus utilidades en el país podrán obtener una reducción de 10 puntos porcentuales de la tarifa del Impuesto a la Renta sobre el monto reinvertido en activos productivos, siempre y cuando lo destinen a la adquisición de maquinarias nuevas o equipos nuevos que se utilicen para su actividad productiva, así como para la adquisición de bienes relacionados con investigación y tecnología que mejoren productividad, generen diversificación productiva e incremento de empleo, para lo cual deberán efectuar el correspondiente aumento de capital y cumplir con los requisitos que se establecerán en el Reglamento a la presente Ley.

Con seguridad esta es una de las causas por lo que el 50% de las MESE del sector analizado opta por reinvertir las utilidades, ya que las tasas de impuesto a la renta para las empresas son muy elevadas, además con la reinversión de utilidades las empresas pueden incrementar la producción, mejorar los procesos y actualizar la tecnología para un crecimiento positivo de la empresa. Como se observó en la figura 28 la reinversión de utilidades no es utilizada por este tipo de empresa como única opción ya que muchos empresarios optan por repartirlas y retenerlas.

Para conocer como está destinado el financiamiento externo de las MESE en la figura Nro. 34 se observa un gráfico de barras apiladas que muestra cuál es la mayor relevancia en cuanto al destino del financiamiento.

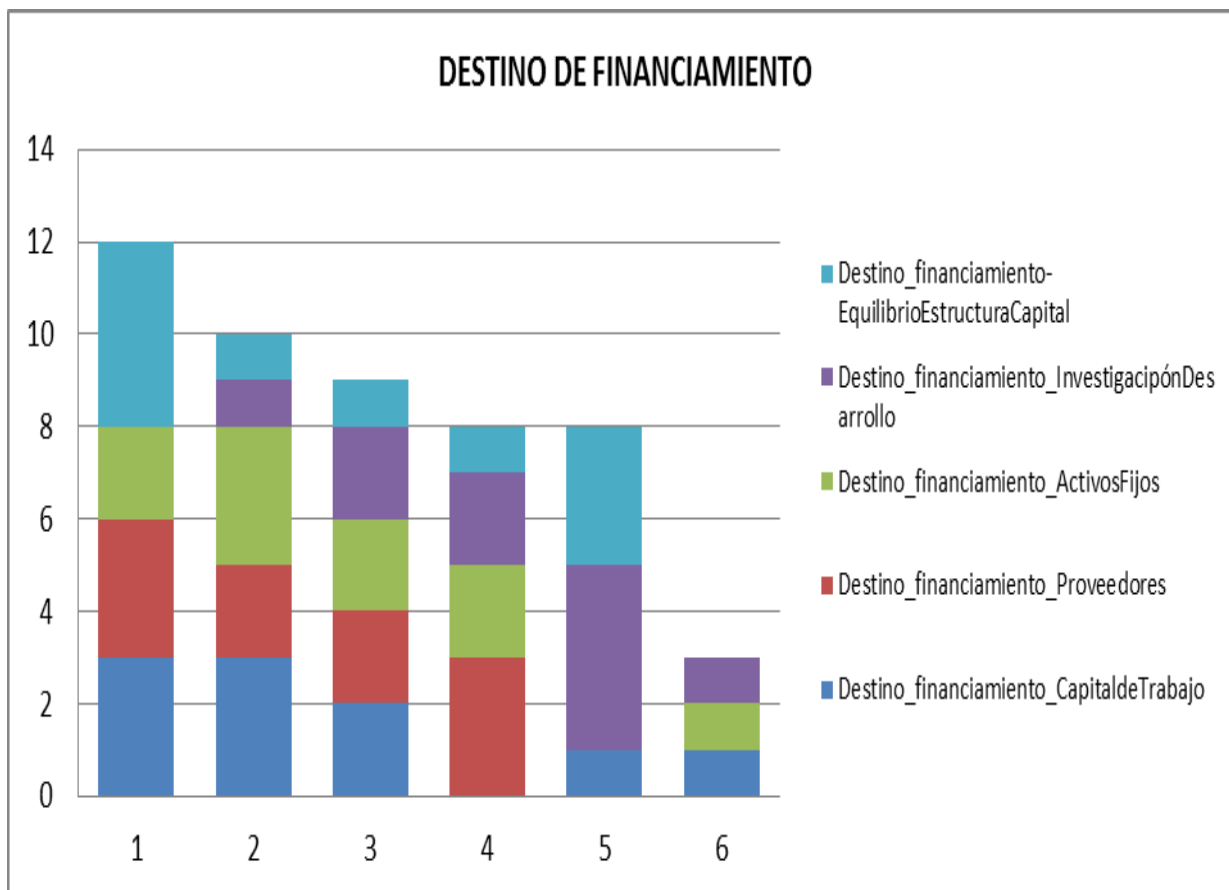


Figura Nro. 34: Destino del financiamiento

Fuente: Encuestas aplicadas a las MESE grupo C107.

