



UNIVERSIDAD TECNICA PARTICULAR DE LOJA
La Universidad Católica del Ecuador

AREA ADMINISTRATIVA

TITULO DE INGENIERO EN ADMINISTRACION EN BANCA Y
FINANZAS

**Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la
rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las
Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000 a 2012.**

TRABAJO DE TITULACION.

AUTOR: Cuadrado Martínez, Luz María

DIRECTOR: Chávez Alvear, Nelson Vicente, Eco.

CENTRO UNIVERSITARIO QUITO

2015



*Esta versión digital, ha sido acreditada bajo la licencia Creative Commons 4.0, CC BY-NC-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

APROBACION DEL DIRECTOR DEL TRABAJO DE TITULACION

Economista

Nelson Vicente Chávez Alvear.

DOCENTE DE LA TITULACION

De mi consideración:

El presente trabajo de titulación: Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000 a 2012 realizado por Cuadrado Martínez Luz María, ha sido orientado y revisado durante su ejecución, por cuanto se aprueba la presentación del mismo.

Loja, Septiembre del 2015

f) Dr. Nelson Chávez

DECLARACION DE AUTORIA Y CESION DE DERECHOS

“Yo Cuadrado Martínez Luz María declaro ser autor(a) del presente trabajo de titulación: Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000 a 2012, de la Titulación de Ingeniero en Administración en Banca y Finanzas siendo Nelson Vicente Chávez Alvear Director (a) del presente trabajo; y eximo expresamente a la Universidad Técnica Particular de Loja y a sus representantes legales de posibles reclamos o acciones legales. Además certifico que las ideas, conceptos, procedimientos y resultados vertidos en el presente trabajo investigativo, son de mi exclusiva responsabilidad.

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

f.....

Autor Cuadrado Martínez Luz María

Cédula 0602162257

DEDICATORIA

Dedico a mis hijos: Gaby y su hijo Damián, Majo y Sebas, las cuatro personas más importantes, que son mi inspiración y la razón de mi vida. Muchas gracias por la paciencia que me han tenido en los momentos que me tocó compartir el tiempo con ustedes y mis estudios y sobre todo porque en este último año han sido mi motor y mi impulso para poder terminar con este proyecto de vida.

A mis padres, hermanas y hermano, porque a pesar de que no están a mi lado físicamente, viven en mi mente y mi corazón, son mi apoyo moral y puedo contar con su confianza y aceptación, en todas las decisiones que he tomado.

Para todos ellos dedico este trabajo desde lo más profundo de mi corazón, son mi gran familia, mi guía y luz en este camino.

Luz María Cuadrado Martínez.

AGRADECIMIENTO

A:

Dios, por darme la oportunidad de vivir y estar conmigo en cada paso que doy, por ser mi guía y darme mucha fortaleza e iluminar mi mente para poder culminar una meta que parecía imposible alcanzarla, me costó varios años de estudio y dedicación. Muchas circunstancias y toma de decisiones de vida y por haber puesto en mi camino a aquellas personas que han sido mi soporte y compañía durante todo el periodo de estudio.

A la Universidad Técnica Particular de Loja, que a través de sus Maestros, Asesores y Tutores supieron transmitir conocimientos que me ayudarán a desempeñarme como una excelente profesional en todos los lugares que tenga la oportunidad de servir.

A todas mis amigas/os en especial a Blanquita, Carmita, Nelly, Sonia, Ceci, Rodrigo(AM), Fernando, Eder y Hernán que de una u otra manera me han apoyado moralmente para el logro de este objetivo, alcanzar este título de Tercer nivel.

A mi gran amigo Diego Serrano, que como Gerente de una gran Empresa C&S SEPRIV CIA. LTDA., me retó e impulsó a terminar y demostrar que SI puedo lograr obtener este título.

Muchas gracias y que Dios les pague.

Luz María Cuadrado Martínez

INDICE DE CONTENIDOS

CARATULA.....	I
CERTIFICACION.....	II
DECLARACION DE AUDIORIA Y CESION DE DERECHOS.....	III
DEDICATORIA.....	IV
AGRADECIMIENTO.....	V
INDICE DE CONTENIDOS.....	VI
RESUMEN EJECUTIVO.....	1
ABSTRACT.....	2
INTRODUCCION.....	3

CAPITULO 1: ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS DE ECUADOR

1.1. Estructura de la composición de empresas societarias en Ecuador	7
1.1.1. Las Empresas Societarias en Ecuador.....	7
1.1.2. Evolución geográfica de las MESE.....	15
1.1.3. Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIU.....	23
1.2. Fuentes de financiamiento de las MESE.....	28
1.2.1. Clasificación de las fuentes de financiamiento.....	28
1.2.2. Características del mercado de dinero.....	32

CAPITULO 2: GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE

2.1. Antecedentes sobre la estructura de capital de las MESE.....	39
2.1.1. Técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad de las empresas.....	39
2.1.2. Análisis de los indicadores financieros de Solvencia y Rentabilidad de las MESE	46
2.1.3. Análisis de la rentabilidad de las MESE derivada de su estructura de capital.....	57

CAPITULO 3: LA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MESE.

3.1. Los gestores financieros de las MESE.....	67
3.1.1. Perfil académico de los gestores financieros de las MESE.....	67
3.1.2. Formación empírica de los gestores financieros de las MESE.....	71
3.2. Fuentes y usos del financiamiento de las MESE.....	74
3.2.1. Las Fuentes de Financiamiento.....	74
3.3. Las herramientas financieras que utilizan las MESE.....	91
3.3.1. La utilidad de las Herramientas Financieras.	91
3.3.2. Herramientas Financieras utilizadas en la Gestión Financiera.....	95
3.4. Factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESES.....	104

CAPITULO 4: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

4.1. Conclusiones.....	110
4.2. Recomendaciones.....	112

Bibliografía.....	113
-------------------	-----

Anexos:

Anexo 1. Encuesta.....	115
Anexo 2. Indicadores promedio de solvencia y rentabilidad de las medianas empresas del Ecuador desde el año 2000-2012.....	123

Anexo 3. Indicadores promedio de solvencia y rentabilidad de las medianas empresas clasificación CIUU G47 desde el año 2000-2012.....	124
---	-----

RESUMEN

Se desconocen los factores que afectan la toma de decisiones financieras referentes al financiamiento, existe dispersión significativa en la rentabilidad de las MESE, no se mide el valor agregado que genera la estructura de capital en las mismas. Este problema nos permitirá analizar los factores de las fuentes de financiamiento interno y externo que condicionan la estructura de capital y rentabilidad de las MESE, con el fin de determinar la estructura de capital óptimo de las MESE, (CIUU G47. COMERCIO AL POR MENOR, EXCEPTO EL DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS).

Se investiga la información de una muestra de Empresas del sector, la misma que permitirá determinar el crecimiento, comparar a través de sus indicadores financieros los resultados alcanzados, el nivel de endeudamiento, el apalancamiento financiero y validar el uso de herramientas y técnicas financieras.

Entre los resultados de la investigación se conocen que las MESE, están dispersas, y tienen dificultades para la obtención de créditos internos y externos principalmente. La estructura de capital es diferente en función del giro del negocio.

PALABRAS CLAVES: Pymes, financiamiento, gestión, rentabilidad.

ABSTRACT

Factors affecting financial decision making regarding financing is unknown, there is significant dispersion in the profitability of the MESE, the added value generated by the capital structure therein is not measured. This issue will allow us to analyze the factors of internal and external sources of funding that affect the capital structure and profitability of MESE, in order to determine the optimal capital structure of the MESE (ISIC G47. RETAIL TRADE, EXCEPT OF MOTOR VEHICLES AND MOTORCYCLES).

Information of a sample of companies in the sector under investigation, the same which will determine the growth, comparing financial indicators through the results achieved, the level of indebtedness, financial leverage and validate the use of financial tools and techniques.

Among the results of the investigation they are known MESE that are scattered and have difficulty obtaining loans primarily internal and external. The capital structure is different depending on the type of business.

KEY WORDS: SMEs, financing, management, profitability

INTRODUCCION

El caso de estudio corresponde al análisis realizado a las Medianas Empresas del Ecuador, ubicadas dentro del Grupo G47 de la Clasificación CIUU “Comercio al por menor, excepto el de vehículos, Automotores y Motocicletas”, bajo el título de: Estructura de Capital de la pymes ecuatorianas: Variación de la Rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), período 2000 a 2012.

La importancia del estudio está en determinar y apoyar con el conocimiento de la realidad actual de las MESE, para conseguir recursos financieros internos y externos, que permitan el fortalecimiento y crecimiento de las mismas y se pueda lograr la determinación de la mejor estructura de capital de cada una de acuerdo al giro del negocio.

El objetivo principal de esta investigación es conocer los factores de las fuentes de financiamiento interno y externo que condicionan la estructura de capital y la rentabilidad de las MESE. Además se centra en demostrar que la estructura de capital de las MESE no tiene fundamento teórico sino empírico, es decir se basa más en la experiencia de los administradores o manejadores de los recursos de las Empresas. Saber cómo inciden las fuentes de financiamiento en la rentabilidad de las MESE y el uso de herramientas financieras por parte de los Gestores Financieros de las Empresas como fuentes de análisis y de toma de decisiones con el fin de determinar la estructura óptima del Capital de la Empresa.

Para el desarrollo del trabajo se obtuvo información de fuentes primarias, como es el caso en las Estadísticas que se mantienen en la Superintendencia de Compañías, INEC, Ley de Economía Popular y Solidaria, entre otras, siendo información de Empresas legalizadas que están bajo el control de la Ley de Compañías. Del gran total de compañías activas grandes, medianas y pequeñas, se realizan filtros, hasta obtener el grupo de compañías que están bajo la clasificación CIUU G47.

Una vez determinado el grupo de estudio y conocer que compañías forman parte de este grupo, se procede a determinar una muestra para realizar y aplicar entrevistas personalizadas a los directivos financieros o administradores de fondos. Una vez recibida la información se tabula y obtienen resultados que facilitan el comparar con la información

estadística, y como resultado realizar recomendaciones y propuestas de mejora que apoyen al crecimiento de las MESE.

La estructura de la investigación se divide en la parte formal, el cuerpo del documento y Conclusiones finales. Dentro del cuerpo del texto existe una parte teórica, práctica y comparativa, dividida en cuatro capítulos:

El Capítulo 1: Entorno de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador, donde se analiza principalmente la estructura y composición de las empresas societarias del Ecuador, se conoce la evolución geográfica de las MESE período 2000 - 2012, la caracterización de las MESE basado en la clasificación CIUU. Las Fuentes de financiamiento, clasificación y características del mercado de dinero, esto permite situar de manera general a las empresas Medianas del Ecuador.

El capítulo 2: Trata sobre las Generalidades de la estructura del Capital de las MESE, permite conocer como está compuesto la estructura financiera de las MESE, determinar sus indicador, comparar y analizar los mismos. Para mayor claridad se ha dividido en tres subtemas como son: Técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad de las empresas, Análisis de indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las MESE en general y la rentabilidad derivada de la estructura de capital. En la parte práctica se obtienen los gráficos comparativos del análisis financiero de las Empresas y la correlación entre índices financieros.

El Capítulo 3: Se centra en la Gestión financiera en las MESE y su aplicación práctica basado en la comparación con los resultados obtenidos en las encuestas realizadas, tema desarrollado en cuatro subtemas: Los Gestores Financieros, Fuentes y usos del financiamiento de las MESE, las herramientas financieras que utilizan y factores determinantes en la decisión de financiamiento.

El Capítulo 4: Se desarrolla las Conclusiones y recomendaciones. Una vez realizada todas las comparaciones entre la información teórica, histórica y real, se procede a determinar las Conclusiones y recomendaciones.

Entre las principales dificultades que se dio, fue en el proceso de realizar las entrevistas ya que no todas las Empresas tienen la voluntad de apoyar con información o el personal involucrado en la parte financiera no dispone del tiempo necesario para facilitar los datos

solicitados, sin embargo después de realizar varios esfuerzos se consigue el resultado esperado y se obtiene las entrevistas para realizar las respectiva tabulación y obtener las respectivas conclusiones.

Es de vital importancia la investigación porque como profesionales en la rama de Banca y Finanzas, se debe conocer las principales dificultades que tienen las MESE para la consecución de recursos y sobre la aplicación de herramientas técnicas de manera profesional que permitan analizar y recomendar propuestas de financiamiento con el fin de presentar la mejor estructura de capital de las MESE, de acuerdo al giro del negocio y obtener los mejores resultados.

CAPITULO 1
ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS DEL ECUADOR

1.1. Estructura de la composición de empresas societarias en Ecuador

Para desarrollar la composición de la Estructura Societaria del Ecuador en el año 2014, se trabajará con la información del censo del INEC, del año 2010 y el análisis comprenderá las siguientes variables: Empresas societarias, clasificación, número de empresas por su tamaño, participación en ventas.

Además nos basaremos en la información de los anuarios estadísticos del INEC y de la Superintendencia de Compañías, para desarrollar y describir el crecimiento de las MESE por zonas, caracterización de las MESE basados en la clasificación CIU y cuantas MESE se encuentran en cada de una de ellas.

1.1.1. Las Empresas societarias en Ecuador.

Empresas

La empresa puede ser definida como una institución económica que propicia el desarrollo interno y externo, generando utilidades a través de la venta de bienes y servicios por lo tanto se puede resaltar que las empresas son elementos que articulan el desarrollo económico y social del País.

Según el Art. 1 de la Ley de Compañías (1999), define así a las compañías u Empresas:

“Contrato de Compañías es aquél por el cual dos o más personas unen sus capitales o industrias, para emprender en operaciones mercantiles y participar de sus utilidades”.

Y de acuerdo a Ramírez, Carlos (1998) de esta definición podemos destacar lo siguiente:

- a) Que, según la legislación ecuatoriana, la compañía es un contrato;
- b) Que la compañía fundamentalmente es una asociación de personas;
- c) Que las personas unen sus aportaciones, que pueden consistir en “capitales” o “industrias”. Con el término capitales se refiere la Ley al aporte de dinero o especies;

- y, con el término industria, se refiere a la aportación de la fuerza de trabajo y capacidad personal del socio;
- d) Esta asociación de personas y aportaciones se hace para emprender en operaciones “mercantiles. Las compañías sujetas a la ley de Compañías son mercantiles por la forma;
- e) Todo ello conlleva a participar de utilidades. (p.9)

Por lo tanto, todas las Empresas existentes en el Ecuador, aportan con generación de recursos para el país, bajo la consigna de que deben generar utilidades, esto permite el crecimiento y sustento de las familias ecuatorianas.

Clasificación de las Empresas.

Para determinar y ubicar a las MESE dentro de la clasificación general, tomaremos como base la información detallada en [http://admluisfernando.blogspot.com/2008/03/clasificaci n-de-las-empresas](http://admluisfernando.blogspot.com/2008/03/clasificaci-n-de-las-empresas). en que señala :

a) **Según su actividad:**

• **Agropecuarias:**

Son aquellas que producen bienes agrícolas y pecuarios en grandes cantidades. Son las empresas que proporcionan materia prima a otras industrias.

• **Mineras:**

Son las que tienen como objetivo principal la explotación de los recursos del suelo.

• **Industriales:**

Son las que se dedican a transformar la materia prima en productos terminados. Se dedican a la producción de bienes, mediante la transformación de la materia prima a través de los procesos de fabricación.

• **Comerciales:**

Son Empresas que se dedican a la compra y venta de productos terminados.

• **De servicios:**

Son las que buscan prestar un servicio para satisfacer las necesidades de la comunidad.

b) **Según la propiedad:**

• **Privadas:**

Son las empresas que para su constitución y funcionamiento necesitan aportes de personas particulares.

• **Oficiales o Públicas:**

Son las empresas que para su funcionamiento reciben aportes del Estado.

• **De economía mixta:**

Son las empresas que reciben aportes de los particulares y del Estado.

c) **Según su tamaño:**

• **Microempresa:**

Posee menos de 10 trabajadores.

• **Pequeña empresa:**

Es la que maneja escaso capital. Su contabilidad es sencilla, cuenta con menos de 50 empleados trabajando en la empresa y cubre una parte del mercado local o regional.

• **Mediana empresa:**

En este tipo de empresa puede observarse una mayor especialización de la producción o trabajo, en consecuencia el número de empleados es mayor que el anterior, tiene de 50 a 250 empleados laborando, la inversión y los rendimientos obtenidos ya son considerables, su información contable es amplia y su producto solamente llega al ámbito nacional.

·**Gran empresa:**

Es la de mayor organización, posee personal técnico, profesional y especializado para cada actividad, las inversiones y rendimientos son de mayor cuantía. Tiene más de 250 empleados, y su producto abarca el mercado internacional.

d) **De acuerdo con el número de propietarios.**

· Individuales:

Se denominan también empresas unitarias o de propietario único. En ellas, aunque una persona es la dueña, la actividad de la empresa se extiende a más personas, quienes pueden ser familiares o empleados particulares.

· **Unipersonales:**

Es la persona natural o jurídica*, que, reuniendo las calidades jurídicas para ejercer el comercio, destina parte de sus activos para una o varias actividades de carácter mercantil. La empresa unipersonal una vez inscrita en el registro mercantil forma una persona jurídica.

*Persona Jurídica es una persona ficticia capaz de ejercer derechos y contraer obligaciones por medio de un representante legal.

· **Sociedades:**

Son las empresas de propiedad de dos o más personas llamadas socios. Las personas se agrupan por medio de un contrato de sociedad, y se denominan socios, los cuales hacen un aporte en dinero, en trabajo o en bienes apreciables en dinero, con el fin de repartirse entre sí las utilidades obtenidas en la empresa o actividad social.

La tabla 1.1 es la base para realizar la clasificación de las Empresas emitida por la Comunidad Andina de Naciones, Para determinar el Tamaño de empresa: Se define de acuerdo a la estratificación que se dará a cada empresa de acuerdo con el volumen de

ventas anual (V) y el número de personas ocupadas (P) de acuerdo a la Dec. 702 de la CAN Comunidad Andina de Naciones (2008). Los parámetros considerados son los siguientes:

TABLA 1.1. Parámetros de Clasificación de las Sociedades

Clasificación de las empresas	Volúmenes de Ventas anuales (v)	Personal Ocupado (p)
Micro empresa	Menos a 100.000	1 A 9
Pequeña empresa D	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 5'000.000	100 A 199
Grande empresa	De 5'000.001 en adelante	200 en adelante

FUENTE: Comunidad Andina de Naciones (CAN). (2008). Dec. 702. Lima

ELABORADO POR: Autora

Para determinar la clasificación de las MESE, en nuestro país, utilizaremos los parámetros señalados en la Tabla 1.1 como son volúmenes de ventas, personal ocupado y analizaremos el desglose por número de compañías de acuerdo a cada grupo.

La Tabla 1.2 se demuestra la clasificación general de las compañías de acuerdo al parámetro establecido.

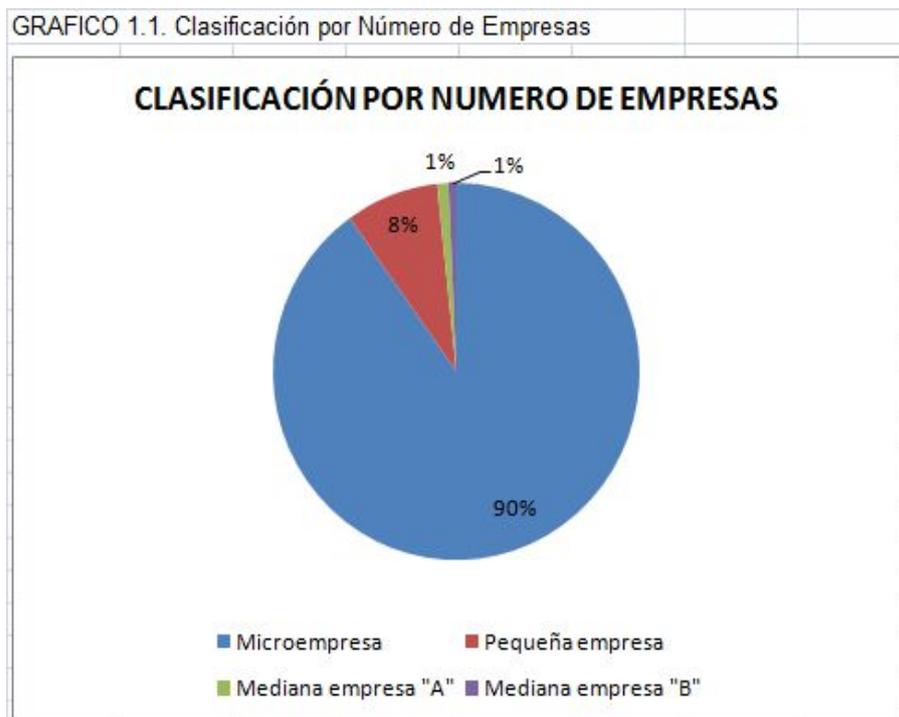
Tabla 1.2: Clasificación por Número de Empresas

Tamaño de la empresa	No. Empresas	%	Acumulado %
Microempresa	631.430	89,62%	89,62%
Pequeña empresa	57.772	8,20%	97,82%
Mediana empresa "A"	6.990	0,99%	98,81%
Mediana empresa "B"	4.807	0,68%	99,50%
Grande empresa	3.557	0,50%	100,00%
Total	704.556	100,00%	100,00%

FUENTE: INEC Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2014). www.inec.gob.ec

ELABORADO POR: Autora

En la Tabla 1.2 podemos verificar que como resultado del Censo 2010 en Ecuador existen 704.556 Empresas a nivel Nacional. Donde de acuerdo a los parámetros de clasificación emitidos por la CAN Comunidad Andina de Naciones, el Grupo Mayoritario corresponde a las Microempresas con un 89,62%, seguido por el grupo de Pequeñas Empresas con un 8,20%. El 0,50% corresponde a las Grandes Empresas y el grupo objetivo de estudio que son las Empresas Medianas A + B equivale al 1,67% es decir 11.797 Empresas.



FUENTE: INEC Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2014). www.inec.gob.ec

ELABORADO POR: Autora

En la tabla 1.3. Se presenta la clasificación general de personal ocupado desde el año 2009 al 2012 que trabajan en las diferentes Empresas, y el porcentaje de participación de cada grupo dentro del global general.

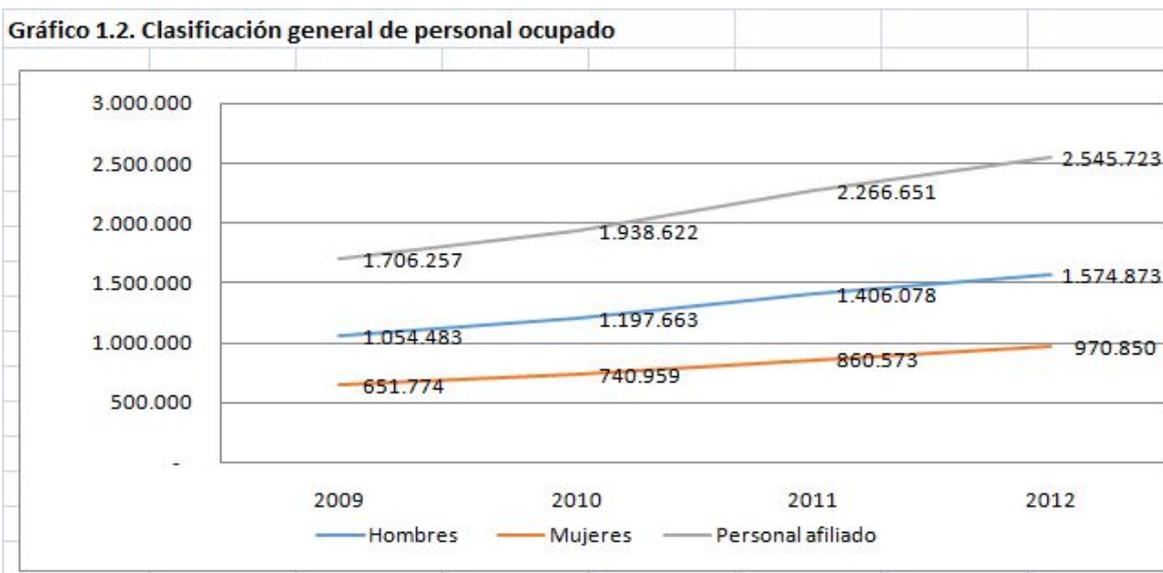
Tabla 1.3. Clasificación por personas ocupadas a nivel general

DETALLE	2009	%	2010	%	2011	%	2012	%
Hombres	1.054.483	61,80%	1.197.663	61,78%	1.406.078	62,03%	1.574.873	61,86%
Mujeres	651.774	38,20%	740.959	38,22%	860.573	37,97%	970.850	38,14%
Personal afiliado	1.706.257	100,00%	1.938.622	100,00%	2.266.651	100,00%	2.545.723	100,00%

FUENTE: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2014). www.inec.gob.ec

ELABORADO POR: Autora

Se puede ver que los hombres alcanzan un porcentaje más alto frente al personal femenino, la tendencia en los dos casos desde el año 2009 hasta el 2012 es de crecimiento anual del 14% en promedio. En el gráfico 1.2 se puede observar el crecimiento entre un año y otro y la brecha existente entre los grupos de análisis.