Elaborado por: Douglas Coello

El financiamiento externo de las MESE analizadas está destinado en primer lugar a mantener en equilibrio la estructura de capital de las empresas como se vio en el capítulo anterior, las medianas empresas tiene un alto nivel de endeudamiento y tienen comprometido su patrimonio 2.2 veces, esta es la razón fundamental para que las empresas de este sector tengan como prioridad a la estructura de capital.

Las medianas empresas también destinan el financiamiento externo para la compra de activos fijos en una menor proporción que para el capital de trabajo o estructura de capital, así como también para el pago a los proveedores. Este grupo de empresas analizadas son el grupo C107 otros productos alimenticios, ellos acuden a los créditos en muchos casos para poder tener un buen capital de trabajo ya que los productos alimenticios vencen y no pueden acumular inventario excesivos porque se caducarían.

3.3 Las herramientas financieras que utilizan las MESE

Existen muchas herramientas financieras que pueden ser utilizadas para realizar los análisis financieros de las empresas.

La figura nro. 35 demuestra que el 90% de los gestores financieros consideran que el uso de herramientas financieras ayuda a tomar decisiones adecuadas a las Pymes.

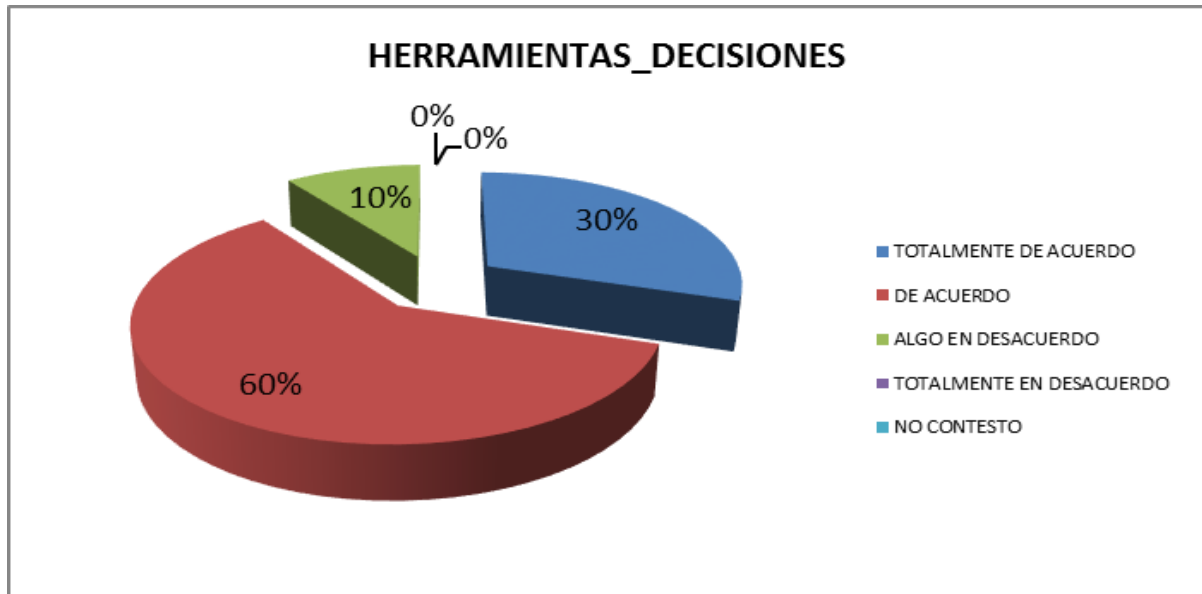


Figura Nro. 35: El uso de herramientas financieras

Fuente: Encuestas aplicadas a las MESE grupo C107.

Elaborado por: Douglas Coello

Existe un 10% que no considera importante el uso de herramientas financieras y coincide con el 10% que no tienen apertura al crédito financiero estos son personas que talvez no conocen el manejo de las herramientas financieras.

Es mínimo el porcentaje de empresarios que no consideran adecuado el uso de herramientas financieras, ya que la mayoría de ellos están convencidos que mediante el uso de herramientas financieras las empresas pueden obtener mejores resultados financieros, la rentabilidad financiera de las MESE esta en promedio entre el 30% y 60%, este es el efecto del alto nivel de endeudamiento que manejan este tipo de empresas y para obtener resultados positivos deben tener en claro la importancia del uso del financiamiento.

3.3.1 La utilidad de las herramientas financieras

Para conocer la utilidad de las herramientas financieras de la MESE se parte de lo que mencionan, Van y Wachowicz Jr.(2002) "Las razones financieras son las herramientas que se utilizan para evaluar la situación y el desempeño financiero de las empresas"

El uso de herramientas financieras ayuda a organizar la información financiera para que los administradores puedan tomar las decisiones adecuadas e incrementar la rentabilidad de las empresas.

En la encuesta realizada todos los entrevistados afirmaron que utilizan herramientas financieras, la frecuencia con la que recurren a la información financiera se muestra en el siguiente gráfico.

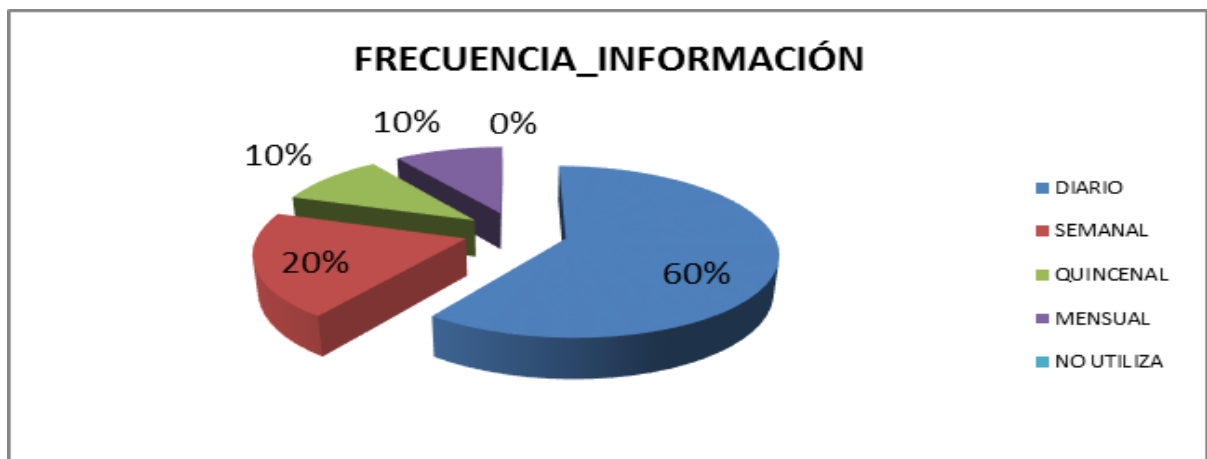


Figura Nro.36: Frecuencia en información financiera

Fuente: Encuestas aplicadas a las MESE grupo C107.

Elaborado por: Douglas Coello

Es necesario conocer que el 60% de las MESE del grupo C107 recurren diariamente a la información financiera como base para gestionar la empresa, un 20% lo hace semanalmente un 10% quincenal y 10% mensual. Ese porcentaje mayor que recurre diariamente a la información financiera lo hacen por la seguridad que les brindan las herramientas financieras.

En el figura nro. 37 se observa que la población entrevistada coincide en que las herramientas financieras han ayudado a mejorar el desempeño de las empresas.