FUENTE: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2014). www.inec.gob.ec

ELABORADO POR: Autora

En la tabla 1.4 presentamos la clasificación por volúmenes de ventas generales a nivel global, donde las variables son Ventas Nacionales y Exportaciones. Dentro de este volumen general están las ventas realizadas por las MESE.

Tabla 1.4. Clasificación por Volumen de Ventas globales

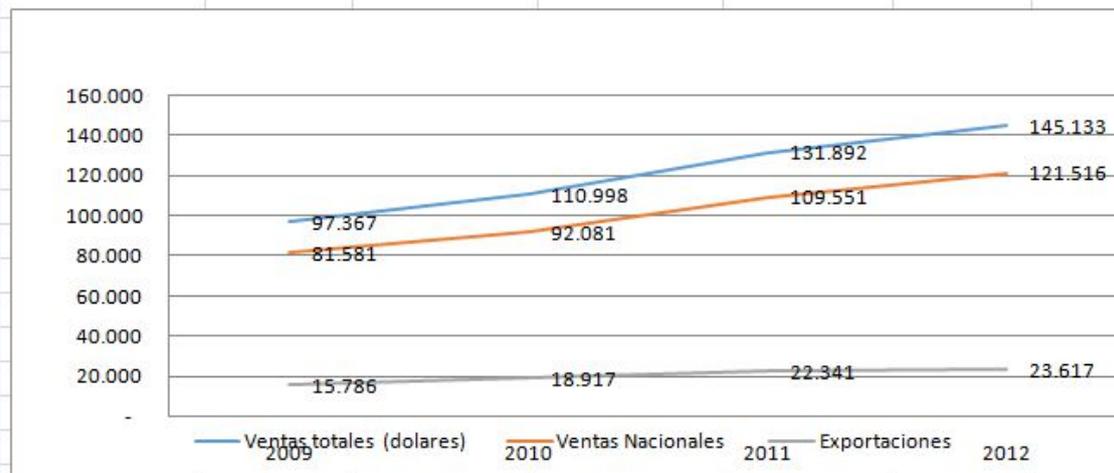
DETALLE	2009	%	2010	%	2011	%	2012	%
Ventas totales (dolares)	97.367	100,00%	110.998	100,00%	131.892	100,00%	145.133	100,00%
Ventas Nacionales	81.581	83,79%	92.081	82,96%	109.551	83,06%	121.516	83,73%
Exportaciones	15.786	16,21%	18.917	17,04%	22.341	16,94%	23.617	16,27%

FUENTE: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2014). www.inec.gob.ec

ELABORADO POR: Autora

Con respecto a los volúmenes de ventas de sector Empresarial del país, a partir del 2009, demuestran un crecimiento. Las ventas nacionales crecen alrededor de un 16% de promedio anual entre año y año con una brecha del 11% al 19%. Con respecto a las exportaciones si mantiene una línea casi recta y el crecimiento es mínimo como se observa en el gráfico 1.3. Sin embargo existe una brecha muy marcada entre las exportaciones y las ventas nacionales siendo la más alta en el año 2012 con una brecha del 415%.

Gráfico 1.3. Volúmen de ventas globales



FUENTE: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2014). www.inec.gob.ec

ELABORADO POR: Autora

Empresas Societarias.

De acuerdo a la Superintendencia de Compañías señala:

“El sector societario es el conjunto de actores, personas naturales y jurídicas del sector privado y público, que desarrolla sus actividades mercantiles dentro del marco legal determinado por la Ley de Compañías”.

La diferencia entre Empresa general y Empresa Societaria se basa en que para funcionar deben hacerlo dentro de un marco legal determinado por una Ley.

Clasificación de las Empresas Societarias.

De acuerdo al Art. 2 de la Ley de Compañías hay cinco especies de compañías de comercio, a saber:

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

Estas cinco especies de compañías constituyen personas jurídicas.

La Ley reconoce, además, la compañía accidental o cuentas en participación.

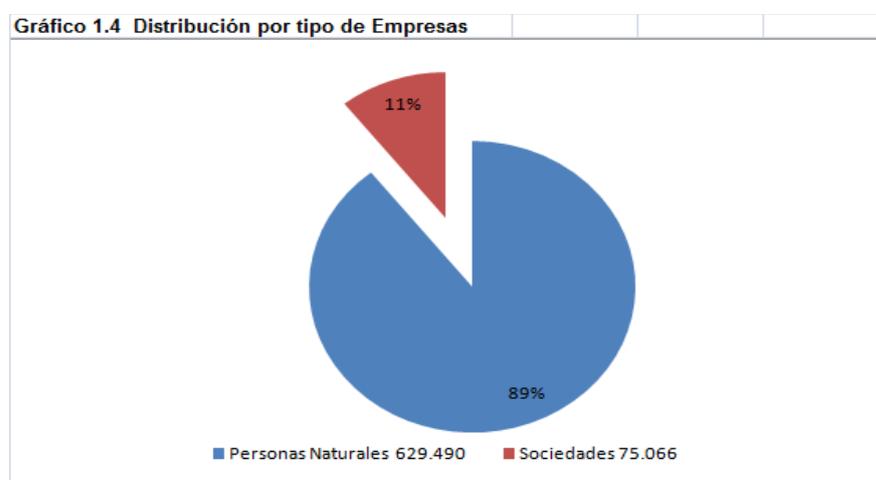
En la tabla 1.5 se presenta la clasificación por tipo de Empresas de, información tomada del Censo realizado en el año 2010.

TIPO DE EMPRESAS	NO. EMPRESAS	%
Personas Naturales	629.490	89%
Sociedades	75.066	11%
Total de Empresas	704.556	100%

FUENTE: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2014). www.inec.gob.ec

ELABORADO POR: Autora

En la tabla 1.5 se observa que el 89% del total de Empresas corresponde o son propietarias las personas naturales y el 11% corresponde a Sociedades o personas jurídicas.



FUENTE: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2014). www.inec.gob.ec

ELABORADO POR: Autora

1.1.2. Evolución Geográfica de las MESE.

Definición de MESE

De acuerdo al Art. Primero de la Resolución de la Superintendencia de Compañías (s.f.). No. SC.Q.ICI.CPAIFRS.11.01 (2011)-¹señala: “Para la preparación de estados financieros, la

Superintendencia de Compañías califica como PYMES PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS, a las personas jurídicas que cumplan las siguientes condiciones

- a) Activos totales inferiores a CUATRO MILLONES DE DOLARES;
- b) Registren un valor Bruto de Ventas anuales inferior a CINCO MILLONES DE DOLARES; y,
- c) Tengan menos de 200 trabajadores (Personal Ocupado). Para este cálculo se tomará el promedio anual ponderado”.

Distribución Geográfica del Ecuador

Administrativamente el Ecuador estuvo dividida en 24 Provincias, de manera descentralizada, donde la máxima autoridad es el Prefecto.

De acuerdo a la Constitución de la República del Año 2008, en el Título V, Organización Territorial del Estado, Art. 238 se señala: “Los gobiernos autónomos descentralizados gozarán de autonomía política, administrativa y financiera, y se regirán por los principios de solidaridad, subsidiariedad, equidad interterritorial, integración y participación ciudadana. En ningún caso el ejercicio de la autonomía permitirá la recesión del territorio nacional.

Constituyen gobiernos autónomos descentralizados las juntas parroquiales rurales, el Consejo Municipal, el Consejo Metropolitano, el Consejo Provincial y el Consejo Regional”.

El mapa que a continuación se detalla, demuestra la división provincial del país.



Zonas de Planificación.

Según el Directorio de Empresas y Establecimientos 2012, Visor Análisis Sectorial, Nota 16 se señala que: “Es 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”.

Estas zonas administrativas fueron creadas con la finalidad de que el Estado acceda a toda la ciudadanía, a través de la participación en la planificación y entrega de servicios eficientes, eficaces y cálidos.

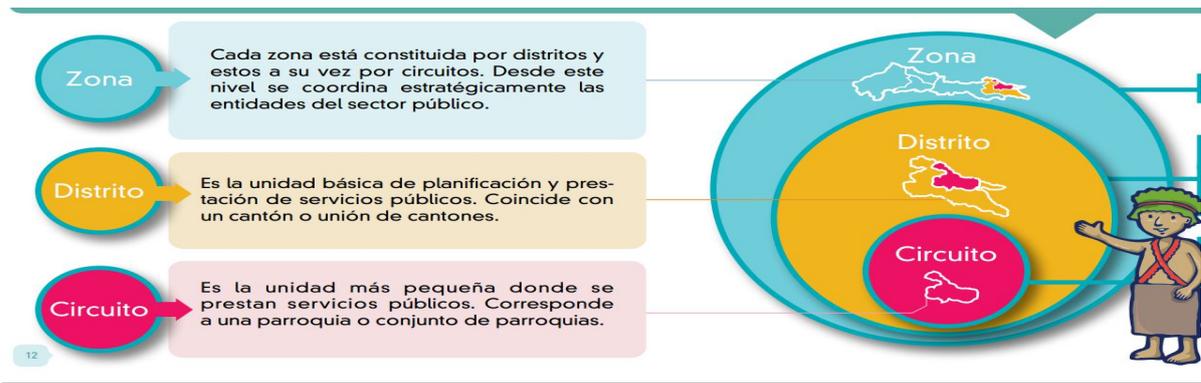
Con este propósito, la Secretaria Nacional de Planificación y Desarrollo, SENPLADES, conformó niveles administrativos de planificación llamados zonas:

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

9. Zona 9 - Quito Distrito Metropolitano

A su vez cada Zonas está compuesta por Distritos y Circuitos, de acuerdo a lo que se puede ver en el siguiente gráfico:

Gráfico 1.5 Definiciones de Zona, Distrito y Circuito

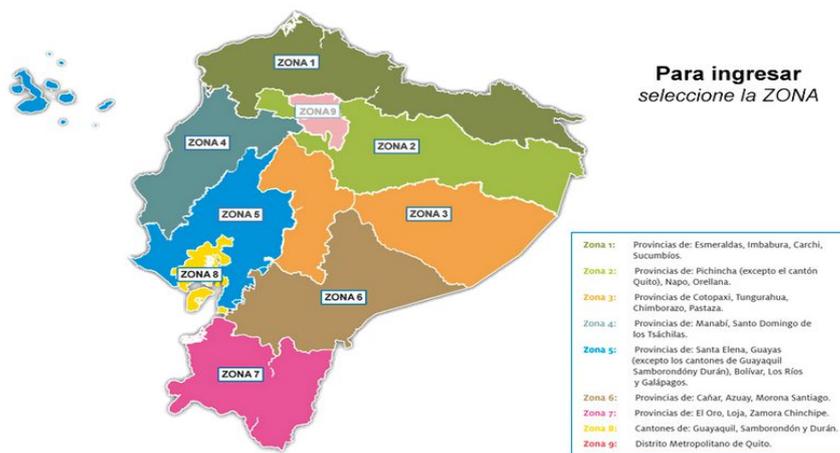


FUENTE: Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo. Folleto popular.

<http://www.planificacion.gob.ec/folleto-popular-que-son-las-zonas-distritos-y-circuitos/>

ELABORADO POR: Autora

Actualmente el país cuenta con 9 Zonas, 140 Distritos y 1134 Circuitos a nivel Nacional.



FUENTE: SIN, Sistema Nacional de Información Territorial. (s.f)

ELABORADO POR: Autora

El Sistema Nacional de Información (SIN), es coordinado por la Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo (Senplades) y constituye el conjunto organizado de elementos que permiten la interacción de actores con el objeto de acceder, recoger, almacenar y

transformar datos en información relevante para la planificación del desarrollo y las finanzas públicas”.

Crecimiento de las MESE

Una vez que se determinó la zonificación pasamos a demostrar los cambios que ha sufrido las MESE. Al contar con un Sistema Nacional de Información (SIN), se lleva información actualizada y permite, analizar, comparar, y proponer mejoras que permitan el crecimiento de la economía del País, logrando mejores resultados que benefician a las familias Ecuatorianas.

En función de la Información detallada en los Anuarios Estadísticos de la Superintendencia de Compañías, se procede a obtener la información para demostrar el crecimiento que están alcanzando las Medianas Empresas en el Ecuador.

En el Portal de la Superintendencia de Compañías, Sector Societario, señala la siguiente nota aclaratoria: “Cabe Aclarar que el tamaño de las compañías se calcula en función de los estados financieros correspondientes al año seleccionado, por lo tanto, aquellas compañías que no han presentado estados financieros tienen un tamaño "NO DEFINIDO”.

Esto significa que los cuadros de Tendencias de resultados están basados en la información real declarada y presentada de la Información Financiera por parte de las Empresas a la Superintendencia de Compañías.

En la Tabla 1.6. Se ubican los datos de crecimiento de las Medianas Empresas, comparando frente al número total de Compañías.

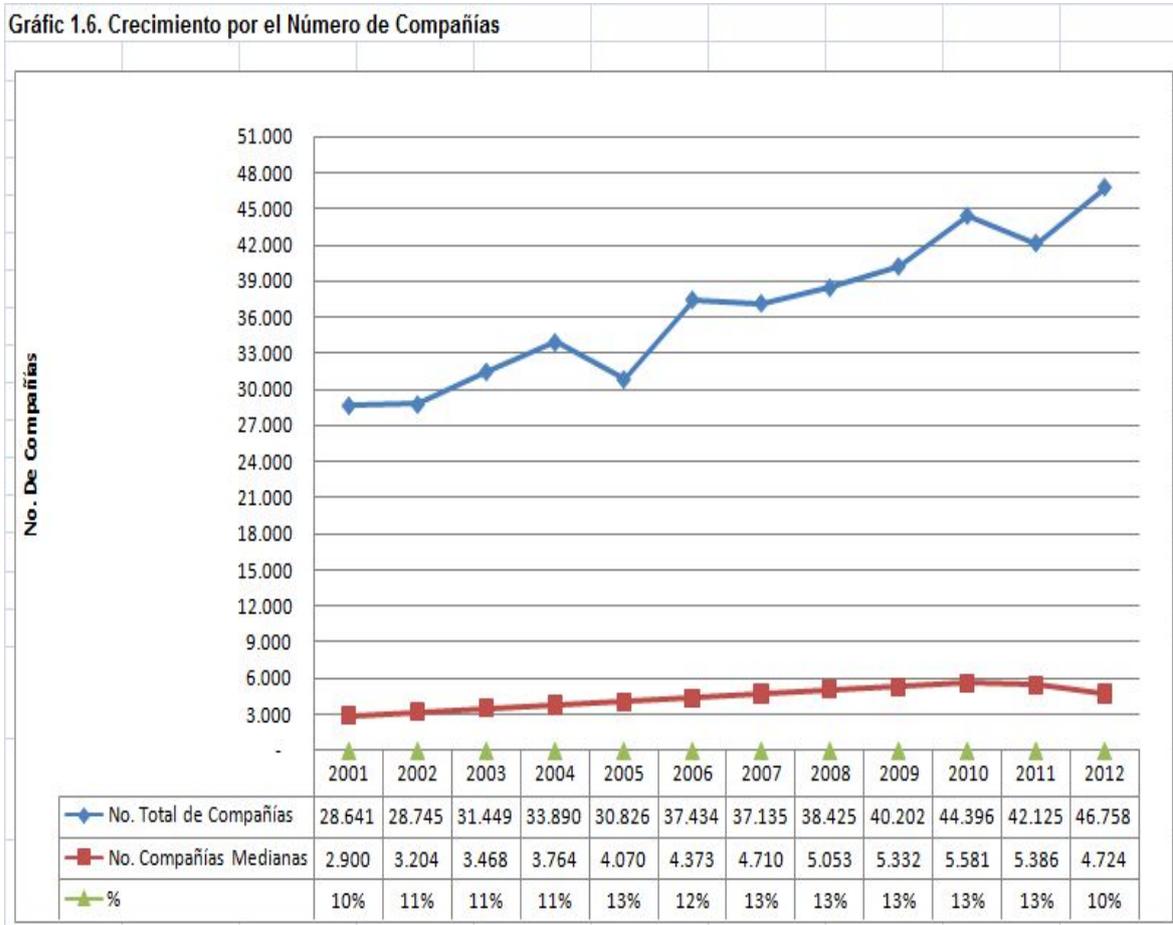
Años	No. Total de Compañías	No. Compañías Medianas	%
2001	28.641	2.900	10%
2002	28.745	3.204	11%
2003	31.449	3.468	11%
2004	33.890	3.764	11%
2005	30.826	4.070	13%
2006	37.434	4.373	12%
2007	37.135	4.710	13%
2008	38.425	5.053	13%
2009	40.202	5.332	13%
2010	44.396	5.581	13%
2011	42.125	5.386	13%
2012	46.758	4.724	10%

FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.) Recuperado el 05 de diciembre del 2014.

ELABORADO POR: Autora

En la Tabla que antecede se puede observar que el Número de Compañías Medianas que han cumplido con la entrega de la Información a Diciembre 2012 es de 4.724, aunque el global de Empresas presentadas por el INEC como resultado del Censo Nacional equivale a 704.556 Empresas censadas.

Sin embargo se puede ver que la tendencia en el número de Empresas es de un crecimiento de de entre un 10% a 13% anual. Frente a las total de Empresas si existe una marcada diferencia de entre el 87% a 90%.



FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.) Recuperado el 05 de diciembre del 2014.

ELABORADO POR: Autora

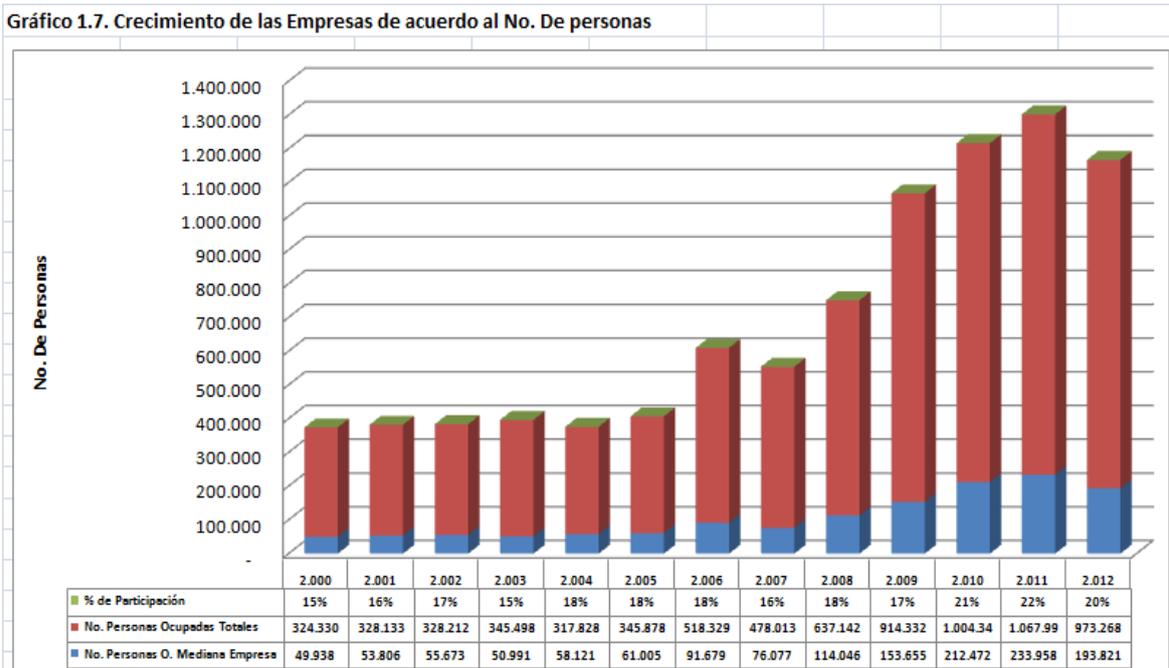
La tabla 1.7 muestra la información sobre el crecimiento de las MESE con relación al personal ocupado en comparación con el número total de personas que trabajan en las empresas.

Años	No. Personas O. Mediana Empresa	No. Personas Ocupadas Totales	% de Participación
2000	49.938	324.330	15%
2001	53.806	328.133	16%
2002	55.673	328.212	17%
2003	50.991	345.498	15%
2004	58.121	317.828	18%
2005	61.005	345.878	18%
2006	91.679	518.329	18%
2007	76.077	478.013	16%
2008	114.046	637.142	18%
2009	153.655	914.332	17%
2010	212.472	1.004.346	21%
2011	233.958	1.067.996	22%
2012	193.821	973.268	20%

FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.) Recuperado el 05 de diciembre del 2014.

ELABORADO POR: Autora

Con respecto a la Tabla sobre el crecimiento en Personal Ocupado, podemos señalar que la tendencia es en aumento, aunque en el año 2012 hubo leve disminución de un 2% frente al 2011. Existe una brecha bien amplia entre el total de Personal Ocupado y el Personal Ocupado para la Mediana Empresa en un margen 78% - 85%.



FU

FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.) Recuperado el 05 de diciembre del 2014.

ELABORADO POR: Autora

La tabla 1.8 muestra la información sobre el crecimiento de las MESE en función al volumen de ventas, donde a partir del año 2010, se registra información separada, de manera que a partir de este año se puede medir crecimiento.

Tabla 1.8. Crecimiento de las MESE en Volumen de Ingresos

Años	Ingresos totales	Ingresos Medianas Empresas	%
2001	24.631		
2002	27.962		
2003	31.436		
2004	37.501		
2005	42.893		
2006	50.644		
2007	56.983		
2008	68.445		
2009	66.438		
2010	66.995	12.728	19%
2011	78.735	5.434	7%
2012	94.466	11.743	12%

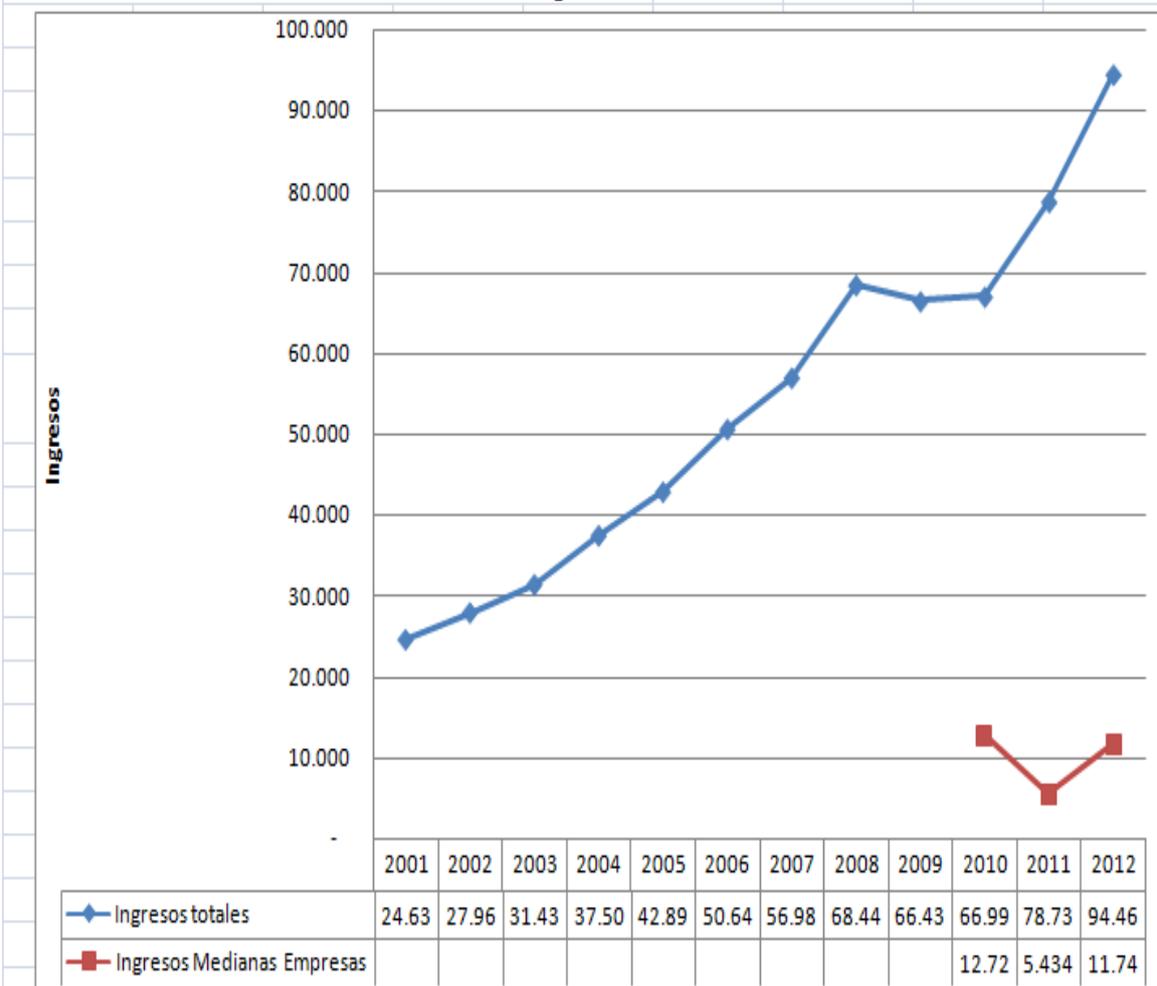
FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.) Recuperado el 05 de diciembre del 2014.

ELABORADO POR: Autora

Con respecto a los Ingresos anuales a partir del año 2010, se presenta información detallada por Tamaño de empresas la información, razón por la cual se puede ver crecimiento en toda la curva de Ingresos Totales en los últimos 10 años, determinando una disminución entre los años 2010 y 2011, que fue el paso de las Empresas Medianas a trabajar bajo la elaboración señalada por las Normas Internacionales de Información Financiera NIIFS.

En el año 2010 las Empresas Medianas arranca con un valor en ingresos, disminuyéndose en el año 2011, pero recuperándose en el año 2012.

Gráfico 1.8. Crecimiento de las MESE en volúmen de ingresos



FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.) Recuperado el 05 de diciembre del 2014.

ELABORADO POR: Autora

Concluyendo podemos señalar, que las MESE están en constante crecimiento, de acuerdo a las tendencias analizadas según el número de empresas, número de personas que trabajan en ellas y volumen de ventas. Además requieren de un buen apoyo económico los que permitirán generar más fuentes de Trabajo y lograr resultados positivos.

1.1.3. Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIU

Conceptualización de Clasificación Industrial Internacional Uniforme de Actividades Económicas (CIU Revisión 4.0)

El Gobierno ha implementado la utilización de esta nueva forma de ordenamiento de las diferentes unidades económicas de producción, con el fin de facilitar el manejo de la

información y sobre todo estandarizar a nivel nacional, regional e internacional dentro de los diferentes sectores de la economía y de acuerdo a la actividad que desarrolle cada Empresa.

En el documento preparado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC). Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CIIU REVISION 4.0) de Junio 2012, dicta la siguiente definición: “Son normas internacionales que están diseñadas para agrupar fenómenos u objetos, en conjuntos homogéneos de acuerdo con criterios preestablecidos y en función del uso que tendrán las clasificaciones”.

Estructura de la Clasificación CIIU 4

El Directorio de empresas presenta información de la actividad económica principal conforme a los siguientes niveles de desagregación de la CIIU 4:

Nivel 1 Sección Alfanumérico (1 dígito)

Nivel 2 División (2 dígitos)

Nivel 3 Grupo (3 dígitos)

Nivel 4 Clase (4 dígitos)

Nivel 5 Subclase (5 dígitos)

Nivel 6 Actividad (6 dígitos)

Grande Sector Económico

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

La Tabla 1.9 detalla la clasificación CIIU, de acuerdo al los grandes sectores, y determinando una sección para cada uno de ellos.

TABLA 1.9: Clasificación CIU		
SECCION	DESCRIPCION	GRANDE SECTOR
A	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca
B	Explotación de minas y canteras.	Explotación de minas y canteras
C	Industrias manufactureras.	Industrias manufactureras
D	Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado.	Servicios
E	Distribución de agua; alcantarillado, gestión de desechos y actividades de saneamiento.	Servicios
F	Construcción.	Servicios
G	Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas.	Comercio
H	Transporte y almacenamiento.	Servicios
I	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas.	Servicios
J	Información y comunicación.	Servicios
K	Actividades financieras y de seguros.	Servicios
L	Actividades inmobiliarias.	Servicios
M	Actividades profesionales, científicas y técnicas.	Servicios
N	Actividades de servicios administrativos y de apoyo.	Servicios
O	Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria.	Servicios
P	Enseñanza.	Servicios
Q	Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social.	Servicios
R	Artes, entretenimiento y recreación.	Servicios
S	Otras actividades de servicios.	Servicios
U	Actividades de Organizaciones y Organos Extraterritoriales.	Servicios

FUENTE: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2014). www.inec.gob.ec

ELABORADO POR: Autora

Distribución de las MESE de acuerdo a la Clasificación CIIU

En la Tabla 1.10 se presenta, el detalle de la distribución de todas las Empresas a Nivel Global, clasificadas de acuerdo a su tamaño y que corresponde al grupo dependiendo de su actividad económica. A Diciembre del 2012 son 46.758 Empresas Totales.

Tabla 1.10. Distribución de las Compañías de acuerdo a la clasificación CIIU

Distribución de las Compañías de acuerdo a la clasificación CIIU													
Número de Compañías	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
G - COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR, REPARACIÓN DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.	9.550	10.078	10.850	11.458	12.060	12.627	13.391	14.008	14.355	14.558	14.852	14.427	12.126
L - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS.	6.860	7.081	7.458	7.794	8.091	8.305	8.542	8.668	8.670	8.400	7.963	7.478	5.697
M - ACTIVIDADES PROFESIONALES, CIENTÍFICAS Y TÉCNICAS.	2.137	2.397	2.764	3.108	3.457	3.792	4.119	4.477	4.697	4.995	5.272	5.316	4.638
H - TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO.	2.170	2.373	2.619	2.921	3.175	3.486	3.876	4.148	4.443	4.688	4.964	5.041	4.669
F - CONSTRUCCIÓN.	1.883	2.098	2.321	2.579	2.828	3.084	3.371	3.716	4.028	4.368	4.858	4.886	4.070
C - INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	3.547	3.709	3.852	3.939	4.011	4.071	4.207	4.315	4.396	4.532	4.608	4.486	3.860
A - AGRICULTURA, GANADERÍA, SILVICULTURA Y PESCA.	3.919	3.843	3.893	3.801	3.739	3.712	3.759	3.875	4.034	4.079	4.095	3.949	3.210
N - ACTIVIDADES DE SERVICIOS ADMINISTRATIVOS Y DE APOYO.	2.495	2.781	3.197	3.516	3.902	4.174	4.295	4.104	3.940	3.830	3.800	3.581	2.964
J - INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN.	783	872	972	1.077	1.173	1.271	1.397	1.500	1.577	1.635	1.702	1.654	1.427
I - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS.	494	539	605	670	742	805	891	966	1.028	1.098	1.132	1.089	928
Q - ACTIVIDADES DE ATENCIÓN DE LA SALUD HUMANA Y DE ASISTENCIA SOCIAL.	327	367	414	461	493	539	600	661	726	777	849	860	734
P - ENSEÑANZA.	243	273	301	320	347	401	454	497	536	565	598	597	514
B - EXPLOTACIÓN DE MINAS Y CANTERAS.	383	414	439	463	487	519	567	618	631	623	626	591	538
K - ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS.	385	404	434	432	446	458	449	448	456	473	509	534	497
S - OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS.	151	169	183	212	243	256	287	293	311	324	325	308	260
E - DISTRIBUCIÓN DE AGUA; ALCANTARILLADO, GESTIÓN DE DESECHOS Y ACTIVIDADES DE SANEAMIENTO.	44	55	66	76	97	110	123	144	156	171	197	227	209
D - SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS, VAPOR Y AIRE ACONDICIONADO.	144	148	154	158	175	189	206	215	222	204	206	215	271
R - ARTES, ENTRETENIMIENTO Y RECREACIÓN.	106	111	130	146	171	208	220	233	247	254	259	207	140
T - ACTIVIDADES DE LOS HOGARES COMO EMPLEADORES; ACTIVIDADES NO DIFERENCIADAS DE LOS HOGARES COMO PRODUCTORES DE BIENES Y SERVICIOS PARA USO PROPIO.	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2
U - ACTIVIDADES DE ORGANIZACIONES Y ÓRGANOS EXTRATERRITORIALES.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
O - ADMINISTRACIÓN PÚBLICA Y DEFENSA; PLANES DE SEGURIDAD SOCIAL DE AFILIACIÓN OBLIGATORIA.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
Z - DEPURAR	899	796	606	520	401	294	214	150	82	31	0	0	1
TOTAL NUMERO DE COMPAÑÍAS	36.522	38.510	41.260	43.653	46.040	48.303	50.971	53.039	54.538	55.608	56.818	55.449	46.758

FUENTE: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2014). www.inec.gob.ec

ELABORADO POR: Autora

En la tabla 1.10 se puede observar una clasificación detallada de cómo están distribuidas las empresas de acuerdo a la clasificación CIIU, observando que el número más alto de compañías esta en el grupo que se dedica al comercio.

En la Tabla 1.11 se presenta la distribución de las Empresas de los tres últimos años y los 8 sectores de actividad con mayor número de compañías.

Compañías	2010	2011	2012
G - COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR; REPARACIÓN DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.	14.852	14.427	12.126
L - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS.	7.963	7.478	5.697
M - ACTIVIDADES PROFESIONALES, CIENTÍFICAS Y TÉCNICAS.	5.272	5.316	4.638
H - TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO.	4.964	5.041	4.669
F - CONSTRUCCIÓN.	4.858	4.886	4.070
C - INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	4.608	4.486	3.860
A - AGRICULTURA, GANADERÍA, SILVICULTURA Y PESCA.	4.095	3.949	3.210
N - ACTIVIDADES DE SERVICIOS ADMINISTRATIVOS Y DE APOYO.	3.800	3.581	2.964

FUENTE: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2014). www.inec.gob.ec

ELABORADO POR: Autora

Son las actividades de Comercio las que prevalecen en la clasificación, seguido por el grupo de Actividades inmobiliarias que pertenecen al Gran Sector de Servicios. Sumados todas las grandes actividades, vemos que el Grupo Servicios es el que mayor número de Empresas dispone. Podemos concluir que los principales negocios por los cuales hay preferencia es Servicios.

En la Tabla 1.12, se observa las principales cuentas contables con sus rubros de acuerdo a la clasificación CIU.

TABLA 1.12: Estados Financieros de Situación Consolidados a Dic. 2012. de la Compañías Medianas por Actividad Económica (millones \$)

VARIABLES	LITERAL	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	P	Q	R	S
	TOTAL	AGRICU	MINAS Y	INDUST	ELECTRI	AGUA Y	CONST	COMER	TRANSP	ALOJAM	INFORM	FINANCI	ACTIVID	ACTIVID	SERVICI	ENSEÑA	SALUD	ARTES	OTROS
	CIU	LTURA	CANTER		CIDAD,	SANEAM	RUCCIÓ		ORTE Y	IENTO	ACIÓN Y	ERAS Y	ADES	ADES	OS		Y	Y	
	REV. 4	PESCA	AS	RIAS	GAS...	IENTO	N	CIO	TO	S	CACIÓN	S	IARIAS	S	OS	NZA	SOCIAL	CIÓN	OS
No. Compañías	4.970	533	80	637	13	19	375	1.749	240	110	103	72	376	274	240	43	67	13	26
1 ACTIVO	9.187	1.078	200	1.411	40	52	814	2.565	367	234	160	164	1.022	444	312	116	111	23	75
2 PASIVO	5.718	598	103	882	24	40	574	1.847	245	111	114	50	468	292	194	50	66	12	49
3 PATRIMONIO NETO	3.469	480	98	529	15	13	241	718	122	123	46	115	554	151	118	65	45	11	26
41 INGRESOS DE ACTIVIDA	11.649	1.029	272	1.701	25	97	814	4.662	611	234	276	70	259	720	542	93	168	15	61
51 COSTO DE VENTAS Y PR	7.376	768	181	1.218	14	72	520	3.486	173	125	119	8	106	327	155	13	66	3	23
79 GANANCIA (PÉRDIDA) N	388	21	10	58	0	3	24	110	23	10	7	23	32	32	19	3	9	0	3

* Datos preliminares.

FU

ENTE: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2014). www.inec.gob.ec

ELABORADO POR: Autora

En esta tabla se demuestra la información presentada por las Empresas Medianas del Ecuador, cuyos datos principales son de los Estados Financieros al 31 de Diciembre del 2012. Consta la información por cada actividad de las 4970 Empresas. Se puede observar que las Empresas Comerciales son las que más rentabilidad generan, seguidas por las Empresas de Servicios Profesionales. Todas son importantes, porque constituyen fuentes de empleo.

1.2. Fuentes de Financiamiento de las MESE

1.2.1. Clasificación de las Fuentes de Financiamiento.

Definición de Financiamiento.

Es la necesidad de obtener recursos económicos que permitan financiar los diferentes Proyectos, al menor costo posible, maximizando el costo de la Empresa.

De acuerdo a lo que señala MIRANDA, José (s.f.).

“En este punto podemos establecer pues, cuánto dinero necesitamos y proceder entonces a identificar las posibles fuentes de financiación”.

Clasificación de las Fuentes de Financiamiento

Las principales fuentes de financiamiento que podemos señalar son:
Financiamiento Interno y externo.

Financiamiento Interno

El financiamiento interno, es la búsqueda y consecución de fondos que no tienen costo alguno y son principalmente:

- Aportes de los Socios, Capital adicional.
- Patrimonio
- Venta de Activos
- Reinversión de Utilidades

Financiamiento Externo.

Una empresa puede conseguir recursos externos en dos formas principalmente: permitiendo la participación de terceros a través de acciones o bonos; y por medio de una variada modalidades de créditos.

Las fuentes de financiamiento externo, son valores que generan un costo, es decir una tasa de interés, y fechas de pago.

Las principales fuentes externas son:

- Proveedores.
- Familias
- Sistema Financiero.

Financiamiento para las Medianas Empresas.

En el Art. 302. Dentro de las responsabilidades dictadas al Banco Central se señala y textualmente dice, “las políticas monetaria, crediticia, cambiaria y financiera tendrán como objetivos:

1. Suministrar los medios de pago necesarios para que el sistema económico opere con eficiencia.
2. Establecer niveles de liquidez global que garanticen adecuados márgenes de seguridad financiera.
3. Orientar los excedentes de liquidez hacia la inversión requerida para el desarrollo del país.
4. Promover niveles y relaciones entre las tasas de interés pasivas y activas que estimulen el ahorro nacional y el financiamiento de las actividades productivas, con el propósito de mantener la estabilidad de precios y los equilibrios monetarios en la balanza de pagos, de acuerdo al objetivo de estabilidad económica definido en la Constitución”.

Es Tarea del Banco Central motivar y velar por que exista equilibrios en las tasas activas vs las pasivas para beneficiar con créditos a las actividades productivas y de esta formar cumplir con lo que la Constitución señala.

Tabla 1.13. Vemos la información obtenida en el Censo del 2010 sobre los financiamientos que los Establecimientos Económicos y Matrices que recibieron a Diciembre del 2009 por parte de los diferentes actores y gestores financieros.

Tabla 1.13. Establecimientos económicos únicos y matrices censados que obtuvieron financiamiento en el 2009, según regiones naturales y provincia.

REGION POR PROVINCIAS	TOTAL		Sí		No	
	Absoluto	%	Absoluto	%	Absoluto	%
TOTAL PAIS	467302	100,00	98309	21,04	368993	78,96
Región Sierra	246.685	100,00	55.326	22,43	191.359	77,57
Azuay	32.709	100,00	6.962	21,28	25.747	78,72
Bolívar	3.857	100,00	892	23,13	2.965	76,87
Cañar	8.118	100,00	1.907	23,49	6.211	76,51
Carchi	4.744	100,00	1.175	24,77	3.569	75,23
Cotopaxi	10.159	100,00	2.385	23,48	7.774	76,52
Chimborazo	15.343	100,00	3.851	25,10	11.492	74,90
Imbabura	15.127	100,00	3.711	24,53	11.416	75,47
Loja	18.448	100,00	3.991	21,63	14.457	78,37
Pichincha	101.946	100,00	21.256	20,85	80.690	79,15
Tungurahua	22.651	100,00	5.354	23,64	17.297	76,36
Santo Domingo	13.583	100,00	3.842	28,29	9.741	71,71
Región Costa	198.705	100,00	37.239	18,74	161.466	81,26
El Oro	21.954	100,00	3.995	18,20	17.959	81,80
Esmeraldas	11.283	100,00	2.376	21,06	8.907	78,94
Guayas	109.804	100,00	19.094	17,39	90.710	82,61
Los Ríos	16.797	100,00	3.218	19,16	13.579	80,84
Manabí	30.622	100,00	6.722	21,95	23.900	78,05
Santa Elena	8.245	100,00	1.834	22,24	6.411	77,76
Región Amazónica	20.441	100,00	5.356	26,20	15.085	73,80
Morona Santiago	4.272	100,00	1.256	29,40	3.016	70,60
Napo	2.524	100,00	750	29,71	1.774	70,29
Pastaza	3.331	100,00	1.104	33,14	2.227	66,86
Zamora Chinchipe	3.154	100,00	542	17,18	2.612	82,82
Sucumbíos	4.287	100,00	1.014	23,65	3.273	76,35
Orellana	2.873	100,00	690	24,02	2.183	75,98
Región Insular	1.174	100,00	312	26,58	862	73,42
Galápagos	1.174	100,00	312	26,58	862	73,42
Zona No Delimitada	297	100,00	76	25,59	221	74,41
Zonas No Delimitadas	297	100,00	76	25,59	221	74,41

FUENTE: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2014). Censo Nacional 2010
www.inec.gob.ec ELABORADO POR: Autora

Del 100% de Establecimientos a nivel nacional, apenas un 21,04% aceptan que fueron beneficiarios de créditos mientras que el 78,96% señala que no recibieron. No se dispone de información separada para las MESE, se obtiene información general de todas las Empresas.

1.2.2. Características del mercado de dinero.

Mercado

Un mercado es un lugar o espacio físico o virtual, en donde se reúnen compradores y vendedores (oferta y demanda) para intercambiar bienes y servicios con dinero.

Este mercado tiene tres funciones básicas:

- Fijar precios
- Entregar liquidez
- Disminuir costos de transacción.

Mercado Financiero

El Mercado Financiero también es un lugar donde se negocian activos Financieros y en general es el lugar donde se comercializa o negocia dinero.

Jaramillo, Claudia (2012) define a los mercados Financieros de la siguiente manera:

“Un mercado Financiero es donde se intercambian activos financieros, se comercian”. “El Mercado Financiero es el lugar, mecanismo o sistema en el cual se compran y venden cualquier activo financiero”.

Finalidad del Mercado Financiero

Es poner en contacto a oferentes y demandantes de fondos, y determinar los precios justos de los diferentes activos financieros. El precio se determina del precio de oferta y demanda.

Otra finalidad es que los costos de las transacciones sea el menor posible.

Clasificación del Mercado Financiero

El Mercado Financiero está dividido en varias categorías:

- Directos o indirectos
- Libres y regulados
- Organizados y No inscritos

- Primarios y Secundarios
- Centralizados y Descentralizados
- Dirigidos por Ordenes o por Precios
- Monetarios y de Capital

Mercados de Capital

De acuerdo a lo que señala Jaramillo, Claudia (2012), “El Mercado de Capitales es aquel formado por los activos financieros negociables emitidos a largo plazo, tanto en forma de deuda como en forma de participaciones en capital, con diferentes grados de riesgo y liquidez.”

A su vez se clasifican en:

- Títulos de Renta Fija,
- Títulos de Renta Variable.

Esta clase de Mercados son a Largo Plazo y son diferentes opciones, en las cuales se pueden conseguir financiamiento.

Mercados de Dinero

Los mercados de Dinero están conformados por todas aquellas instituciones que hacen intermediación indirecta como el Sistema Bancario, Leasing, Microfinanzas etc., es decir con la entrega de dinero de Terceros en calidad de préstamos.

Préstamo o Crédito

Según, Velez (2009) Franz. *Guía Administración del Crédito I*, señala:

“Al crédito como aquella operación contractual de carácter mercantil por la cual una de las partes entrega a la otra una cantidad específica de dinero con la condición de que le sea devuelta en una fecha futura, junto con un pago adicional denominado interés, en la forma y plazo acordado previamente”.

Por lo tanto el crédito o préstamo no es más que el dinero que genera o por el cual se paga un interés considerándose un costo para el Deudor y un ingreso para el prestatario.

Elementos del Crédito

Los elementos del crédito son:

- Monto. La cantidad de dinero que se solicita o se concede un préstamo.
- Plazo. El plazo corresponde al tiempo durante el cual será retornado el préstamo el capital más los intereses.
- Tipo de Interés. El precio que paga por la operación pactada entre Deudor y prestamista.
- Amortizaciones. Son los pagos que se hacen para reducir el monto de capital más los intereses.
- Documentos de Cobranza. Toda operación requiere de documentos que legalicen la entrega - recepción del dinero.
- Garantías. Bienes que respaldan por los montos de préstamo otorgado

En la tabla 1.14, se presentan de forma resumida las tasas de Interés fijadas por el Banco Central del Ecuador. Estas tasas se publican mensualmente de acuerdo al movimiento sobre la concesión de créditos, e inversiones que realizan las diferentes actores.

El cálculo se lo efectuará con la información de tasas de interés remitida por el sistema financiero privado, pactadas en las operaciones realizadas en las cuatro semanas precedentes a la última semana de cada mes, promedio que será ponderado por el monto en dólares, en concordancia con lo establecido en el Instructivo de Tasas de Interés vigente. (BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, 2014).

Los Artículos 2, 3, 4 y 5 del Capítulo I, Tasas de Interés Referenciales y los Artículos 1 y 4 del Capítulo II, del Título Sexto de la Codificación de Regulaciones del Banco Central del Ecuador, establecen que dichas tasas tendrán vigencia mensual y serán calculadas por el BCE durante la última semana completa del mes anterior al de su vigencia.

Las tasas que se calcular son las tasas activas (préstamos) y pasivas (ahorros e inversiones).

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

Tabla 1.14. Tasas de interés del Banco Central del Ecuador

Tasas de Interés			
ABRIL 2014 (*)			
1. TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS VIGENTES			
Tasas Referenciales		Tasas Máximas	
Tasa Activa Efectiva Referencial para el segmento:	% Anual	Tasa Activa Efectiva Máxima para el segmento:	% Anual
Productivo Corporativo	8.17	Productivo Corporativo	9.33
Productivo Empresarial	9.53	Productivo Empresarial	10.21
Productivo PYMES	11.20	Productivo PYMES	11.83
Consumo	15.91	Consumo	16.30
Vivienda	10.64	Vivienda	11.33
Microcrédito Acumulación Ampliada	22.44	Microcrédito Acumulación Ampliada	25.50
Microcrédito Acumulación Simple	25.20	Microcrédito Acumulación Simple	27.50
Microcrédito Minorista	28.82	Microcrédito Minorista	30.50
2. TASAS DE INTERES PASIVAS EFECTIVAS PROMEDIO POR INSTRUMENTO			
Tasas Referenciales	% anual	Tasas Referenciales	% anual
Depósitos a plazo	4.53	Depósitos de Ahorro	1.41
Depósitos Monetarios	0.60	Depósitos de Tarjetahabientes	0.63
Operaciones de Reporto	0.24		
3. TASAS DE INTERES PASIVAS EFECTIVAS REFERENCIALES POR PLAZO			
Tasas Referenciales	% anual	Tasas Referenciales	% anual
Plazo 30-60	3.89	Plazo 121-180	5.11
Plazo 61-90	3.67	Plazo 181-360	5.65
Plazo 91-120	4.93	Plazo 361 y Más	5.35
4. TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS MÁXIMAS PARA LAS INVERSIONES DEL SECTOR PÚBLICO (según regulación No. 009-2010)			
5. TASA BÁSICA DEL BANCO CENTRAL DEL ECUADOR			
6. OTRAS TASAS REFERENCIALES			
Tasa Pasiva Referencial	4.53	Tasa Legal	8.17
Tasa Activa Referencial	8.17	Tasa Máxima Convencional	9.33

FUENTE: Banco Central del Ecuador (s.f).

ELABORADO POR: Autora

Con respecto a las tasas de interés Activas, para la línea de las pymes o pequeñas y medianas empresas, esta la tasa activa máxima al 11,83%.