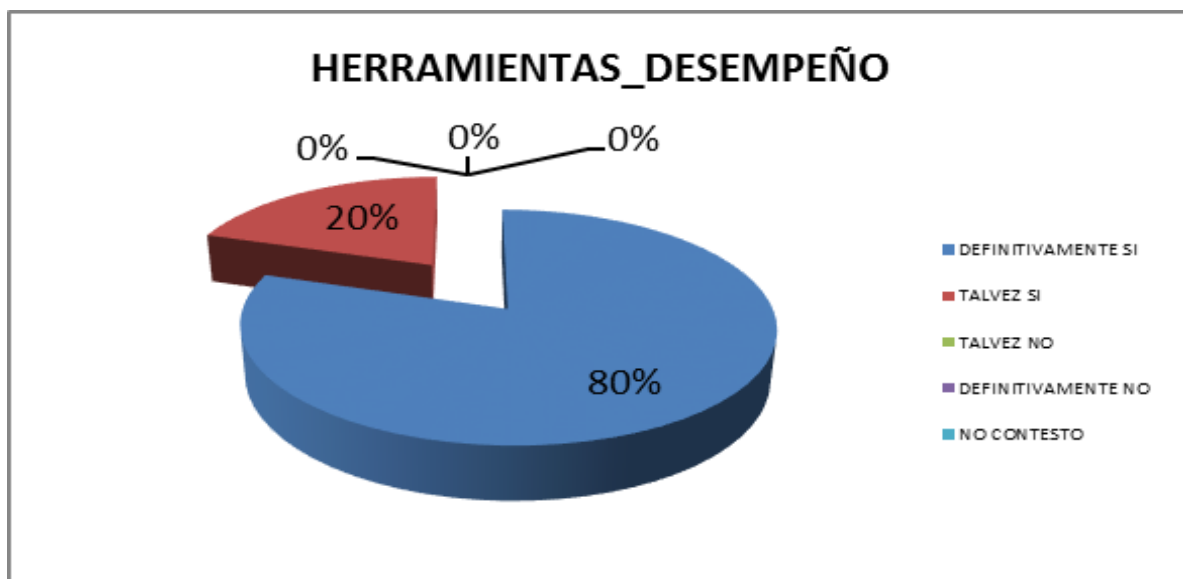


Figura Nro. 37: Desempeño de la empresa

Fuente: Encuestas aplicadas a las MESE grupo C107.

Elaborado por: Douglas Coello

Las MESE del grupo C107 utilizan herramientas financieras como: presupuesto, flujo de caja, ratios financieros entre otros. Cada una de estas herramientas son de mucho valor para los administradores financieros porque les permiten conocer y controlar la gestión financiera de las empresas y buscar el nivel óptimo de estructura de capital.

Los gestores financieros son los que le dan el mejor uso a las herramientas financieras porque los análisis que obtienen de estas herramientas les sirven para la toma de decisiones, son ellos los que deciden: de donde obtener los recursos, en donde invertir las ganancias, cuales son los beneficios o utilidades de las empresas.

Son los gestores o administradores financieros los que deciden la frecuencia con la que deben utilizar las herramientas financieras en base a las actividades económicas del negocio y en base a la estructura de capital que tenga la compañía.

3.3.2 Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera

Las empresas de esta investigación trabajan con muchas de las herramientas financieras que existen en el mercado en la figura 38 se presentan los distintos instrumentos financieros que utilizan las MESE del sector analizado.