Desde septiembre de 2007 hasta octubre de 2008, el Gobierno Nacional implementó una política de reducción de tasas activas máximas, a partir de esta fecha las tasas se han mantenido estables, a excepción de los segmentos de: Consumo que pasó de 16.30% a 18.92% en junio 2009 y en febrero 2010 regresó a su tasa anterior (16.30%); en mayo de 2010 el Microcrédito Minorista (antes Microcrédito de Subsistencia) disminuyó de 33.90% a 30.50% y, Microcrédito de Acumulación Simple de 33.30% se redujo a 27.50%.

En la Tabla 1.15, se presenta la evolución de las tasas de interés desde el año 2007 hasta enero del 2015, tomados de los informes del Banco Central del Ecuador.

Tabla 1.15. Evolución de tasas activas máxima y referencial

Segmento	Tasa Activa Efectiva Máxima					Tasa Referencial		Diferencia Sep 07 - Ene 15	
	sep-07	jul-09	feb-10	may-10	ene-15	sep-07	ene-15	Máxima	Ref.
Productivo Corporativo	14.03	9.33	9.33	9.33	9.33	10.82	7.84	- 4.70	- 2.98
Productivo Empresarial (1)	n.d.	10.21	10.21	10.21	10.21	n.d.	9.53	-	-
Productivo PYMES	20.11	11.83	11.83	11.83	11.83	14.17	11.18	- 8.28	- 2.99
Consumo (2)	24.56	18.92	16.30	16.30	16.30	17.82	15.97	- 8.26	- 1.85
Consumo Minorista (3)	37.27	-	-	-	-	25.92	-	-	-
Vivienda	14.77	11.33	11.33	11.33	11.33	11.50	10.71	- 3.44	- 0.79
Microcrédito Minorista (4)	45.93	33.90	33.90	30.50	30.50	40.69	29.08	- 15.43	- 11.61
Microcrédito Acum. Simple (5)	43.85	33.30	33.30	27.50	27.50	31.41	25.41	- 16.35	- 6.00
Microcrédito Acum. Ampliada (6)	30.30	25.50	25.50	25.50	25.50	23.06	22.84	- 4.80	- 0.22

(1) Segmento creado a partir del 18 junio 2009.

(2) Reducción de Tasa Máxima febrero 2010 de 18.92% a 16.30%

(3) Segmento unificado con el segmento Consumo Minorista a partir del 18 junio 2009

(4) Reducción de Tasa Máxima mayo 2010 de 33.90% a 30.50%. Cambio en los rangos de crédito, segmento Microcrédito Minorista de USD 600 a USD 3,000 (junio 2009)

(5) Reducción de Tasa Máxima mayo de 2010 de 33.30% a 27.50%. Cambio en los rangos de crédito Microcrédito

Fuente: BCE.

FUENTE: Banco Central del Ecuador (s.f.)

ELABORADO POR: Autora

Aquí podemos analizar que las tasas para la línea productivo empresarial desde el año 2007 se mantiene estable, sin embargo la línea para las Pymes en el 2007 es una tasa elevada, regulandose a partir del mes de julio del 2009 y manteniéndose durante estos años hasta el 2015 en el 11,83%.

Los requisitos para la obtención de créditos depende del tipo de crédito, plazos, garantías. Como ejemplo tenemos los requisitos de dos instituciones financieras.

Requisitos para Banco del "Pichincha

Original y copia de cédula.

Justificación de ingresos.

Declaración de impuesto a la renta de los 3 últimos años o carta de exoneración.

En caso de declarar patrimonio presentar los respectivos documentos de justificación.

Garante (mismos requisitos del deudor).

Requisitos créditos en CFN.

Para créditos de hasta US\$ 300,000 se requiere Plan de Negocios.

- Para créditos de proyectos nuevos superiores a US\$ 300,000 se requiere presentar proyecto de viabilidad
- Declaración de impuesto a la renta del último ejercicio fiscal.
- Títulos de propiedad de las garantías reales que se ofrecen.
- Carta de pago de los impuestos.
- Permisos de funcionamiento y de construcción cuando proceda.
- Planos aprobados de construcción, en el caso de obras civiles.
- Proformas de la maquinaria a adquirir.
- Proformas de materia prima e insumos a adquirir.

CAPITULO 2
GENERALIDADES DE LA ESCTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE

2.1. Antecedentes sobre la estructura de capital de las MESE

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

Técnicas Financieras

Es el conjunto de herramientas e instrumentos que se aplican en los procesos Financieros, que nos permiten analizar, comparar, validar los resultados de la gestión de las Empresas.

Dentro de estas técnicas de análisis podemos mencionar, análisis horizontal y vertical de los Estados Financieros, análisis del flujo de efectivo, análisis de la Índices o Razones financieras.

Razones Financieras. Entre los análisis que se realizan a los Estados Financieros son de vital importancia las razones financieras o índices financieros, que se obtienen a partir de la información financiera de una empresa y que se utilizan con propósitos comparativos.

De acuerdo a Westerfield, Ross (1978), nos indica que:

“Estas razones son una manera de comparar e investigar las relaciones entre distintos fragmentos de información financiera”. “El empleo de las razones elimina el problema del tamaño debido a que, en efecto, el tamaño se divide. Por consiguiente, quedan porcentajes múltiples o períodos” (Pag 54).

A continuación detallaremos los principales grupos de Razones:

Medidas de liquidez o solvencia a Corto Plazo.

Las razones de solvencia a corto plazo son un grupo cuyo propósito es proporcionar información sobre la liquidez de una empresa, por lo que alguna veces estas razones se conocen como medidas de liquidez. La preocupación primordial es la capacidad de la empresa de pagar sus cuentas a corto plazo sin estrés. Por lo tanto estas

razones se enfocan a los activos y pasivos circulantes. Entre las razones principales señalaremos las siguientes:

1. **Razón Circulante o Corriente.** Una de las razones más conocidas y que se utilizan con mayor amplitud es la razón circulante, o razón del capital de trabajo. Su fórmula es.

$$\text{Razón Circulante} = \text{Activos circulantes} / \text{Pasivos circulantes.}$$

Cuanto más alto se el coeficiente, significa que la capacidad de la empresa es buena para cubrir con sus obligaciones a corto plazo. Este indicador sirve para analizar la capacidad de pago así como la disponibilidad de fondos, que pueden disponer y no generar ningún resultado.

2. **La Razón rápida (o prueba de ácido).** Es la razón circulante disminuida el valor del inventario, en vista de que es el activo circulante que menos líquido se hace en determinado momento.

$$\text{Razón Rápida} = \text{Activos circulantes} - \text{Inventario} / \text{Pasivos Circulantes}$$

No se precisa cual es el mejor coeficiente para este indicador, sin embargo se espera que el más adecuado sea el que se acerca a 1.

Medidas de Solvencia a Largo Plazo

El propósito de las razones de solvencia a largo plazo es abordar la capacidad a largo plazo de la empresa de cumplir con sus obligaciones, o de manera más general, su apalancamiento financiero.

A continuación se consideran tres medidas y algunas variaciones que se utilizan comúnmente:

1. **Razón del Endeudamiento del Activo.** La razón de la deuda total toma en cuenta todas las deudas de todos los vencimientos para todos los acreedores.

$$\text{Razón Endeudamiento del Activo} = \text{Pasivo Total} / \text{Activo Total}$$

Este índice mide el nivel de autonomía financiera de la Empresa. Si el índice es muy elevado, significa que hay una dependencia de los acreedores. Tiene una capacidad limitada de endeudamiento, es decir se está descapitalizando y su estructura de capital es arriesgada. Mientras más bajo sea el índice, se mide la independencia de la Empresa frente a sus acreedores.

2. **Razón del Endeudamiento Patrimonial.** Este indicador mide cuanto del patrimonio de la empresa está comprometido con acreedores o terceras personas.

Razón Endeudamiento Patrimonial = Pasivo Total / Patrimonio

Permite medir la dependencia entre propietarios y acreedores. Además nos señala si los propietarios o acreedores financian mayormente a la empresa, determinando el origen de los fondos si son propios o ajenos y si el capital o patrimonio son o no suficientes.

3. **Endeudamiento del Activo Fijo.** Otra media común de la solvencia que mide cuantas unidades monetarias del patrimonio se tiene por cada unidad invertida en activos fijos. Si el resultado es igual o mayor a 1 significa que todos los activos fijos se cubrieron con el patrimonio de la empresa y no hubo la necesidad de endeudamiento con terceros.

Razón del Endeudamiento del Activo Fijo = Patrimonio / Activo Fijo Neto

Para calcular este indicador se utiliza los activos fijos tangibles, que son los que se utilizan para producir.

4. **Apalancamiento.** Mide la cantidad de dólares de activos que se han conseguido por cada dólar de patrimonio. Determina el grado de apoyo de los recursos internos de la empresa sobre recursos de terceros.

Razón Apalancamiento = Activo Total / Patrimonio

Dicho apoyo es procedente si la rentabilidad del capital invertido es superior al costo de los capitales prestados.

5. **Apalancamiento Financiero.** Indica las ventajas o desventajas de endeudarse con terceros y como este contribuye al logro de la rentabilidad del negocio. A medida que las tasas de interés sean más altas, es más difícil que las empresas puedan apalancarse financieramente.

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

La relación de la fórmula señala que el numerador representa la rentabilidad sobre los recursos propios y el denominador la rentabilidad sobre el activo.

Cuando el índice es superior a 1 significa que los fondos ajenos contribuyen a la rentabilidad de los fondos propios.

Medidas de Actividad o Indicadores de Gestión

El propósito de estas medidas es describir la forma eficiente o intensiva en que una empresa utiliza sus activos para generar ventas. Primero se examinan dos activos circulantes significativos: Inventario y cuentas por cobrar, el grado de recuperación de los créditos y del pago de las obligaciones.

Miden el nivel de rotación de los activos

1. **Rotación del inventario y días de ventas en inventario.** Es índice mide las veces que rotó el inventario y los días de venta del mismo. Además estas razones dan un indicio de qué tan rápido es posible vender el producto.

Rotación del inventario = $\text{Costo de Ventas} / \text{Inventario}$

Días de ventas en inventario = $365 \text{ días} / \text{Rotación del Inventario}$

2. **Rotación de cuentas por cobrar y días de ventas en cuentas por cobrar.** Ahora se estudian con qué rapidez es posible cobrar esas ventas realizadas.

La rotación de cuentas por cobrar se define en la misma forma que la rotación del inventario.

Rotación de cuentas por cobrar = Ventas / Cuentas por Cobrar

Días de ventas en cuentas por cobrar = 365 días / Rotación de cuentas por cobrar

3. **Razones de la Rotación de Activos.** Estas razones son de perspectiva amplia, que no se analiza solo a cuentas específicas sino a cuentas más generales.

Rotación de capital de trabajo neto = Ventas / Capital de trabajo neto

Rotación de activos fijos = Ventas / Activos fijos netos

Rotación de activos totales = Ventas / Activos totales.

4. **Impacto de la Carga Financiera.** El resultado demuestra el porcentaje que representa los gastos financieros con respecto a las ventas o ingresos de operación dentro del mismo período, es decir mide la incidencia de los gastos financieros sobre los ingresos de la empresa.

Razón de Impacto de la Carga Financiera = Gastos Financieros / Ventas

En ningún caso es bueno que los gastos financieros sean superiores al 10% de las ventas.

Medidas de Rentabilidad

Las medidas más conocidas y más utilizadas de todas las razones financieras son las medidas de rentabilidad. De una u otra forma se encargan de medir la eficiencia de la utilización de los activos y la eficiencia de la administración de las operaciones de la Empresa. La línea base de medición de estas medidas de la utilidad neta.

1. **Rentabilidad Neta del activo (Dupont).** Muestra la capacidad del activo para producir utilidades, independientemente como haya sido financiado si con deuda o patrimonio.

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

Este indicador permite relacionar la rentabilidad de ventas y la rotación del activo total, con lo que se puede identificar las áreas responsables del desempeño de la rentabilidad del activo.

2. **Margen Bruto.** Este indicador permite conocer la rentabilidad de las ventas frente al costo de ventas y la capacidad de la empresa para cubrir los gastos operativos y generar utilidades antes de deducciones e impuestos.

$$\text{Margen Bruto} = \text{Ventas} - \text{Costos de Ventas} / \text{Ventas}$$

Este indicador si es negativo significa que los costos son superiores a los ingresos generados.

3. **Margen de utilidad Neta.** Nos demuestra cuanto de dinero se ha ganado en función de las ventas. Es el margen conseguido después de haber deducido todos los costos y gastos.

$$\text{Margen de Utilidad Neta} = \text{Utilidad Neta} / \text{Ventas}$$

4. **Rendimiento sobre los activos (ROA).** Es el indicador de la utilidad por dólar de los activos.

$$\text{Rendimiento sobre los Activos} = \text{Utilidad Neta} / \text{Total de Activos}$$

5. **Rendimiento sobre el Capital.** Es una medida de cómo les fue a los accionistas durante el año. Debido a que el objetivo es beneficiar a los accionistas.

$$\text{Rendimiento sobre el capital} = \text{Utilidad Neta} / \text{Capital contable total}$$

6. **Rentabilidad Financiera.** Este indicador mide el beneficio neto (deducidos los gastos financieros, impuestos y participación de trabajadores) generando en relación a la inversión de los propietarios de la empresa. Además las expectativas de los accionistas o socios suele estar representando por el costo de oportunidad, que indica la rentabilidad que dejan de percibir en lugar de optar por otras alternativas de inversiones de riesgo.

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

Con el análisis de estos indicadores los administradores podrán formular políticas que fortalezcan, modifiquen o sustituyan a las tomadas por la empresa.

Medidas del Valor del Mercado.

El grupo final de medidas se basa, en parte, en información no necesariamente incluida en los estados financieros, el precio de mercado por acción del capital accionario. Estas medidas solo se pueden calcular de manera directa para las empresas que cotizan en los mercados de valores.

1. **Razón precio – utilidades.** Es la primera de las medidas de valor de mercado.

$$\text{Razón P/U} = \text{Precio por acción} / \text{Utilidades por acción}$$

2. **Razón precio-ventas.** Es una medida que la utilizan para medir los ingresos que generan las empresas.

$$\text{Razón Precio-Ventas} = \text{Precio por acción} / \text{Ventas por acción}$$

3. **Razón de valor de mercado a valor en libros.** Es una segunda medida en general citada del valor del mercado.

$$\text{Razón de valor de mercado a valor en libros} = \text{Valor de mercado por acción} / \text{valor en libros por acción}.$$

De lo anterior se puede ver las definiciones de las razones más comunes que permiten medir y validar la eficiencia y eficacia de una Empresa.

Estructura de Capital

Cuando hablamos de estructura de capital, nos referimos a la participación en la propiedad de un negocio. La división que conforman las cuentas de Patrimonio, donde existe una relación directa entre las Deudas y capital propio de la Empresa.

El Administrador Financiero se refiere a las maneras en que la empresa administra y obtiene préstamos a largo plazo por poder invertir en sus proyectos y alcanzar los resultados esperados.

Según Westerfield, Ross (1978) señala: “La Estructura de Capital (o estructura financiera) de una empresa es la mezcla específica de deuda a largo plazo y capital que utiliza la organización para financiar sus operaciones”.

Por lo tanto un administrador financiero debe saber, que cantidad de dinero debe pedir prestado y cuál es la estructura óptima para la Empresa, en vista de que la decisión tomada afectará al riesgo como al valor de la empresa.

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

Para proceder con el análisis de los indicadores de Solvencia y Rentabilidad, utilizaremos la información estadística que se muestra en el Anexo 2. Indicadores promedio de Solvencia y Rentabilidad de las Medianas Empresas del Ecuador desde el año 2000-2012. Información recopilada de las Anuarios de la Superintendencia de Compañías, la misma que ha sido resumida en valores promedios.

Los indicadores que analizaremos son: Apalancamiento, Apalancamiento Financiero, Endeudamiento del Activo, Endeudamiento patrimonial y Rentabilidad Financiera.

Apalancamiento.

Es el número de dólares de activos que se han conseguido por cada dólar de patrimonio. La fórmula utilizada es la siguiente:

$$\text{Apalancamiento} = \text{Activo Total} / \text{Patrimonio}$$

En la Tabla 2.1. Analizaremos el comportamiento y la evolución del apalancamiento de las MESE, es decir cuántos dólares han crecido por cada dólar de su dinero propio invertido, en el tiempo señalado

AÑOS	INDICADOR
2000	3,98
2001	7,38
2002	39
2003	8,55
2004	11,15
2005	13,17
2006	21,68
2007	16,72
2008	8,91
2009	10,56
2010	21,9
2011	12,47
2012	7,79

FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

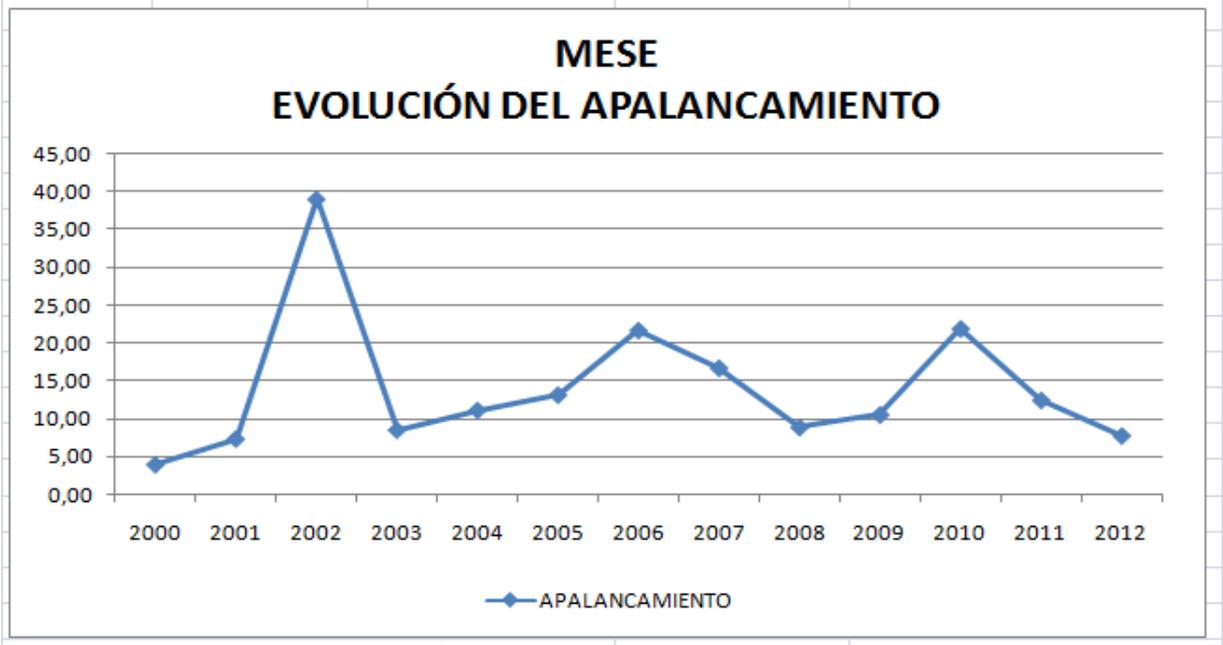
ELABORADO POR: Autora

Podemos ver que en el año 2002 tiene el pico más alto, y el más bajo es en el año 2000, los demás tienen una tendencia de variabilidad de hasta el 11% entre un año y otro.

En términos generales, si una empresa tiene un fuerte apalancamiento, una pequeña reducción del valor del activo podría absorber casi totalmente el patrimonio, por el contrario, un pequeño aumento podría significar una gran revalorización de ese patrimonio.

En la gráfica 2.1. Se puede ver la evolución, fuera de los picos fuertes en dos años, la tendencia de la MESE es mantenerse entre un año y otro.

GRAFICO 2.1. Evolución del Apalancamiento



FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora

De acuerdo a la evolución presentada se ve que existe una estabilidad y mantenimiento del patrimonio de las MESE.

Apalancamiento Financiero.

El apalancamiento financiero indica las ventajas o desventajas del endeudamiento con terceros y como éste contribuye a la rentabilidad del negocio.

Su análisis es fundamental para saber el comportamiento de los gastos financieros en las utilidades, sobre todo por el costo alto de las tasas financieras para este tipo de créditos o apalancamientos.

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

En la Tabla 2.2. Se proceden a analizar los índices promedios de las MESE y determinar si fue positivo el endeudamiento.

TABLA: 2.2. Apalancamiento Financiero

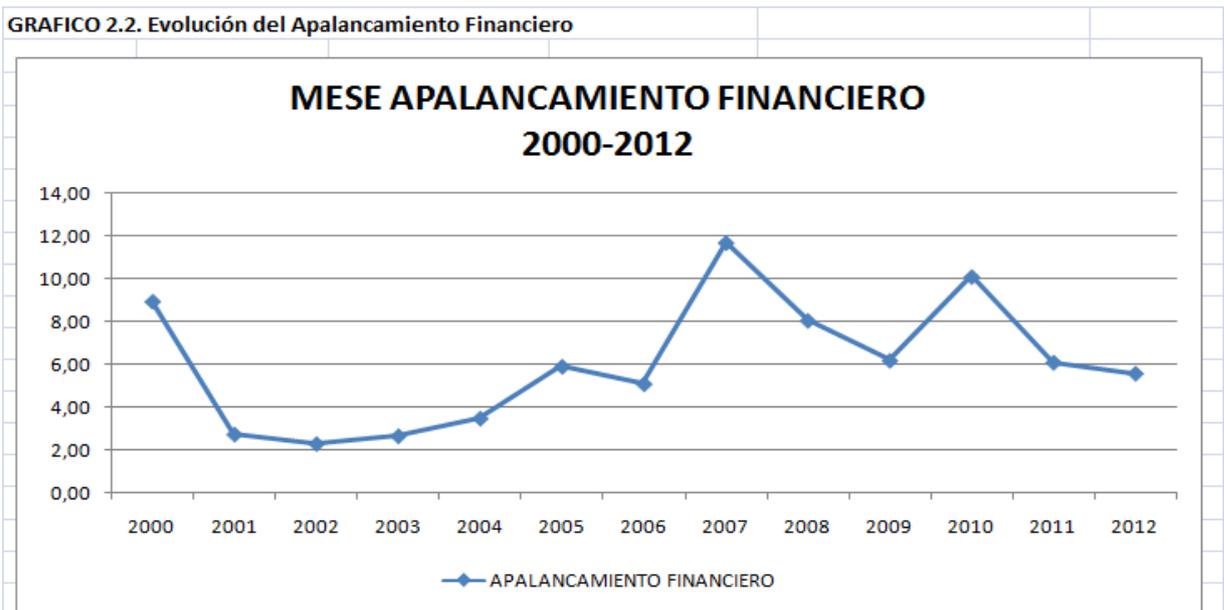
AÑOS	INDICADOR
2000	8,93
2001	2,71
2002	2,26
2003	2,63
2004	3,45
2005	5,88
2006	5,07
2007	11,67
2008	8,03
2009	6,16
2010	10,08
2011	6,08
2012	5,56

FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora

Si el índice es mayor que 1 indica que los fondos ajenos remunerables contribuyen a que la rentabilidad de los fondos propios sea superior a lo que sería si la empresa no se endeudara, es decir el positivo el endeudamiento.

Cuando el índice es inferior a 1 indica lo contrario, pero si es igual a 1 es indiferente la utilización de los fondos desde el punto de vista económico.



FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora

En este caso la evolución del apalancamiento financiero de las MESE, nos muestra que su índice es mayor a 1, por lo tanto los préstamos están contribuyendo para que logren mejores resultados.

Endeudamiento del Activo.

Es el índice que permite saber el grado de autonomía financiera de una empresa. Cuando el índice es alto, podemos ver que existe una dependencia de los acreedores de la empresa, por lo tanto es difícil lograr o financiar con endeudamiento, es trabajar con un alto nivel de riesgo. Para determinar el índice se procede a utilizar la siguiente fórmula:

$$\text{Endeudamiento del Activo} = \text{Pasivo Total} / \text{Activo Total}$$

En la Tabla 2.3. Tenemos los índices promedios correspondientes al Endeudamiento del Activo de las MESE.

AÑOS	INDICADOR
2000	0,59
2001	0,64
2002	0,66
2003	0,65
2004	0,71
2005	0,68
2006	0,71
2007	0,71
2008	0,72
2009	0,71
2010	0,72
2011	0,71
2012	0,66

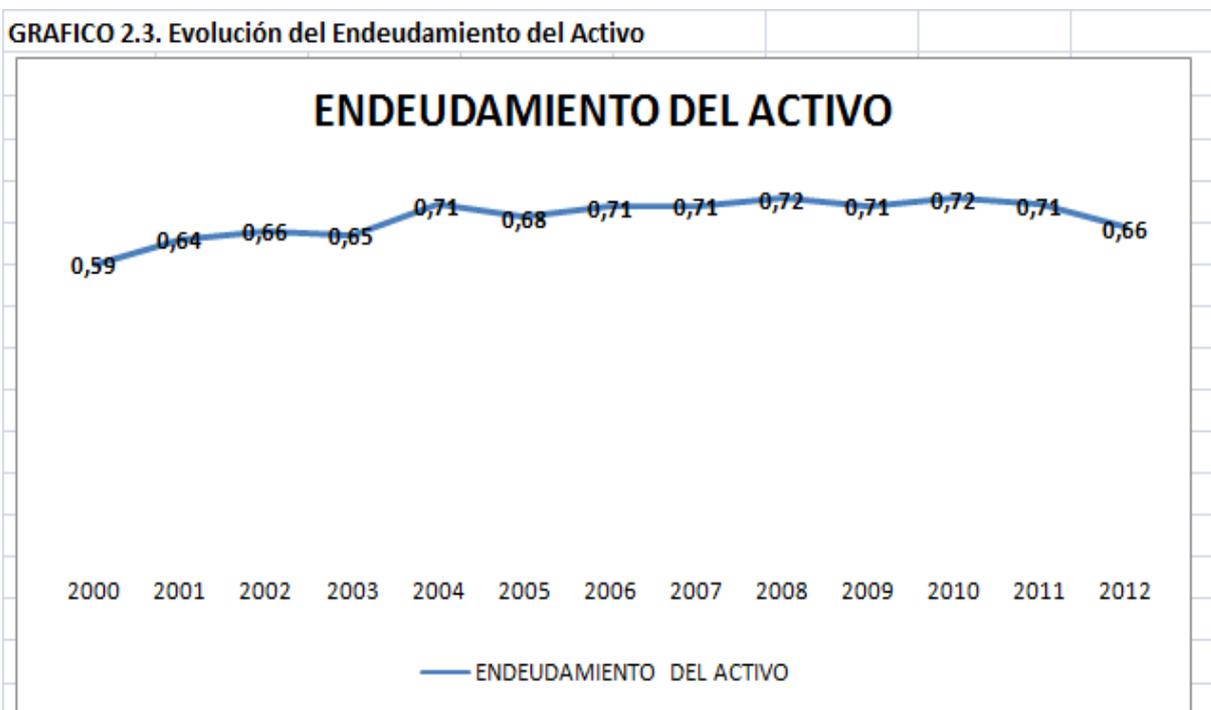
FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora

Al revisar la evolución de este indicador en las MESE, se puede decir lo siguiente:

- El promedio de endeudamiento de las mese supera el 60%, lo que significa que el activo está comprometido con el pasivo y que existe una gran dependencia de terceras personas y de los acreedores de la Empresa.
- Bajo esta relación es difícil conseguir financiamiento o nuevos endeudamientos que permitan invertir y mejorar resultados.

- Es posible que las empresas se estén descapitalizando o perdiendo su patrimonio, esto hace que la empresa funcione con una estructura de alto riesgo.



FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora

Se puede observar que la dependencia del endeudamiento es alta, existe riesgo en todos los años analizados.

Endeudamiento Patrimonial.

Es un indicador que mide el grado de compromiso del patrimonio frente a los acreedores de la empresa. Normalmente los pasivos no se pagan con patrimonio, puesto que en el fondo ambos constituyen un compromiso con la empresa.

Para presentar la evolución de las MESE en el período de estudio, trabajaremos con la siguiente fórmula:

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

En la tabla 2.4. Se presenta los datos promedios de las MESE, sobre el Endeudamiento Patrimonial.

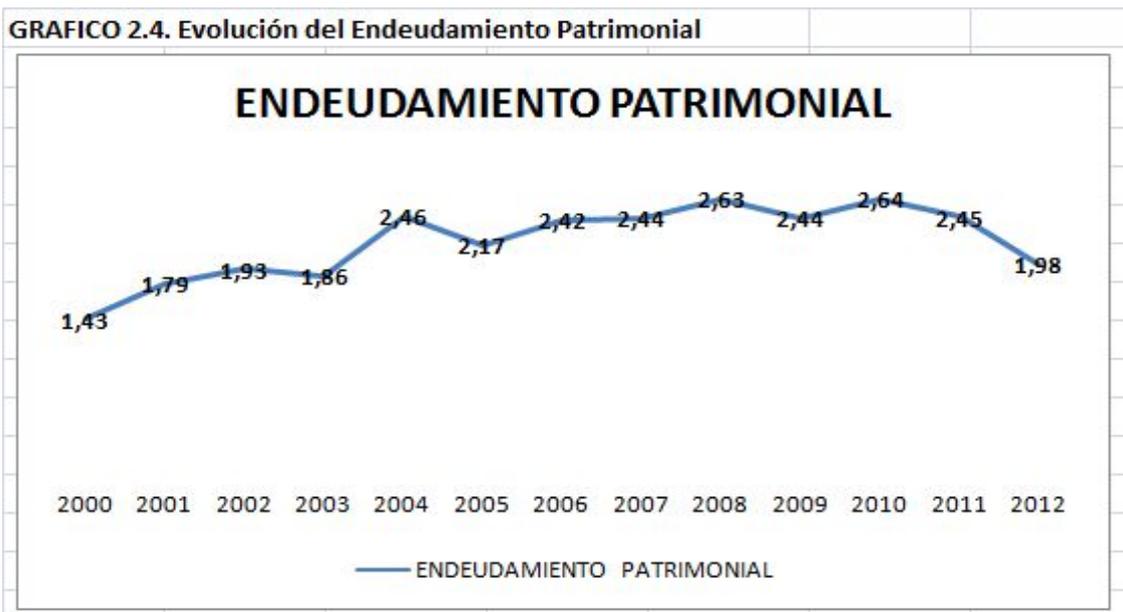
AÑOS	INDICADOR
2000	1,43
2001	1,79
2002	1,93
2003	1,86
2004	2,46
2005	2,17
2006	2,42
2007	2,44
2008	2,63
2009	2,44
2010	2,64
2011	2,45
2012	1,98

FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora

Si la relación es menos a 1 podemos señalar que su patrimonio no se encuentra en riesgo y no está comprometido con los acreedores.

Si la relación es 1, existe un 50% de compromiso, sin embargo en la gráfica se puede observar que durante todos los años el patrimonio de las MESE se encuentra comprometido con los acreedores de la Empresa.



FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora

Sin embargo son indicadores superables, en vista de que ningún índice marca una dependencia total.

Rentabilidad Financiera.

La rentabilidad Financiera es cuando el accionista o socio decide mantener la inversión en la empresa porque la misma le responde de acuerdo a sus expectativas frente al mercado o recibe otros beneficios que compensen su frágil o menor rentabilidad patrimonial.

Si bien es cierto que la rentabilidad neta se puede encontrar fácilmente dividiendo a Utilidad Neta para el Patrimonio, la fórmula que a continuación utilizaremos nos permite identificar qué factores están afectando a la utilidad de los accionistas.

Para determinar y medir la evolución en el caso de estudio de las MESE, la fórmula que utilizaremos es la siguiente:

$$\text{Rentabilidad financiera} = \text{UN} / \text{Patrimonio} = (\text{Ventas}/\text{Activo}) \times (\text{UAII} / \text{Ventas}) \times (\text{Activo} / \text{Patrimonio}) \times (\text{UAI} / \text{UAII}) \times (\text{UN}/\text{UAI}).$$

La Tabla 2.5. Contiene la información sobre la Rentabilidad Financiera promedio de las MESE en el período 2000-2012.

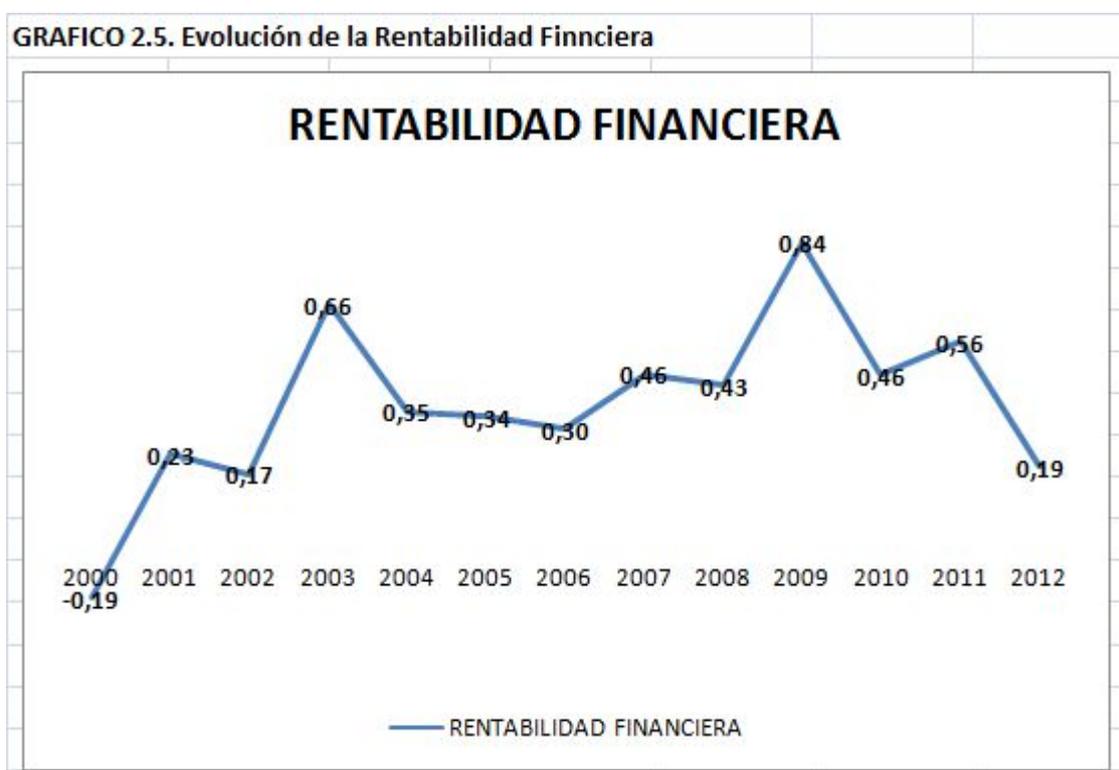
AÑOS	INDICADOR
2000	-0,19
2001	0,23
2002	0,17
2003	0,66
2004	0,35
2005	0,34
2006	0,3
2007	0,46
2008	0,43
2009	0,84
2010	0,46
2011	0,56
2012	0,19

FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora

La Rentabilidad Financiera se constituye en un indicador sumamente importante, mide el beneficio neto (deducidos los gastos financieros, impuestos y participación de trabajadores). Refleja además las expectativas de los accionistas o socios que suele estar determinado por el costo de oportunidad (la tasa que recibirían en una inversión sin esfuerzo), que señalan la rentabilidad que dejan de percibir en lugar de optar por otras alternativas de inversiones de riesgo.

Excepto por el año 2000 que tienen una utilidad neta negativa, en los demás años se puede evidenciar que mantienen un buen porcentaje de utilidad neta, libre de impuestos y los demás gastos.



FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora

El promedio de utilidad del período de análisis es del 38%. Un índice bien alto. Significa que la rentabilidad esta por sobre las expectativas, y en comparación con la tasa de oportunidad o tasa referencial pasiva que es del 5,35% (Tabla 1.14).

Mientras más alta es la tasa de interés el porcentaje de rentabilidad se reduce, si la tasa de interés es más baja y el patrimonio o capital de accionistas es el que está invertido la rentabilidad es más alta.

Rentabilidad de los Activos.

La rentabilidad de los activos es una razón que muestra la capacidad del activo para producir o generar utilidades, independientemente de la forma como haya sido financiado, ya sea con deuda o patrimonio.

La fórmula que utilizaremos es la siguiente:

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

La tabla 2.6. Contiene la información sobre los índices para medir la evolución y analizar el resultado esperado sobre la Rentabilidad Neta del Activo de las MESE.

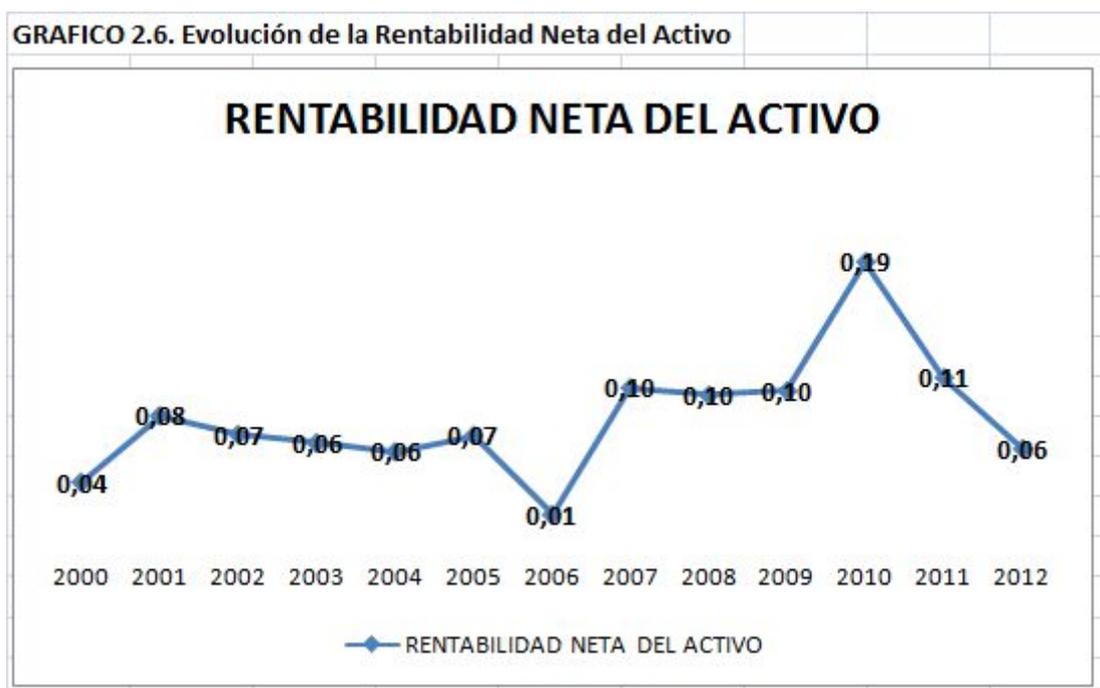
AÑOS	INDICADOR
2000	0,04
2001	0,08
2002	0,07
2003	0,06
2004	0,06
2005	0,07
2006	0,01
2007	0,1
2008	0,1
2009	0,1
2010	0,19
2011	0,11
2012	0,06

FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora

Este índice marca el porcentaje alcanzado de la Rentabilidad neta, comparado con el total de Activos. Es decir cuánto de utilidad generaron el uso y trabajo de los activos de la empresa.

En el caso de las MESE, tenemos dos años que muestran mayor variación el 2006 que la rentabilidad fue mínima y en el año 2010 que alcanzó el máximo de rentabilidad. Sin embargo este índice se debe comparar con la tasa que una entidad financiera puede pagar por el valor de activos si fueran invertidos, si la tasa alcanzada es superior, la inversión fue bien hecha, caso contrario, hay que analizar las fallas y determinar nuevas políticas de inversión.



FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora

Si consideramos que la tasa de interés en Abril 2014 es del 11,83% la máxima referencial, frente a la tasa pasiva del 5,35%, vemos que ciertos años lograría al menos superar esta tasa. Lo ideal sería que la tasa este sobre la tasa de los préstamos.

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

Para llegar a un análisis profundo sobre la rentabilidad de las MESE derivada de su estructura de capital, lo realizaremos a través de la correlaciones entre la Estructura de Capital y la rentabilidad de las MESE.

Correlación.

La correlación es el análisis entre dos variables, que nos permite observar qué relación existe entre las variables y determinar si la una depende de la otra, o que tan lejanas están de los resultados que se espera obtener.

De acuerdo a la Real Academia Española (DRAE) (2014, *Diccionario de la lengua española*, textualmente señala que Correlación es:

“Correspondencia o relación recíproca entre dos o más cosas o series de cosas”.

Para determinar en nuestra investigación esta relación utilizaremos el análisis de Correlación.

Análisis de correlación.

El análisis de correlación es el estudio de la relación existente entre las variables, en este caso entre las variables de rentabilidad y Estructura del Capital de las MESE.

De acuerdo a Lind, Marchal, & Wathen, (2008), el Análisis de Correlación es

“Grupo de técnicas para medir la asociación entre dos variables”.

Por lo tanto la idea básica del análisis de correlación es reportar la asociación entre dos variables. El primer paso habitual es trazar los datos en un diagrama de dispersión.

Diagramas de Dispersión.

Al visualizar y determinar las variables que serán correlacionadas en un diagrama nos dará un resultado de puntos llamado Diagrama de Dispersión, según el concepto de Morales, Aaron (2012) señala que:

“El paso es marcar los puntos en (x,y) un sistema de coordenadas rectangulares, el conjunto de puntos resultantes se denomina Diagrama de dispersión”

Para conseguir este diagrama se tienen que determinar las Variables Dependiente e Independiente.

Variable Dependiente.

Variable que se predice o estima. Se muestra en el eje Y.

Variable independiente.

Variable que proporciona la base para la estimación. Es la variable de pronóstico. Se muestra en el eje X.

Para medir el grado de relación existente entre la variable independiente y la variable dependiente, lo que más se utiliza es el Coeficiente de Correlación Lineal (r de Pearson).

Coeficiente de Correlación.

El Coeficiente de correlación es el resultado de la relación entre las variables, que mide el grado de cercanía entre las dos variables y mientras más cerca esta a ± 1 la relación es más fuerte. Lind, Marchal, & Wathen, (2008) señala que el Coeficiente de Relación

“ es la medida de la fuerza de la relación lineal entre dos variables”.

Las características del coeficiente de correlación se resumen a continuación:

1. El coeficiente de correlación de la muestra se identifica por la letra minúscula r .
2. Muestra la dirección y fuerza de la relación lineal (recta) entre dos variables en escala de intervalo o en escala de razón.
3. Varía de -1 hasta $+1$, inclusive

4. Un valor cercano a 0 indica que hay poca asociación entre las variables.
5. Un valor cercano a 1 indica una asociación directa o positiva entre las variables
6. Un valor cercano a -1 indica una asociación inversa o negativa entre las variables.

Dentro de nuestro estudio sobre las MESE, aplicaremos algunas indicadores de la correlación que existe entre las variables que se analizan.

Si los coeficientes están por encima de la media, significa que existe una relación positiva y si están por debajo de la media, existe dificultades y habra que analizar porque se dá ese resultado.

Correlacionaremos entre las Medidas de solvencia que son la que nos permite medir a largo plazo la capacidad de cumplir con sus obligaciones por parte de las MESE y la medidas de Rentabilidad, la que nos dan los resultados alcanzados, y observar si con los resultados obtenidos se puede mantener a largo plazo.

RENTABILIDAD FINANCIERA – APALANCAMIENTO

Analizaremos la Rentabilidad Financiera y el Apalancamiento de las MESE con el fin de verificar la incidencia de los resultados y determinar que tanto la rentabilidad alcanzada, permite crecer o disminuir el Patrimonio de la Empresa en el largo plazo.

En la Tabla 2.7. se muestra la información de índices del Apalancamiento y Rentabilidad Financiera, para proceder a realizar un análisis de correlación.

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
RENTABILIDAD FINANCIERA	(0,19)	0,23	0,17	0,66	0,35	0,34	0,30	0,46	0,43	0,84	0,46	0,56	0,19

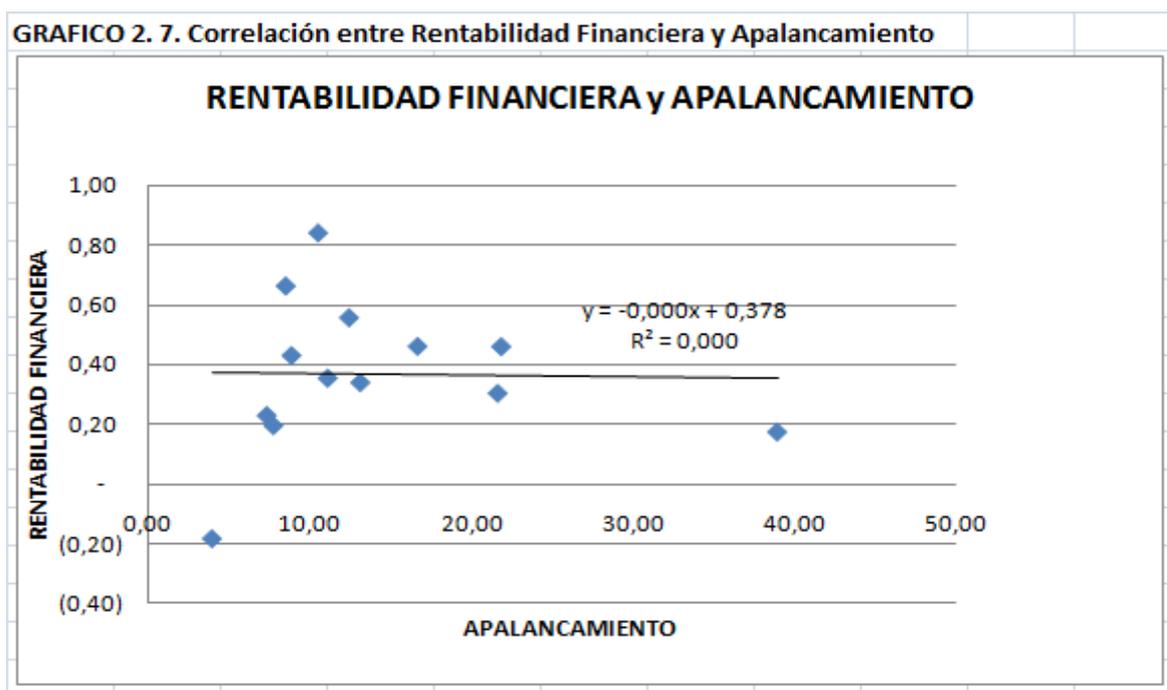
FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora

Al observar el gráfico 2.7, podemos ver claramente que que el coeficiente de correlación es $r=0$ por lo tanto entre las dos variables existe poca asociación. Mientras la Rentabilidad genera utilidad positiva o negativa conseguida por el buen manejo de los créditos, el

apalancamiento esta manejado más con capitales prestados. Se había analizado que más del 60% de los pasivos de las MESE, son financiadas con préstamos de terceros, como se evidencia en la Tabla 2.3.

Por más utilidad que se genere, no se evidencia un buen manejo del apalancamiento.



FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora

No existe correlación entre la Rentabilidad Financiera y Apalancamiento.

ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO Y RENTABILIDAD FINANCIERA

En la Tabla 2.8 se presenta los índices promedios de la MESE de los indicadores Endeudamiento del Activo y Rentabilidad Financiera.