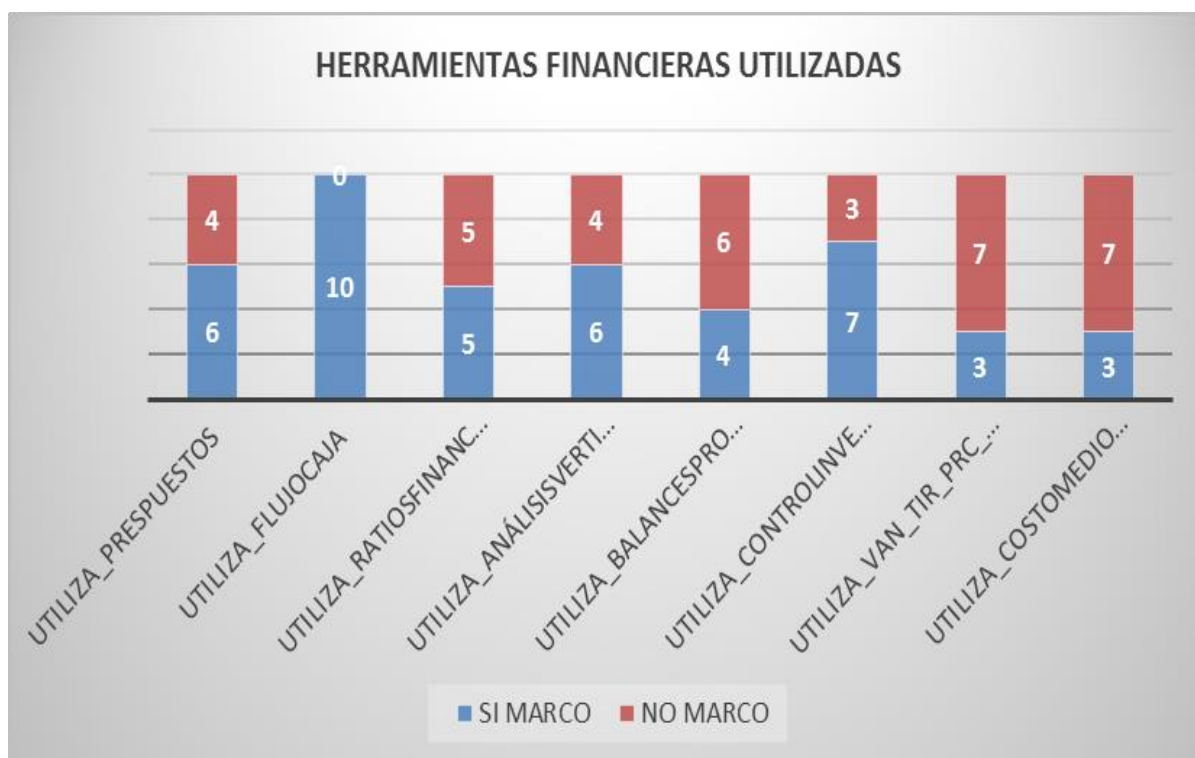


Figura Nro. 38: Utilización de herramientas financieras

Fuente: Encuestas aplicadas a las MESE grupo C107.

Elaborado por: Douglas Coello

Los presupuestos son utilizados por la mayoría, pero es el flujo de caja el que es usado por todas las MESE, también manejan de forma representativa el análisis horizontal y vertical y el control de inventarios.

Van, Wachowicz Jr. (2002) mencionan “el estado de flujo de fondos refleja los cambios netos, más que brutos, entre dos balances generales comparables de diferentes periodos” ésta comparación sirve para conocer la disponibilidad de fondos que tiene la empresa para pagar sus obligaciones.

El flujo de caja es la herramienta financiera más utilizada en este sector de las compañías y como se vio en el punto 3.3.1 los gestores financieros recurren a la revisión de esta información de manera diaria, como el sector de las MESE tienen un índice de endeudamiento elevado deben recurrir a diario a la revisión del flujo de fondos por las diversas cuentas que deben ser canceladas.

Un gran porcentaje de empresarios el 60% utiliza los presupuestos y los análisis horizontal y vertical, los primeros pueden ser utilizados de forma mensual y sirven para proyectar valores ya sean de resultados o gastos, los segundos sirven para comparar los resultados de la empresa de un periodo a otro y el peso de la estructura de los estados financieros.

Solo el 50% de las MESE de este sector utiliza los ratios financieros de los cuales ya hablamos en el capítulo II, la diferencia no los conoce o no les da la importancia necesaria. Del mismo modo son poco utilizados el balance proforma, la VAN, TIR y costo medio del capital.

Estos últimos sirven a la empresa en diferentes situaciones a continuación detallamos cada uno de ellos mediante los conceptos que nos otorgan Van, Wachowicz (2002):

Balance Proforma.- El balance de situación proforma se define como el estado que presenta la situación financiera de una empresa en una fecha futura

TIR.- Es una tasa de descuento que iguala el valor presente de los flujos de efectivo neto futuros de un proyecto de inversión con la salida inicial del proyecto.

VAN.- es un indicador financiero que mide los flujos futuros de los ingresos y egresos que tendrá un proyecto para conocer si el proyecto es viable.

Costo medio del capital.- es una tasa de descuento que mide el coste de capital entendido éste como una media ponderada entre la proporción de recursos propios y la proporción de recursos ajenos.

3.4 Factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESE

Los factores que son determinantes en la decisión de financiamiento de las MESE se analizan en el siguiente gráfico.