TABLA 2.8. Correlación entre la Rentabilidad Financiera y el Endeudamiento del Activo

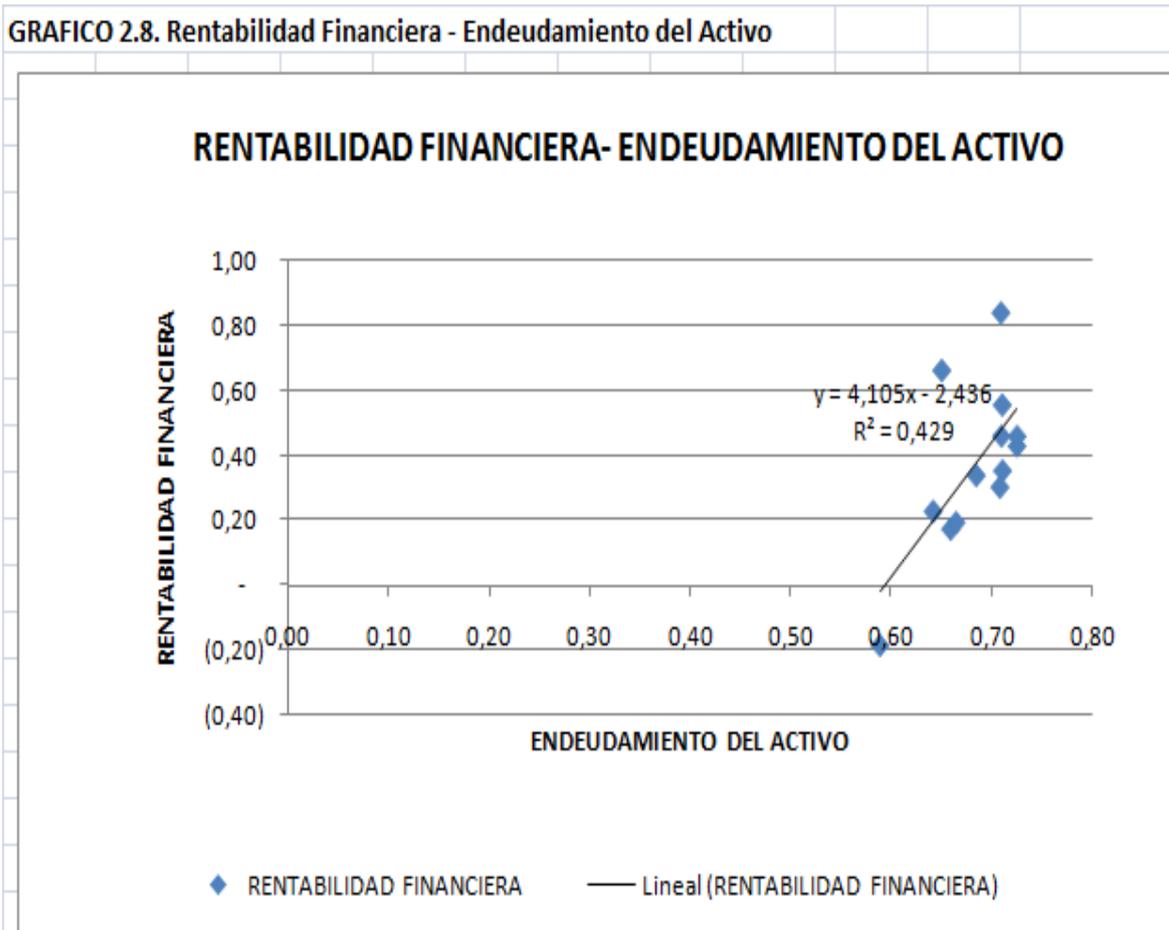
Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	0,59	0,64	0,66	0,65	0,71	0,68	0,71	0,71	0,72	0,71	0,72	0,71	0,66
RENTABILIDAD FINANCIERA	(0,19)	0,23	0,17	0,66	0,35	0,34	0,30	0,46	0,43	0,84	0,46	0,56	0,19

FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora

En la Tabla 2.8 y Gráfico 2.8 vemos que el coeficiente de correlación de los dos indicadores se acerca más a cero que a 1. En este caso no alcanza ni la medida media.

Mientras la rentabilidad se mantiene, se consigue resultado positivos de acuerdo a la tendencia analizada, el alto endeudamiento de las MESE son de alto riesgo, en vista de que se trabaja con más capital de terceras personas, por la cual se paga un interés.



FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora

RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO – ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO

En la Tabla 2.10. Se presenta los índices promedios de la Rentabilidad Neta del Activo y del Endeudamiento del Activo.

TABLA 2.10. Correlación entre el Endeudamiento del Activo y Rentabilidad Neta del Activo

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO	0,04	0,08	0,07	0,06	0,06	0,07	0,01	0,10	0,10	0,10	0,19	0,11	0,06
ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	0,59	0,64	0,66	0,65	0,71	0,68	0,71	0,71	0,72	0,71	0,72	0,71	0,66

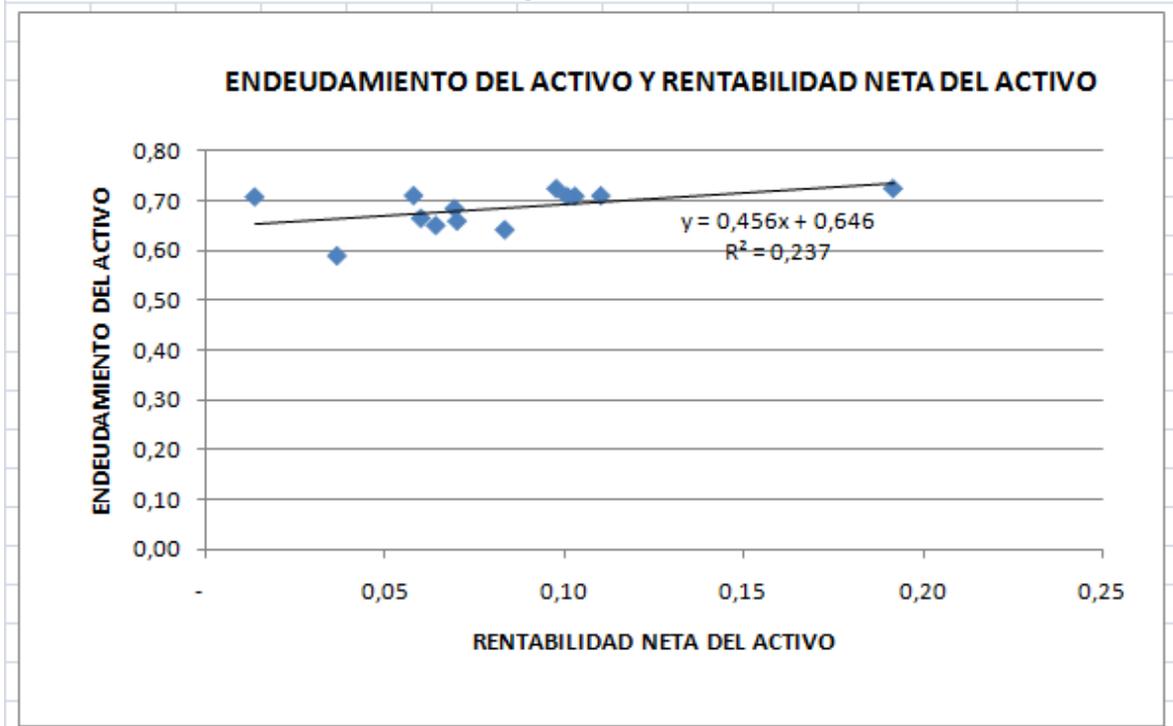
FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora

La correlación que existe entre estos dos indicadores, nos da un coeficiente más cercano a 0 y muy distante de 1. Por lo tanto la relación que existe entre dos indicadores es muy poca.

Los índices alcanzados en la Rentabilidad del Activo son más bajas que las tasas que ofrece la banca y el Endeudamiento esta por sobre el 60%. Se tendrá que analizar los costos de las tasas, o costos de operación.

GRAFICO 2.10. Endeudamiento del Activo y Rentabilidad Neta del Activo



FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora

ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL Y RENTABILIDAD DE LOS ACTIVOS

En la tabla 2.11 se presenta los índices que permiten realizar el análisis de correlación entre la Rentabilidad Neta del Activo y el Endeudamiento Patrimonial.

TABLA 2.11. Correlación entre Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad de los Activos

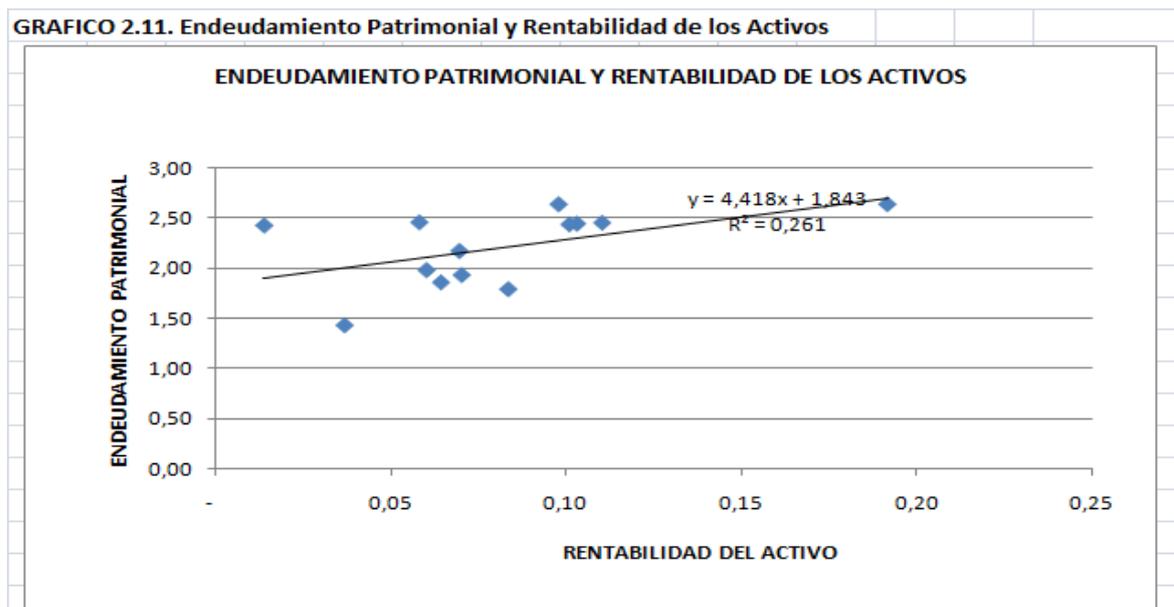
Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO	0,04	0,08	0,07	0,06	0,06	0,07	0,01	0,10	0,10	0,10	0,19	0,11	0,06
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	1,43	1,79	1,93	1,86	2,46	2,17	2,42	2,44	2,63	2,44	2,64	2,45	1,98
FUENTE: Superintendencia de Compañías													
AUTORA POR: Luz Cuadrado													

FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora

El coeficiente de correlación de estos dos indicadores está muy distante de alcanzar una asociación entre los dos indicadores.

Se puede observar que el endeudamiento de las MESE, es bastante alto, su Patrimonio se encuentra comprometido con terceros, se pagan tasas de interés, eso no permite generar o mejorar el índice de Rentabilidad de los Activos.



FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora

De manera general en este análisis de correlación vemos que ningún grupo analizado tiene una asociación directa. El alto endeudamiento, el trabajar con capital de terceros, a pesar de tener utilidades, no se alcanza a cubrir los resultados positivos como es lograr una rentabilidad neta positiva del activo que al menos cubra la tasa de interés del mercado.

CORRELACION ENTRE EL ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO Y LA RENTABILIDAD FINANCIERA A TRAVES DEL ANALISIS DE LA VARIANZA Y COVARIANZA.

En la Tabla 2.12. se mantiene la información promedio de los indicadores de Endeudamiento del Activo y Rentabilidad Financiera, para a través del análisis de la varianza y covarianza se mida el grado de correlación entre estas dos variables.

Tabla 2.12. Análisis de la Varianza y Covarianza entre endeudamiento y rentabilidad

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
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
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%

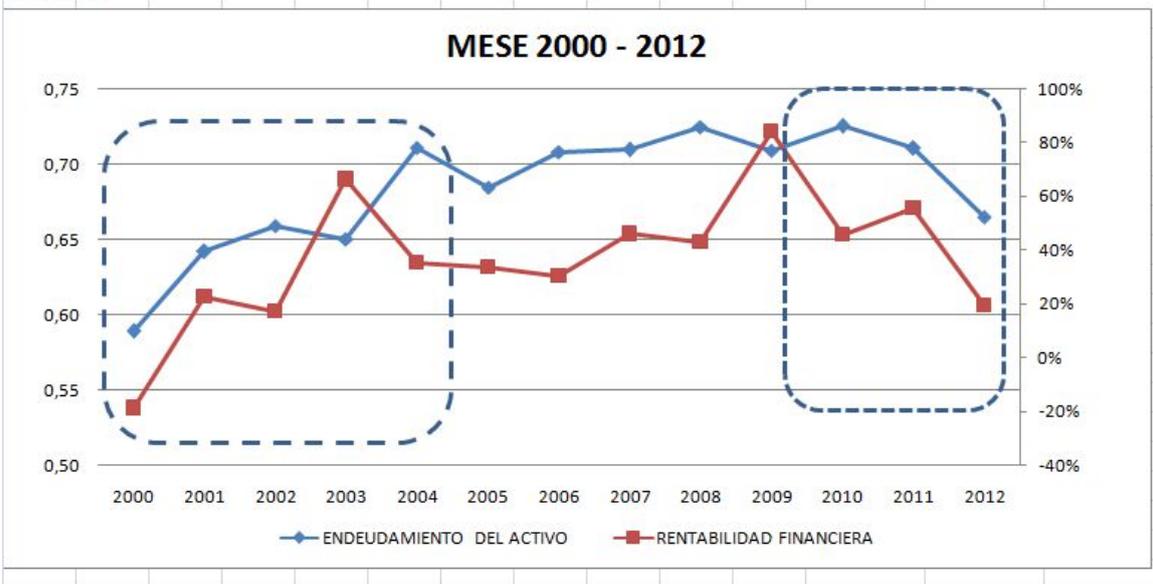
FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora

Al analizar la varianza que es una medida estadística que mide la dispersión de los valores respecto a un valor central (media), es decir, es el cuadrado de las desviaciones, podemos ver que la Varianza es igual a 0,0571. La Varianza siempre debe ser positiva o igual a $= 0$.

La covarianza entre dos variables es un estadístico resumen indicador de si las puntuaciones están relacionadas entre sí. En este caso la covarianza de las dos variables es igual a 0,0062, al ser un valor mínimo positivo tiene muy poca correlación directa, sin embargo el resultado está más cercano a 0 por lo tanto no hay correlación.

Gráfico 2.12. Análisis de la Varianza y Covarianza de la correlación entre el Endeudamiento del Activo y la Rentabilidad Financiera



FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora

Cerrando este capítulo y como análisis final de los resultados de las MESE, se puede ver que no existe relación entre las variables. Las MESE alcanzan rentabilidad, pero el endeudamiento del patrimonio de la Empresa es alto. Por lo tanto el riesgo que se maneja es alto.

En los primeros y últimos años se puede ver una cercanía entre los indicadores, es decir están más cercanos entre la rentabilidad y la deuda, en los otros casos hay más dispersión, hay más endeudamiento. Por lo tanto la estructura de capital que se maneja no es la más óptima.

CAPITULO 3

**LA GESTION FINANCIERA EN LAS MESE CLASIFICACION CIUU G47“COMERCIO AL
POR MENOR, EXCEPTO EL DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS”**

3.1. Los gestores financieros de las MESE

3.1.1. Perfil de los Gestores financieros.

Gestión Financiera

La gestión financiera incluye actividades significativas para alcanzar el éxito de una empresa; se encarga de la administración de los medios financieros, y para ello debe crear e implementar estrategias efectivas que le permitan obtener los recursos financieros, analizar los aspectos financieros que contienen las decisiones tomadas en otras áreas internas de la empresa, evaluar las inversiones requeridas para incrementar las ventas, analizar e interpretar la información financiera presentada en los estados financieros y diagnosticar las condiciones económicas y financieras de la empresa.

Además la gestión se relaciona con las obligaciones del Gerente de Finanzas en una Empresa, sabiendo que ellos mismos administran de manera activa los asuntos financieros de las empresas públicas o privadas, grandes, pequeñas y lucrativas y no lucrativas.

Según, Nava, Rosillón, M. A. (2009). Señala que

“Básicamente, la gestión financiera engloba lo concerniente al dinero, a la inversión, administración y posesión del mismo, de manera que este sea manejado adecuadamente para que sea lucrativo; por ello su objetivo se centra en la maximización del valor de la inversión de los propietarios de la empresa”.

Por lo tanto el análisis financiero representa un instrumento fundamental en la labor del Gerente financiero, ya que es el mecanismo para evaluar la situación de la organización en relación a liquidez, solvencia, eficiencia en las operaciones, nuevas estrategias de ventas, cobranzas, la necesidad de financiamiento y el rendimiento generado; así como también, permite verificar si los objetivos financieros alcanzados están acordes con lo planificado.

Perfil financiero.

El perfil laboral o profesional de manera general es la descripción clara del conjunto de capacidades y competencias que identifican la formación de una persona para encarar responsablemente las funciones y tareas de una determinada profesión o trabajo.

El Gerente de Finanzas de una Empresa es responsable por las diferentes actividades de control, planeación, proyección de los recursos económicos y financieros, por ende el responsable del análisis de indicadores para revisar los avances y cumplimientos de metas y objetivos propuestos.

Según la Facultad de Contaduría y Administración de la universidad Nacional Autónoma de México en su investigación Apuntes para la asignatura Finanzas I, (2005), con respecto al administrador financiero señala lo siguiente: (UNIVERSIDAD AUTONOMA DE MEXICO, 2005)

Las actividades principales del Gerente de Finanzas, se relaciona con los Estados financieros básicos de la empresa teniendo en cuenta las siguientes actividades:

- Efectuar el análisis y planeación financiera.
- Tomar decisiones de financiamiento lógicamente

Entre las otras actividades principales están:

- Analista Financiero
- Analista o Gerente de Presupuesto de Capital
- Gerente de proyectos de finanzas
- Gerente de administración de efectivo
- Analista o Gerente de crédito
- Gerente del fondo de pensiones.

Por lo tanto el papel del Gerente de Finanzas se relaciona con todas las actividades financieras de la Empresa.

De la experiencia y anuncios publicados en las páginas del internet como <http://www.multitrabajos.com/empleos/jefe-financiero-1002500468.html> , sobre la contratación de profesionales para los puestos de Gerencia en Finanzas, los principales requisitos que solicitan son los siguientes:

“Importadora y comercializadora del sector automotriz busca personal que cumpla con los siguientes requerimientos:

Edad: 28 - 38 años

Experiencia profesional: Mínimo 3 años de experiencia en cargos iguales o similares.

Título: Ing. Financiera, Auditoría, Contador CPA o afines.”

“Requerimos incorporar a nuestro equipo de trabajo: "JEFE FINANCIERO /ADMINISTRATIVO"

Nivel de Instrucción: Título de tercer o cuarto nivel en Finanzas, Economía, Administración de Empresas o carreras afines.

Experiencia: Al menos 3 a 4 años en cargos e instituciones similares.”

En la Tabla 3.1. Dentro de la investigación realizada a las MESE, bajo la clasificación CIUU G47 - COMERCIO AL POR MENOR, EXCEPTO EL DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS, con respecto al perfil del Gerente o Administrador Financiero disponemos de la siguiente información.

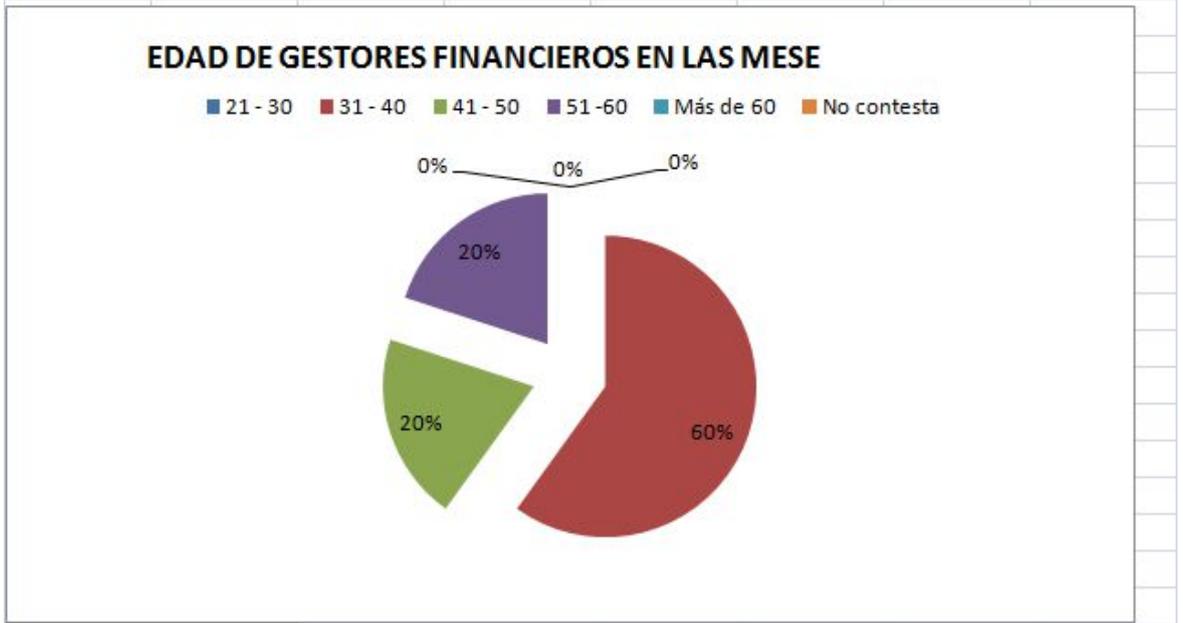
Código	1	2	3	4	5	#	Total
Edad	21 - 30	31 - 40	41 - 50	51 - 60	Más de 60	No contesta	
Frecuencia	0	3	1	1	0	0	5
Porcentaje	0%	60%	20%	20%	0%	0%	100%

FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

Es importante conocer la Edad de los profesionales que se desarrollan dentro de esta función principal, para lo cual se ha realizado en rangos de edad como se puede ver en la tabla 3.1.

Gráfico: 3.1. Edad de Gestores financieros en las MESE



FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

Podemos determinar que la edad que prevalece con un mayor porcentaje es el segundo grupo entre 31 y 40 años, donde se ha alcanzado experiencia y por lo general se culminan con los estudios profesionales. Dentro de la muestra determinada se puede, observar que no existe personal recién graduados trabajando en este cargo, esto demuestra que la experiencia es importante.

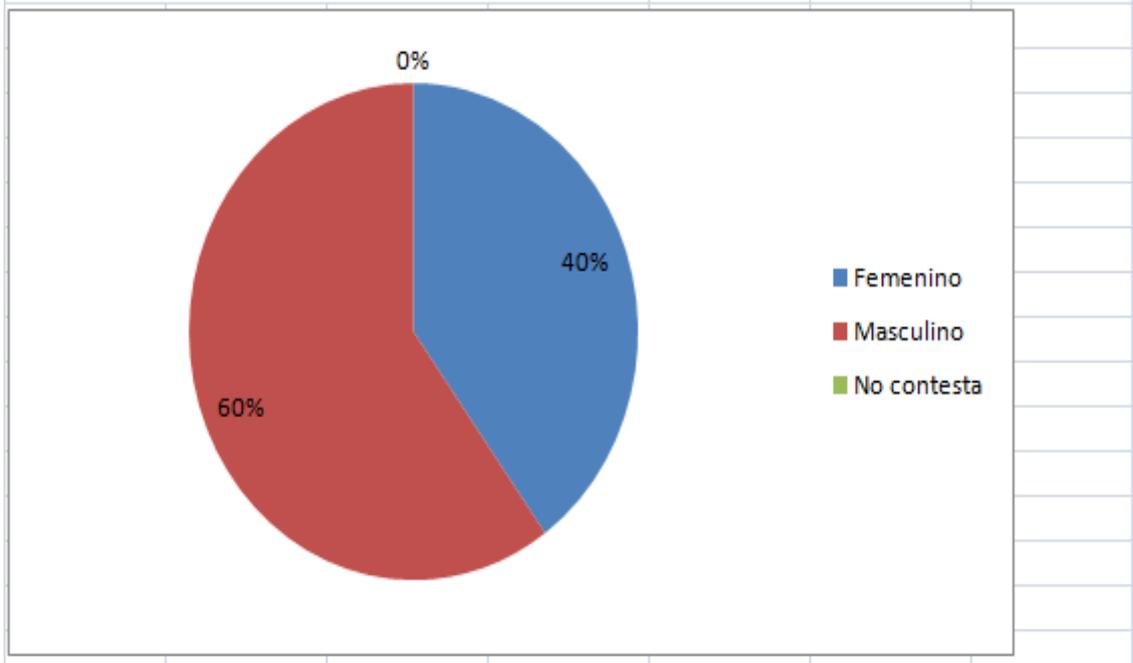
En la Tabla 3.2 se realiza un análisis sobre género, es decir las oportunidades de oferta o trabajo para mujeres en estos puestos delicados.

	1	2	3	Total
Genero	Femenino	Masculino	No contesta	
Frecuencia	2	3	0	5
Porcentaje	40%	60%	0%	100%

FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

Gráfico 3.2. Género de Gestores Financieros



FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

Podemos darnos cuenta que el porcentaje mayoritario son varones, sin embargo existen personal femenino ubicado en estos puestos de trabajo.

3.1.2. Formación empírica de los gestores financieros de las MESE

Formación

La formación es el nivel de conocimientos que una persona posee sobre una determinada materia, con lo cual se puede desenvolver cualquier profesional.

Según Ibanez, Martín (1975) señala al respecto:

“Formación es aquella transmisión (o adquisición) de conocimientos enlazados con las dimensiones de vida propiamente humana y provistos de una jerarquía interna, que se realiza con el esfuerzo que sea necesario, de modo tal que incite o no a un conformismo automático sino a una posición personal libre”.

Por lo tanto todos los profesionales financieros de las MESE, debería formarse y que este aprendizaje y conocimiento se transforme como si todo fuera innato y no adquirido.

Formación Empírica

El conocimiento o formación empírico es aquel basado en la experiencia. Consiste en todo lo que se sabe y que es repetido continuamente teniendo o sin tener un conocimiento científico. Muchas personas sin tener títulos profesionales o contar con algún tipo de formación académica son expertos en hacer algo, tienen una gran habilidad en ciertos aspectos, pueden dominar a la perfección una técnica o un arte.

Código	1	2	2	4	5	Total
Experiencia	Empírica	Otros Trabajos	Univeritario	Otras	No contestó	
Frecuencia	0	0	5	0	0	5
Composición	0%	0%	100%	0%	0%	100%

FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

De la investigación realizada a las MESE, se puede ver que existe profesionalismo Ninguna Empresa dispone personal con base en conocimientos empíricos.



FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

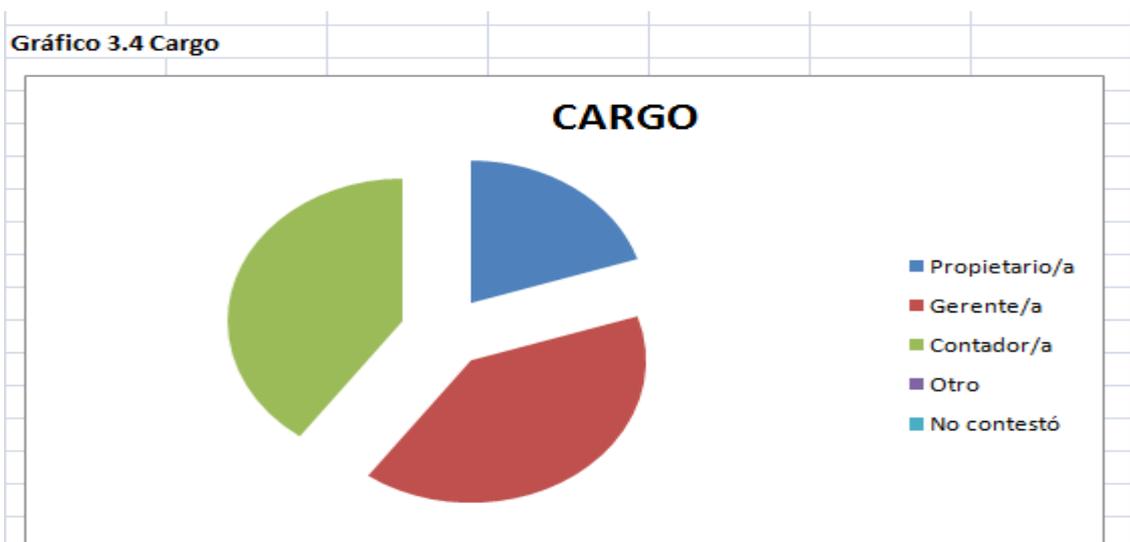
Es importante y esencial saber que las MESE cuenta con personal con formación profesional al cien por ciento, esto permitirá manejar bien la información y analizar los resultados y propuestas.

En la tabla 3.4 se realiza un análisis para conocer si el personal de la alta gerencia, es el propietario o saber qué función desarrolla dentro de las MESE.

Código	1	2	3	4	5	Total
Cargo	Propietario/	Gerente/a	Contador/a	Otro	No contestó	
Frecuencia	1	2	2	0	0	5
Composición	20%	40%	40%	0%	0%	100%

FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora



FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

En el análisis realizado podemos ver que el personal que trabaja en el Área de Finanzas o Financiera son en su mayoría son terceras personas, lo cual hace pensar que hay más responsabilidad para entregar la información a los Socios o Dueños del negocio.

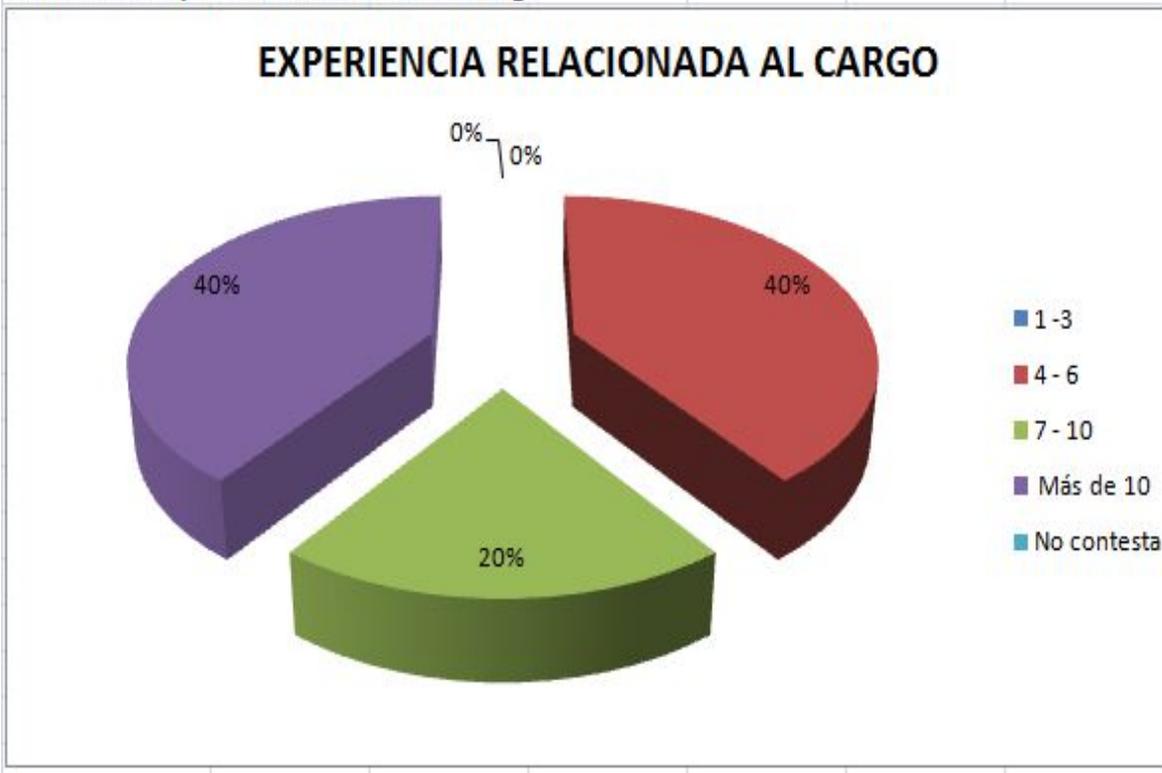
En la Tabla 3.5, se realiza un análisis más detallado de la experiencia relacionada con el cargo que desempeñan dentro de las MESE.

	1	2	3	4	5	Total
Tiempo (años)	1-3	4-6	7-10	Más de 10	No contesta	
Frecuencia	0	2	1	2	0	5
Porcentaje	0%	40%	20%	40%	0%	1

FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

Gráfico 3.5. Experiencia relacionada la cargo



FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

Vemos que la experiencia del personal esta equilibrado en dos importantes grupos. Personal que trabaja más de 10 años y entre 4 y 6 años. Es importante tener experiencia para trabajar en estos puestos, y es uno de los requisitos fundamentales que se exigen en cualquier empresa. Esta experiencia da seguridad para el logro de resultados.

3.2. El financiamiento de las MESE

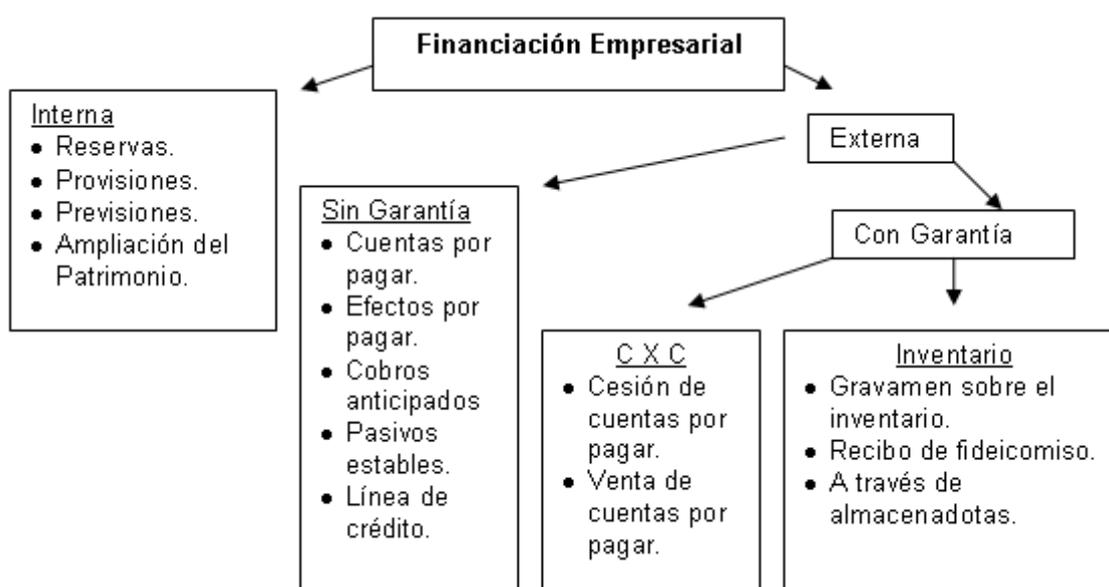
3.2.1. Las Fuentes de financiamiento

El financiamiento de las Empresas se expresa en dos grupos grandes: Fuentes y Usos. Las fuentes es de donde provienen los recursos y los usos en que se utiliza los mismos.

Según Lira, Paúl (2009), señala lo siguiente:

“El recipiente Fuentes representa la cantidad de dinero con el que la empresa debe contar para operar, en tanto que el marcado como Usos determina la manera cómo esos recursos son utilizados”.

Las Fuentes y usos de Financiamiento pueden ser de fuentes internas y externas, de acuerdo a lo que se puede observar en el siguiente cuadro:



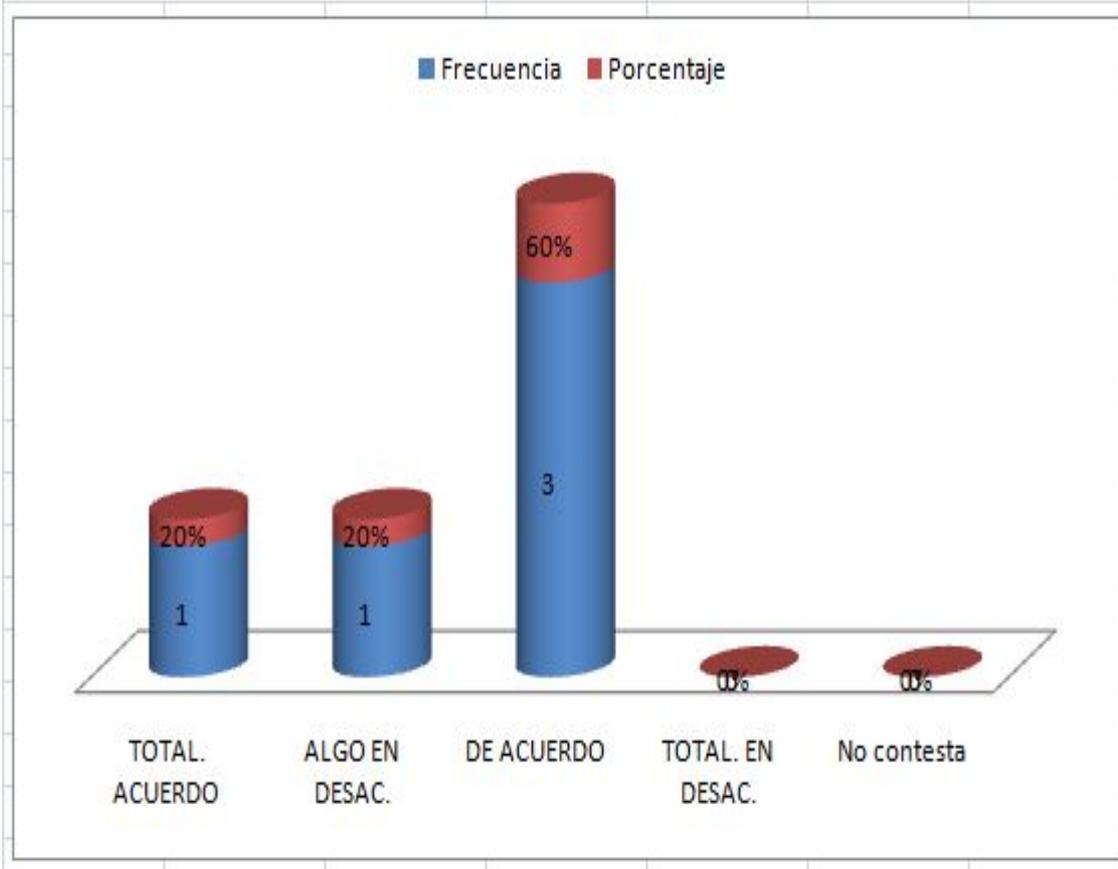
De acuerdo a la investigación realizada detallaremos las fuentes que financian las operaciones de las MESE.

En los últimos años y como se pudo observar en el gráfico 1.7 y 1.8, las Pymes han crecido tanto en su tamaño, por volumen de ventas y por el número de persona, generando importantes ingresos.

El crecimiento de las Pymes permite ser una Fuente de ingresos, en vista de que se pueden hacer trabajos y mejoras para el sector de acuerdo a la clasificación CIUU que corresponde al Comercio al por menor.

En el gráfico 3.6 se puede observar el criterio conseguido de la siguiente manera.

Gráfico 3.6: Crecimiento de las PYMES



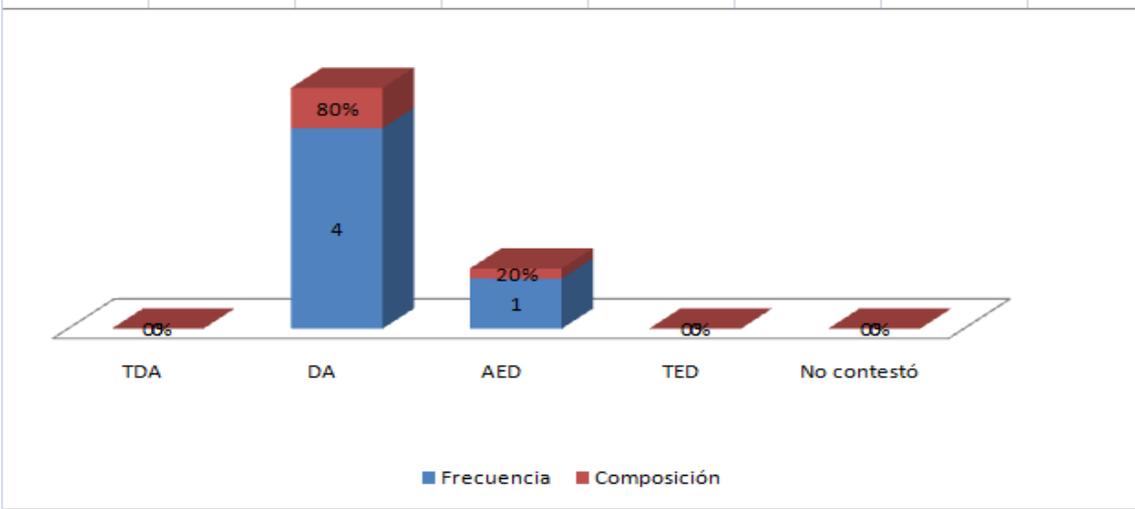
FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

Observamos que un grupo importante está de acuerdo y conoce sobre el crecimiento de este Sector, lo que facilitará y mejorará el trabajo en conjunto.

En el gráfico 3.7 se da a conocer la conformidad por parte de las PYMES con relación a las fuentes de financiamiento internas y externas que existen en el mercado.

Gráfico 3.7 ¿Las fuentes de financiamiento que existen en el mercado benefician a las Pymes?



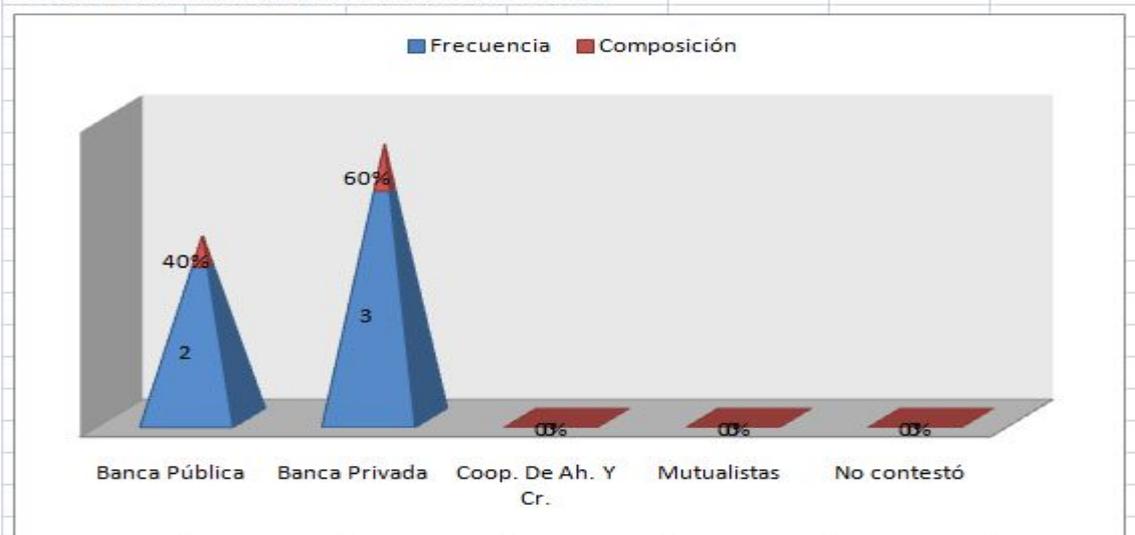
FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

El resultado señala que las empresas están de acuerdo con las fuentes de financiamiento existentes en el mercado. Habría que determinar porque no existe el 100% de conformidad, a fin de evitar futuros inconvenientes en el sector.

En el gráfico 3.8. , 3.9 y 3.10 se encuentran las Entidades o Fuentes que conceden créditos con sus montos y plazos, tanto del Sector público como del sector privado, constituyéndose en una importe fuente de ingreso de recursos.

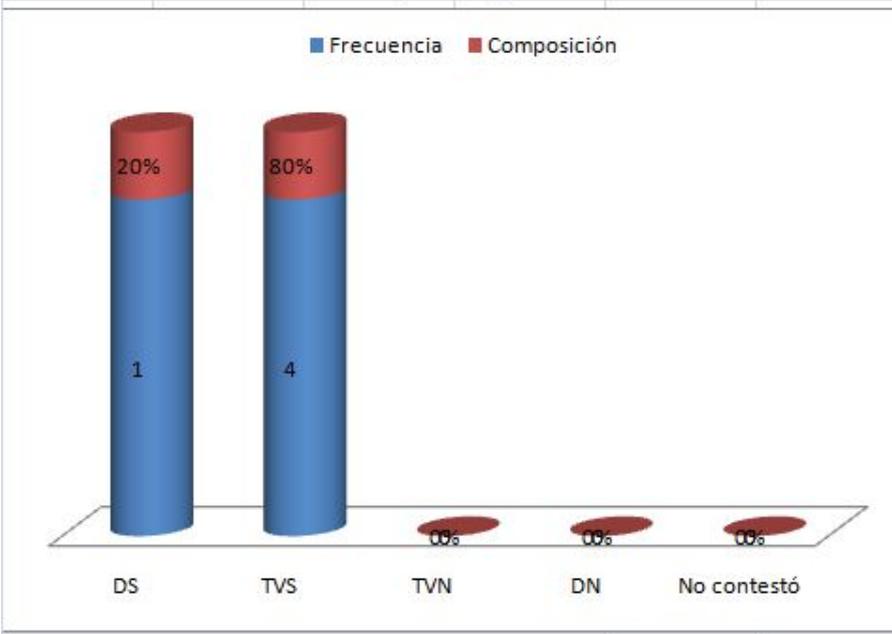
Gráfico 3.8: Viabilidad de acceso al credito.



FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

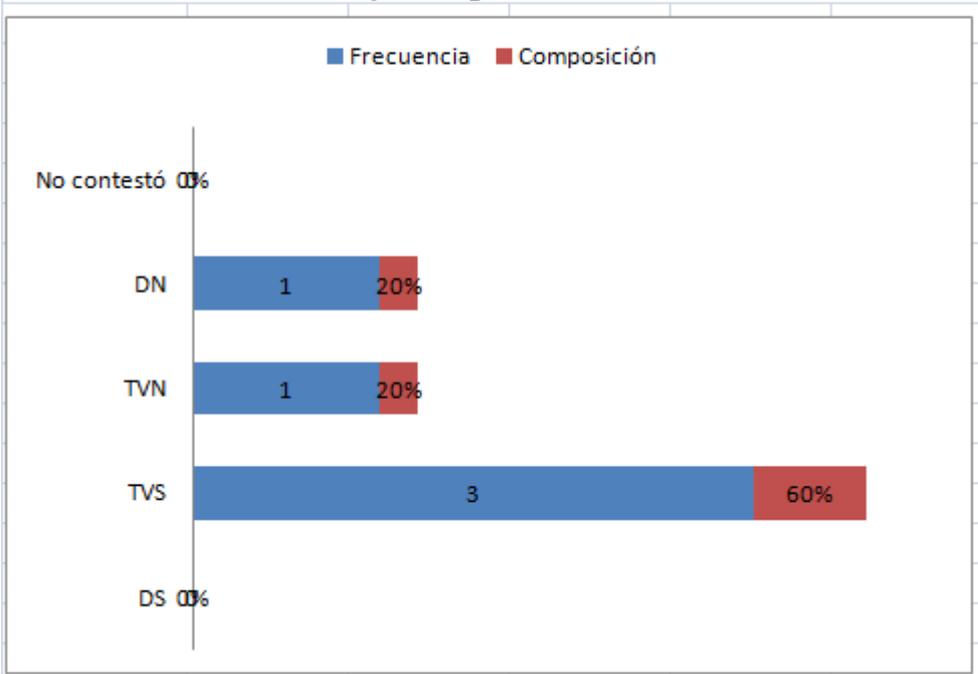
Gráfico 3.9: Plazo de los créditos que otorgan las Instituciones Financieras



FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

3.10. Montos de los créditos que otorgan las insituciones financieras



FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

Para las MESE, la Banca privada es la que mayor viabilidad les da en cuanto a la concesión de créditos seguidos por la Empresa pública. Con respecto al plazo de los mismos no existe

una certeza de que sean suficientes para lograr las metas de desarrollo de las Pymes al contestar el 80% de las empresas con un Tal vez si. Sin embargo hay un 20% que esta muy de acuerdo, por lo tanto existe una conformidad positiva con el plazo ofertado.

Con respecto al monto de los créditos, también no existe un convencimiento de que son los valores correctos para cubrir las necesidades de financiamiento, sin embargo existe un positivismo por las ofertas.

Los entidades crediticias, deben analizar e investigar cuales son las necesidades de las MESE, para que puedan proponer y ofertar productos más convincentes.

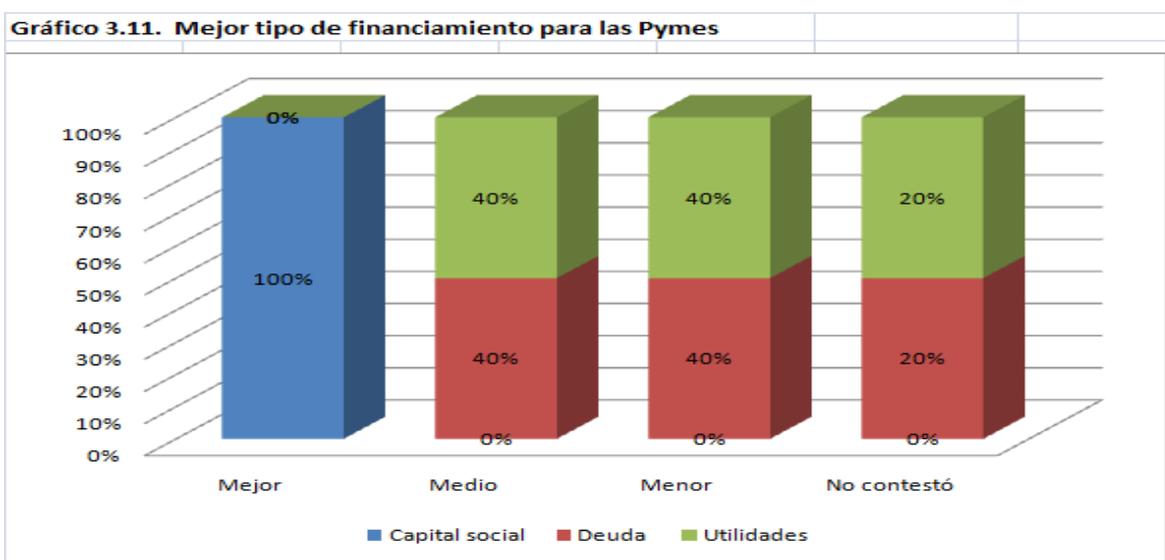
En la Tabla 3.6 se presenta las tipos de financiamiento, con el fin de valorar y saber cuáles son los más aceptables para las MESE, como Capital Social, Deuda o las Utilidades retenidas.