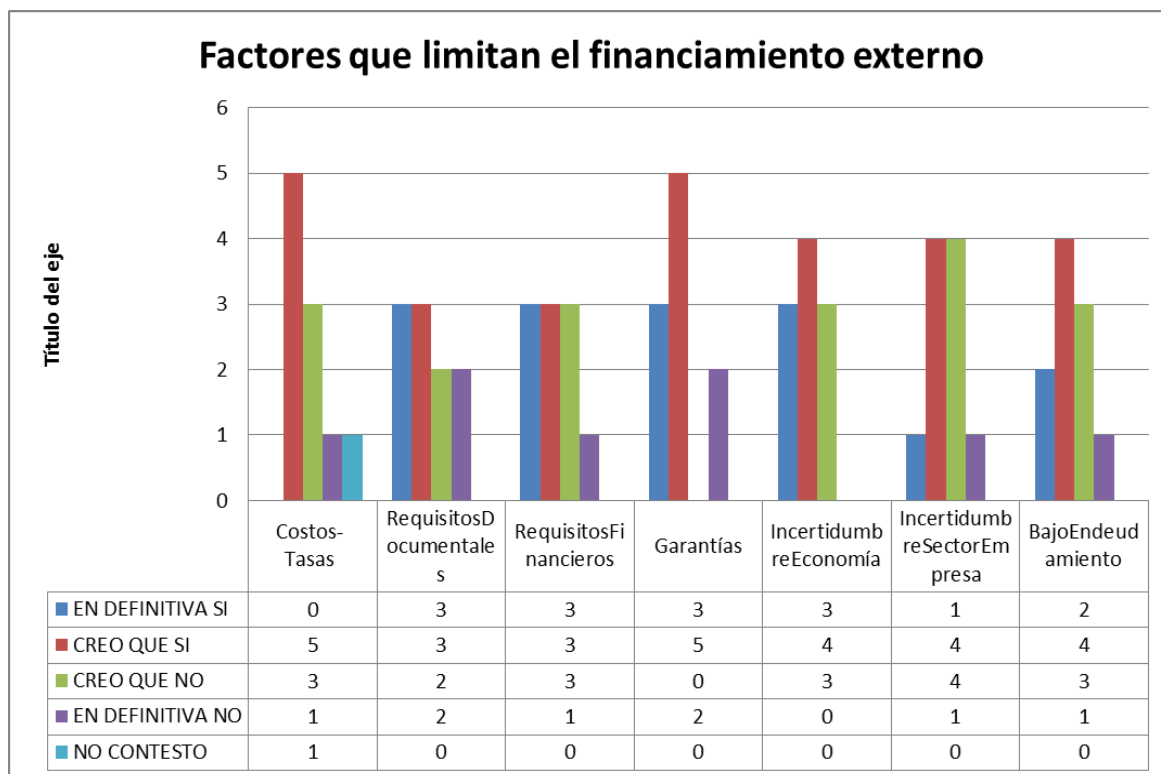


Figura Nro.39: Factores que limitan el financiamiento externo

Fuente: Encuestas aplicadas a las MESE grupo C107.

Elaborado por: Douglas Coello

Tal como se observa en la figura nro.39 los factores que limitan el financiamiento externo de las MESE del grupo C107 “elaboración de otros productos alimenticios” son los costos y tasas de interés como ya se había mencionado ésta es una de las limitantes para que los gestores financieros de las MESE utilicen el financiamiento externo, del mismo modo las garantías ya que muchos empresarios no están dispuestos a poner en garantía su negocio por el riesgo de no poder cubrir la deuda, y por último la incertidumbre que tienen los gestores financieros sobre la economía y del sector de la empresa no les permite adquirir el financiamiento externo y se limitan a permanecer con un bajo endeudamiento.

CONCLUSIONES:

- Las MESE del grupo C107 “elaboración de otros productos alimenticios” pertenecen a la actividad económica de Manufactura la cual durante el periodo 2000 a 2012 ha tenido un crecimiento significativo con un crecimiento de 50% en número de compañías de dicho sector las ciudades con mayor número de MESE son Quito y Guayaquil.
- El análisis de los índices financieros reflejaron que las MESE mantienen una estructura de capital donde en promedio el 70% de sus activos son financiados con deuda las cuales comprometen dos veces su capital, esto significa que no necesitan mucho capital o aportes de los accionistas para el desarrollo de sus actividades económicas.
- La rentabilidad que manejan las medianas empresas está en promedio del 30% al 60% es un buen porcentaje si lo vemos desde el punto de vista del rendimiento económico seguramente por el alto grado de financiamiento que manejan.
- Los gestores financieros que toman las decisiones de financiamiento son personas con preparación universitaria y basan sus decisiones en el análisis de las herramientas financieras, la más utilizada son flujo de caja, presupuestos, control de inventarios, análisis horizontal y vertical y ratios financieros.
- Las medianas empresas del grupo C107 financian sus activos con deuda, la principal fuente de financiamiento que utilizan es la banca privada, cooperativas de ahorro y crédito y un pequeño porcentaje prefiere la banca pública.
- El destino del financiamiento de las MESE analizadas es para equilibrar la estructura de capital, para conseguir capital de trabajo y un menor porcentaje para el pago a los proveedores.

- Los proveedores juegan un papel esencial en este tipo de empresas ya que el 80% se financian por este medio, por el bajo riesgo que representa esta opción de financiamiento.
- Cuando las empresas analizadas obtienen utilidades algunas optan por repartirlas y retenerlas y otras optan por reinvertirlas la segunda es la mejor opción para el desarrollo futuro de las compañías.

RECOMENDACIONES:

- Se recomienda seguir utilizando las herramientas financieras que usan actualmente y que incorporen a sus análisis nuevos medios de información financiera para mejorar el porcentaje de rentabilidad de las empresas y evitar que bajen los valores obtenidos.
- Realizar un mejor control en cuanto al financiamiento de activos, adquirir activos que sean más rentables o que no sean improductivos para que la curva de rentabilidad se asemeje a la rentabilidad financiera.
- Como solo la mitad de las empresas encuestadas reinvierte sus utilidades se recomienda que un mayor número de empresas lo haga durante los primeros años de vida de la compañía para fomentar el crecimiento y estabilidad de las MESE a futuro.
- Realizar a futuro más estudios sobre el financiamiento de las MESE ya que este tipo de empresas van creciendo significativamente en el país y es necesario que los gestores financieros conozcan cómo van evolucionando financieramente este tipo de compañías.

BIBLIOGRAFÍA

- Adams (s.f). *Operaciones bancarias, cursos profesionales*. Madrid, España: Valbuena, S.A.
- Alejandra, N. R. (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. *REVISTA VENEZOLANA DE GERENCIA (RVG)*, 610.
- Banco Central del Ecuador. (2013). Estadísticas macroeconómicas. *Recuperado de <http://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCo yuntura/EstMacroEstruc2013.pdf>*
- Deleuze, G.(1era edición) (2002). *Diferencia y repetición*. Buenos Aires, Argentina. Amorrortu
- EKOS NEGOCIOS. (noviembre de 2012). La eficiencia de la Pequeña y Mediana Empresa. *Ekos Negocios*(233), 91.
- El Diario. (1 de septiembre de 2007). Nuevas tasas de intereses en vigencia. *El Diario*. Recuperado de <http://www.eldiario.ec/noticias-manabi-ecuador/51115-nuevas-tasas-de-interes-en-vigencia/>
- Emery, D. R; Finnerty J.D; Stowe J. D.(1ra edición) (2000). *Fundamentos de Administración Financiera*. México, México: Prentice Hall Hispanoamericana.
- Corona, E ;Bejarano, V; González, J.R. (2014). *ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES Y CONSOLIDADOS*. MADRID: ISBN ELECTRONICO 978-84-362-6970-7.
- García, J; Casanueva C.(1era edición) (2001). *Prácticas de la Gestión empresarial*. Madrid, España. Mc Graw Hill
- GUAYAQUIL, B. D. (2014). *FINANCIAMIENTO EMPRESAS*. Recuperado el 15 de DICIEMBRE de 2014, de <http://www.bancoguayaquil.com/responsive/empresas/financiamiento/financiamiento.asp>
- Gutierrez, H.(3ra edición) (2010). *Calidad Total y Productividad*. México, México: Mc Graw Hill Educación.
- INEC. (junio-2012). *CLASIFICACION NACIONAL DE ACTIVIDADES ESTADISTICAS CIIU REV4.0*. Quito, Ecuador. Obtenido de <http://www.inec.gob.ec/estadisticas/SIN/metodologias/CIIU%204.0.pdf>
- Laborda, L; de Zuani, E.R.(1era edición) (2009). *Fundamentos de la Gestión Empresarial*. Florida, Estados Unidos: Valletta Ediciones.
- REVISTA LIDERES (2014). Sector de las Mipymes en crecimiento. *Revista Lideres*. Recuperado de <http://www.revistalideres.ec/lideres/sector-mipymes-pleno-crecimiento.html>

- Lind, D. A.; Marchal, W.G; Mason, R.D. (11ª edición) (2004). *Estadísticas para Administración y Economía*. México, México: Alfaomega.
- Larrea, M (2004). *Pobreza, Dolarización y Crisis en el Ecuador*. Guayaquil, Ecuador. Abya yala
- NACIONES UNIDAS (2002). *CLASIFICACIÓN INDUSTRIAL INTERNACIONAL UNIFORME de todas las actividades económicas CIIU*. Nueva York, Estado Unidos,: SERIE M, No. 4, Rev.3.1. Recuperado de http://unstats.un.org/unsd/publication/seriesM/seriesm_4rev3_1s.pdf
- Nava M.A (2014). Analisis financiero: una herramienta clave par una gestión finaniera eficiente .*Revista Venezolana de Gerencia*. Recuperado de <file:///C:/Users/Douglas/Downloads/10553-10810-1-PB.pdf>
- PACIFICO, C. P. (2014). *BANCO DEL PACIFICO*. Recuperado el 15 de DICIEMBRE de 2014, de <https://www.bancodelpacifico.com/creditos/para-empresas/pyme-pacifico.aspx>
- PICHINCHA, B. E. (2014). *BANCO DEL PICHINCHA* . Recuperado el 15 de DICIEMBRE de 2014, de <https://www.pichincha.com/portal/Banca-Empresas/Empresas/Pichincha-Creditos/Productivo>
- SENPLADES. (2009-2013). *PLAN NACIONAL DEL BUEN VIVIR*. Recuperad de http://issuu.com/publisenplades/docs/pnbv_2009-2013/360
- Superintendencia de Bancos y Seguros. (2014). Importancia del sistema financiero. Recuperado de http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs_index?vp_art_id=1&vp_tip=11&vp_lang=1&vp_buscr=11
- Van, J.C. Wachowicz J.M.(11ª edición) (2002). *fundamentos de la administracion financiera*. Mexico, Mexico: Pearson Educación.
- Villafuerte, D. B. (2002). *Informe Pyme region de Arequipa 2002*. Arequipa, Peru.

ANEXOS

Anexo 1.- Modelo de encuesta realizada a las MESE

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

Datos generales:

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

1. Edad:

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

2. Género:

- Femenino 1() Masculino 2()

3. Su experiencia profesional se basa en:

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

4. Cargo:

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

5. Experiencia relacionada al cargo:

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

Más de 10 años 4()

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

Totalmente de acuerdo 1() De acuerdo 3()

Algo en desacuerdo 2() Totalmente en desacuerdo 4()

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

Totalmente de acuerdo 1() De acuerdo 2()

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

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

Totalmente de acuerdo 1() De acuerdo 2()

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

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

- Banca pública 1 () Banca privada 2 ()

- Cooperativas de ahorro y crédito 3 () Mutualistas 4 ()

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

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

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

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

12. Los requisitos solicitados por las instituciones financieras son:

- Muy Accesibles 1 () Medianamente Accesibles 2 ()

- Poco accesibles 3 () Inaccesibles 4 ()

13. El tiempo de adjudicación del crédito es:

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

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

- Capital social (aportaciones de socios) ()

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

- Utilidades retenidas ()

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

Totalmente de acuerdo 1() De acuerdo 2()

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

16. ¿Cuánto tiempo lleva trabajando en la empresa?

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

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

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

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

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

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

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

.....
.....

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

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

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

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

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

Si 1 () No 2 ()

23. ¿Con qué frecuencia su empresa toma deuda?

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

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

- Del 0% al 30% 1 () 31% al 40% 2 () 41% al 50% 3 () 51% al 60% 4 () - Del 61% al 70% 5 () 71% al 80% 6 () más del 80% 7 ()

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

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

26. Cuando su empresa obtiene utilidades la tendencia es:

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

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

- Constantemente 1 () Con cierta frecuencia 2 ()

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

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

- Si 1 () No 2 ()

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

- Fondos propios ()

- Reinversión de utilidades ()

- Crédito en el sistema financiero ()

- Proveedores ()

- Bonos (Pagarés) ()

- Emisión de acciones ()

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

- Capital de trabajo ()

- Pago a proveedores ()

- Compra de activos fijos ()

- Inversión en investigación desarrollo ()

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

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

- Si 1 () No 2 ()

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

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

- Análisis vertical y horizontal () Balances proforma () Control de inventarios ()

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

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

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

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

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

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

Aspecto	En definitiva si	Creo que Si	Creo que No	En definitiva No
El costo del financiamiento (tasas de interés)				
Dificultad en reunir requisitos documentales				
Dificultad en reunir requisitos financieros				

(nivel de ventas, capital aportado, etc.)				
Dificultad en aportar garantías				
Incertidumbre sobre el crecimiento de la economía nacional				
Incertidumbre sobre el sector productivo de la empresa				
Prefieren estar con bajo endeudamiento				

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

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

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

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