Tabla 3.6. ¿Cuál cree que sea el mejor tipo de financiamiento para las Pymes?

	1	2	3	4	
Criterio	Mejor	Medio	Menor	No contestó	Total
Capital social	5	0	0	0	5
Deuda	0	2	2	1	5
Utilidades	0	2	2	1	5
TOTALES	5	4	4	2	15

FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

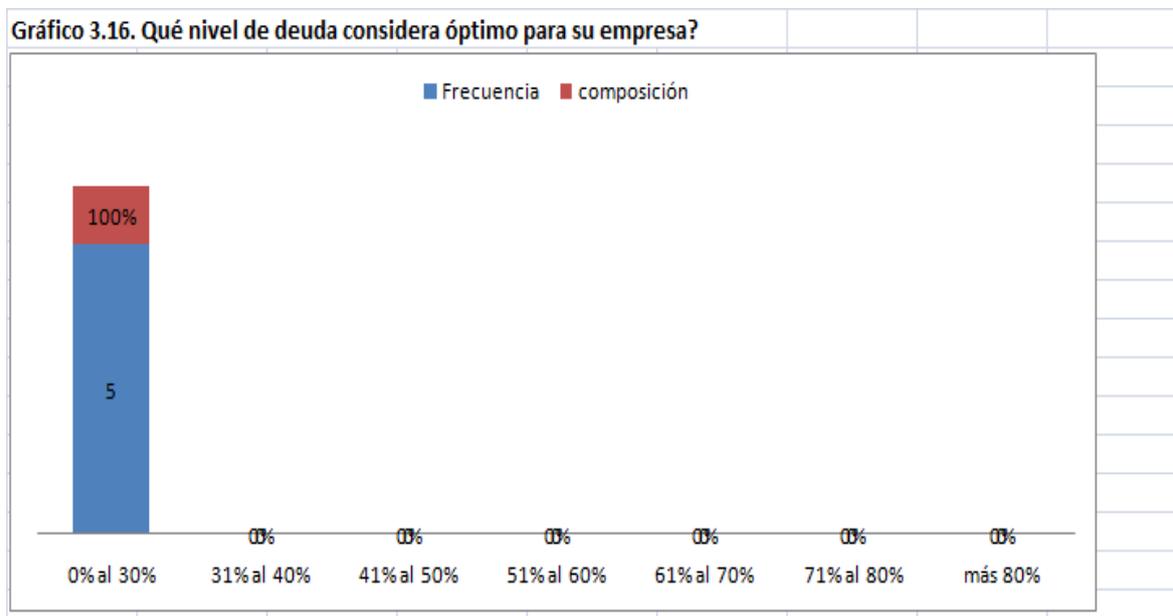


FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

El capital social es más relevante y el de mayor importancia para las MESE, son dineros propios de la Empresa y no tienen costo alguno, razón por la cual es de más aceptación, ya que las Deudas, proveedores, préstamos bancarios tienen un costo en función de la tasa de interés y de la institución que facilite el préstamo. En el caso de las Utilidades retenidas, al finalizar el año, pasan a formar parte del patrimonio de la Empresa.

En la gráfica 3,16 se presenta información que permita conocer cuál es la estructura óptima que desean tener las MESE, es decir la relación entre los Activos, Pasivos y Patrimonio.



FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

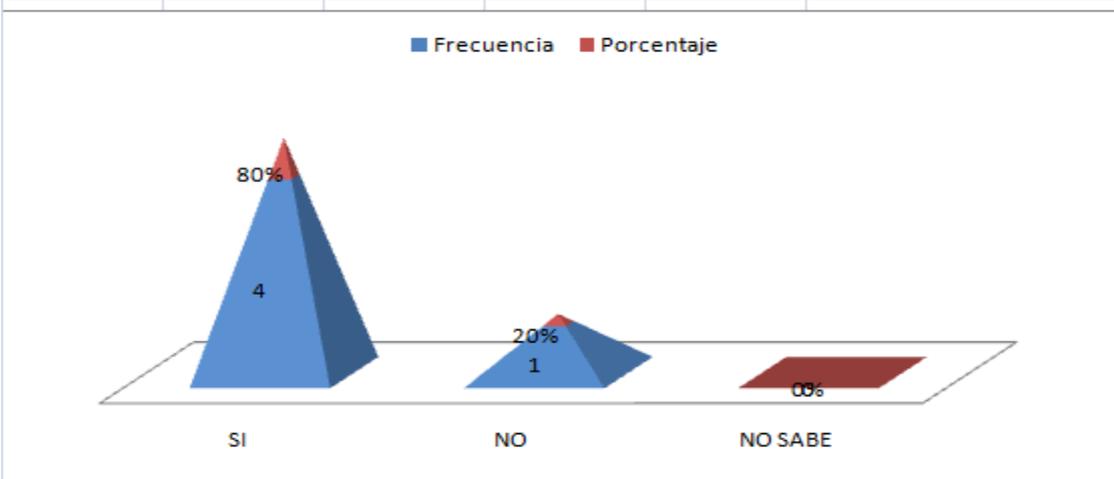
ELABORADO POR: Autora

Al analizar los resultados vemos que el total de Empresas del Sector Comercio al por menor de acuerdo a la clasificación CIUU, opinan y señalan que el nivel de deuda que deberían tener esta en el rango de hasta el 30% del Activo en relación a la Deuda o financiamiento.

Por lo tanto deberán analizar la calidad de los activos, costos bajos en los créditos o financiamientos, para tener un Patrimonio bien fortalecido.

En la gráfica 3.17 se desea conocer si las Empresas encuestadas has realizado préstamos o solicitado en las Instituciones Financieras, que pueden ser públicas o privadas.

Gráfico 3.17. Financiamiento de las Empresas con recursos de las Instituciones Financieras



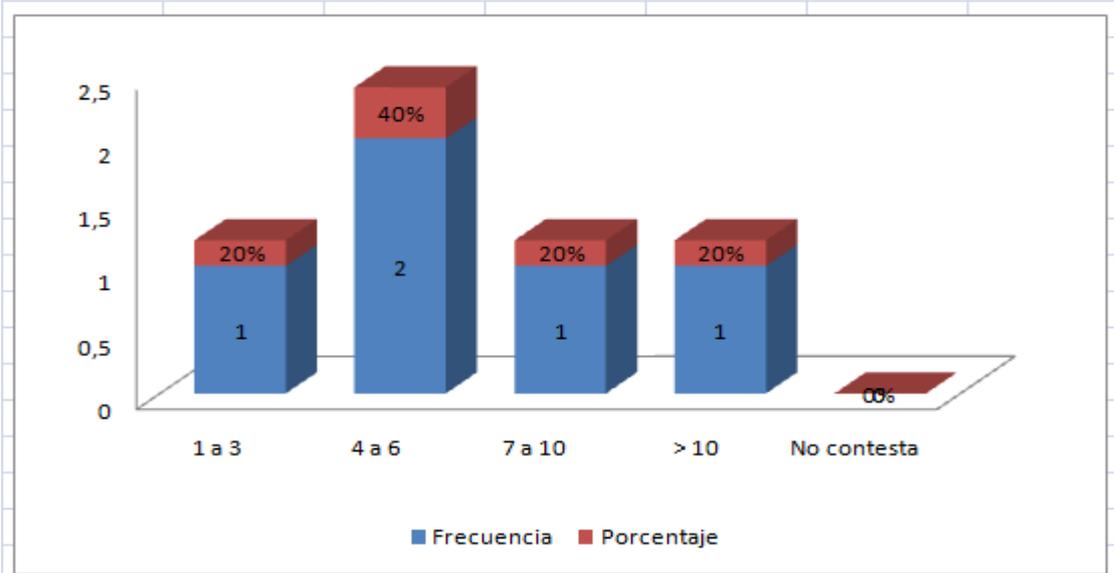
FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

La gran mayoría de las empresas han realizado créditos en las Instituciones Financieras Públicas o privadas, principales Fuentes de Financiamiento para las MESE.

En la gráfica 3.12 se analiza el tiempo de trabajo del personal encuestado que son personas que generalmente toman decisiones y del más alto nivel gerencial.

Gráfico 3.12. Tiempo de trabajo en la Empresa

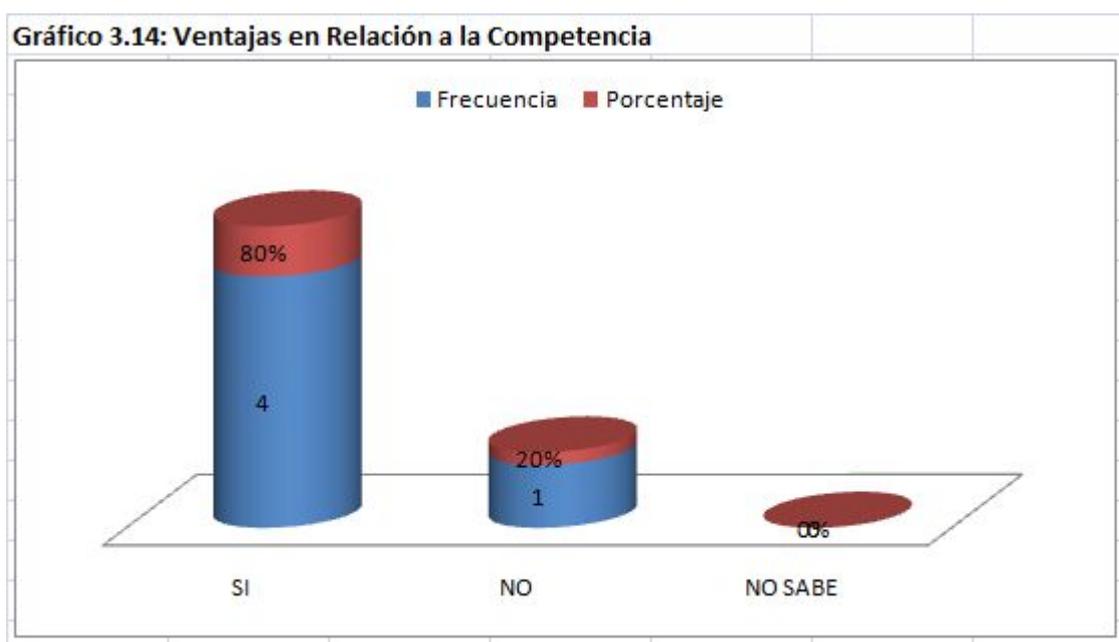


FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

Podemos validar que el personal que trabaja en los niveles gerenciales del Area Financiera, en su mayoría están de 4 años en adelante. Esto permite contar con personal con experiencia y un conocimiento muy claro de la Empresa, lo cual aporta al crecimiento de las mismas.

En la gráfica 3.14 se pide conocer cuáles son las ventajas que cada una tiene en relación a la competencia y cuáles son esas ventajas de manera general.



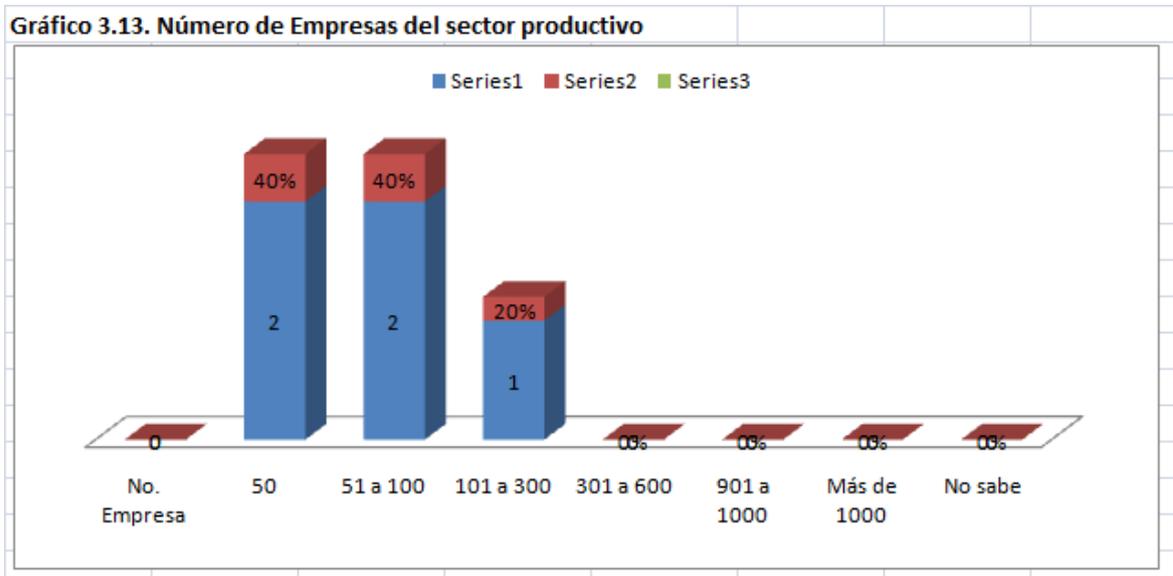
FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

En la mayoría de Empresas están claros y convencidos, de que sus Empresas poseen diferentes ventajas que con relación a la competencia. Entre las ventajas tenemos las siguientes:

- Cartera de productos
- Agilidad
- Posicionamiento
- Servicio
- Clientela fija
- Producto competitivo entre las principales.

Una vez determinado las Ventajas, en el Gráfico 3.13 analizaremos la cantidad de Empresas de acuerdo a los diferentes rangos establecidos, donde se encuentran ubicadas las MESE.



FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

Las MESES del sector productivo Comercio al por menor, se encuentran ubicadas en el rango entre 1 y 100 Empresas, equivalente al 80% del total, importante grupo de Empresas.

Resumiendo las principales Fuentes de financiamiento conocidas por los Gestores Financieros del Sector Comercio al por menor, son las Entidades Financieras a través de Créditos, considerando el mantenerse en un nivel óptimo de endeudamiento.

El uso del financiamiento

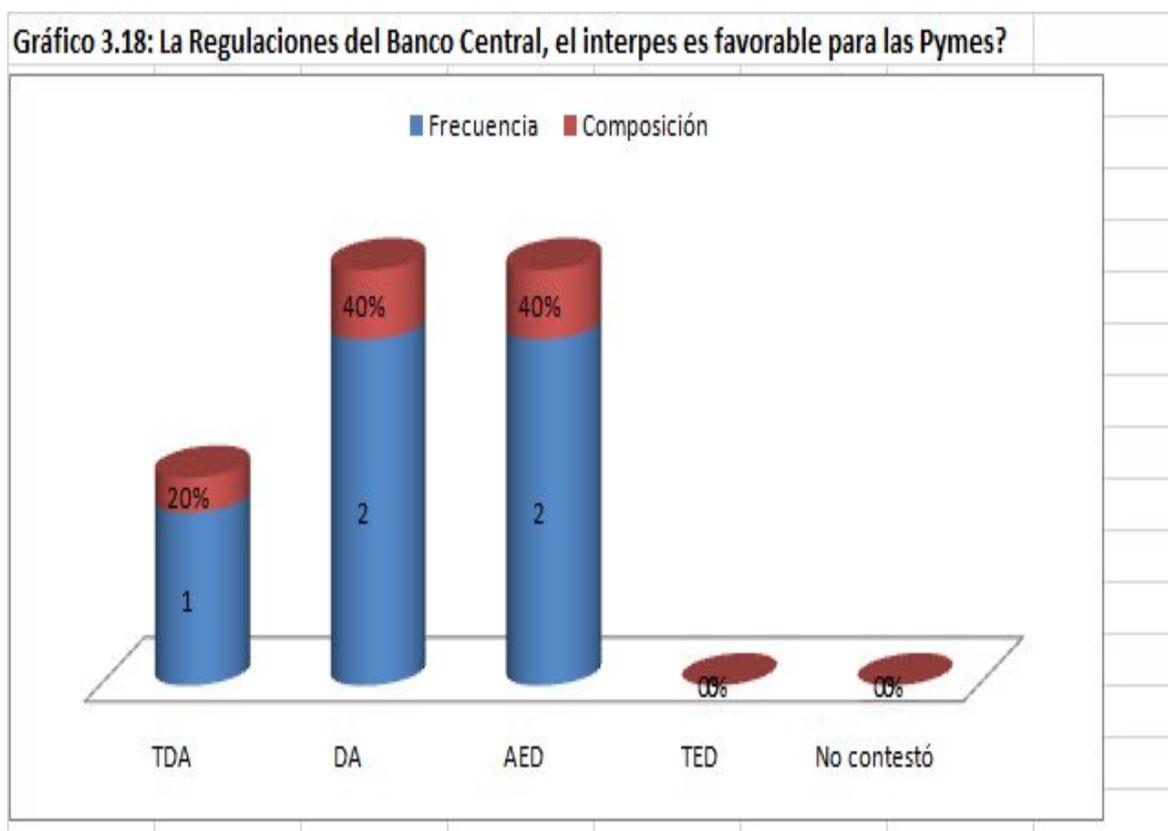
Como ya se analizó en las Fuentes de Financiamiento, el uso corresponde a las salidas o derogaciones de los recursos en diferentes formas.

Usos del costo de capital:

- Tasa mínima requerida a las inversiones.
- Decidir entre alternativas de financiamiento.
- Escoger la estructura financiera más adecuada.

- Evaluar el desempeño de los ejecutivos financieros responsables de la obtención de los recursos.

En la gráfica 3.18 queremos determinar si las MESE están de acuerdo con las regulaciones del Banco Central, en cuanto a tasas de interés, y que sean favorables a las PYMES.

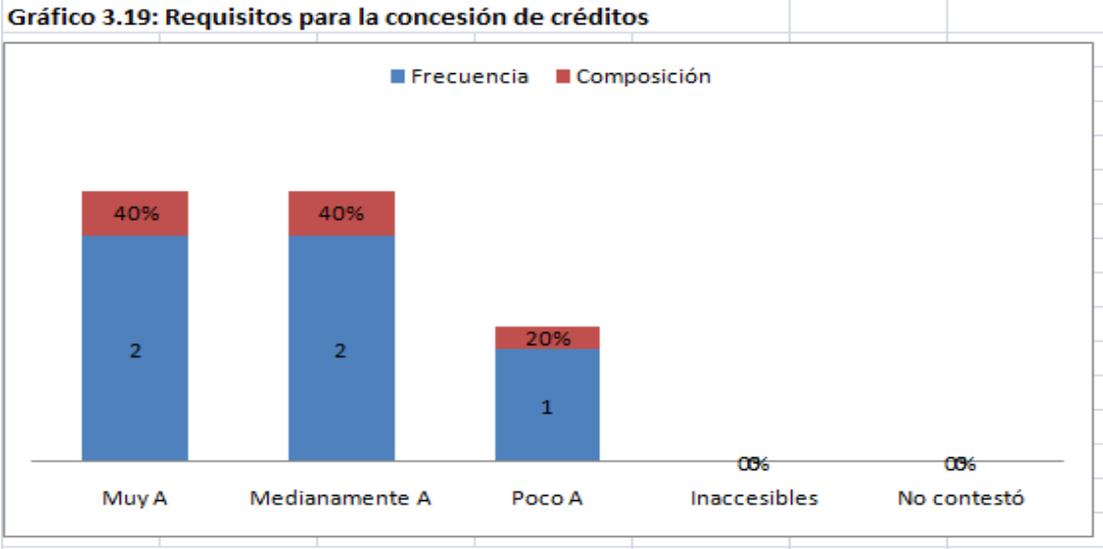


FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

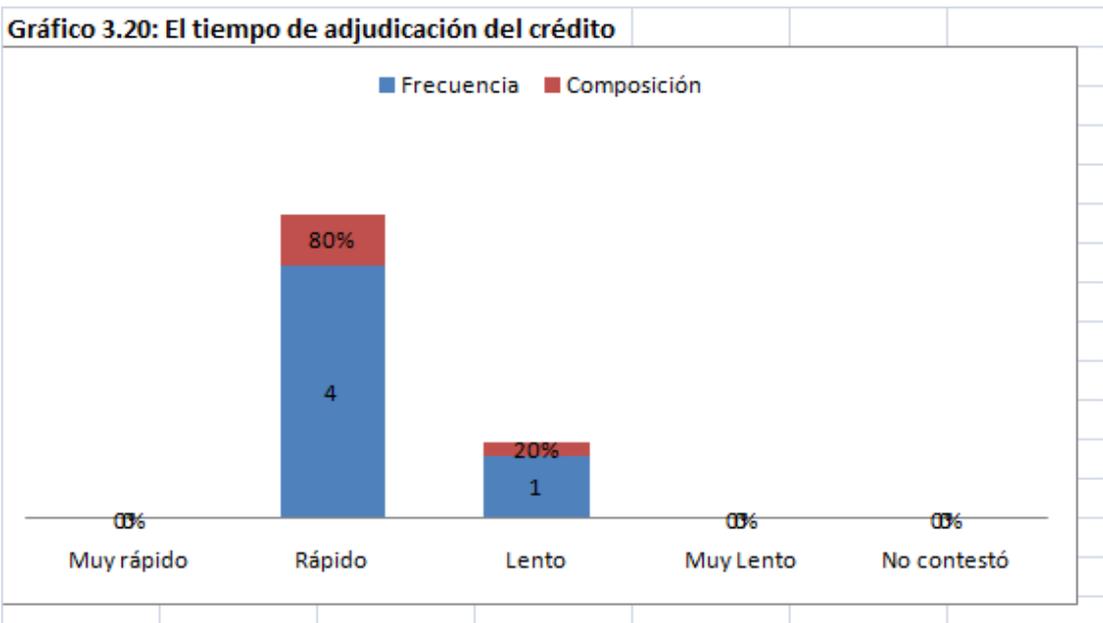
De acuerdo a la gráfica consideramos que las regulaciones del Banco Central, con respecto a las tasas de interés, mientras más altas son las tasas, los costos son más altos y las utilidades disminuyen. Podemos ver que un gran porcentaje tienen un desacuerdo o no están muy convencidos con las leyes dictadas con respecto a tasas.

En la gráfica 3.19 con respecto a los requisitos solicitados por las entidades financieras se quiere conocer si son viables o no? Y en la gráfica 3.20, se presenta el tiempo de adjudicación de un crédito una vez concedido que tan beneficioso es para las MESE.



FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

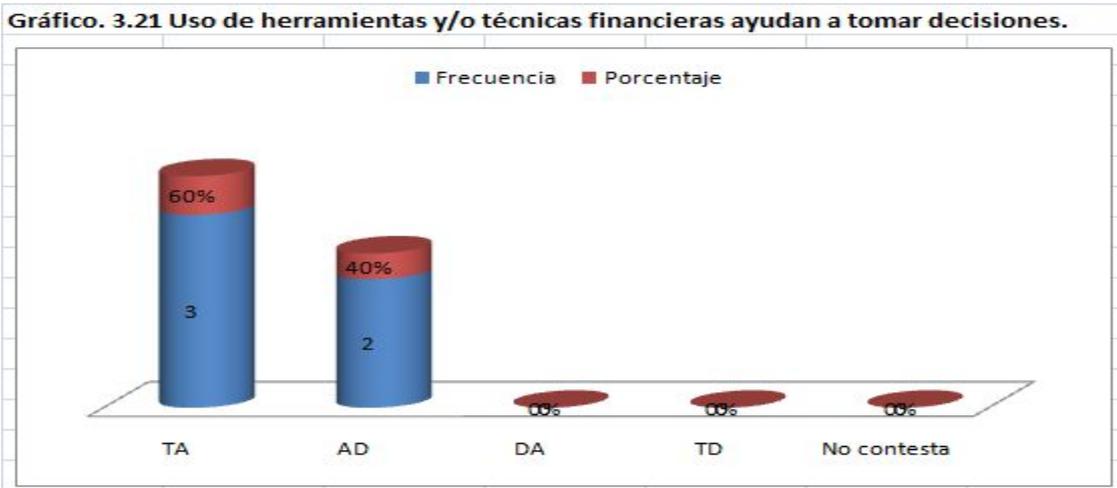


FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

Los requisitos establecidos por las entidades financieras de acuerdo a las necesidades de las MESE, son positivos y tienen mucha viabilidad para obtener financiamiento. Y con respecto al tiempo de adjudicación señalan que los procesos son rápidos. Por lo tanto hay una aceptación de las MESE.

En el gráfico 3.21 sobre el uso de herramientas y/o técnicas financieras que ayudan a tomar decisiones adecuadas las MESE investigadas señalan:



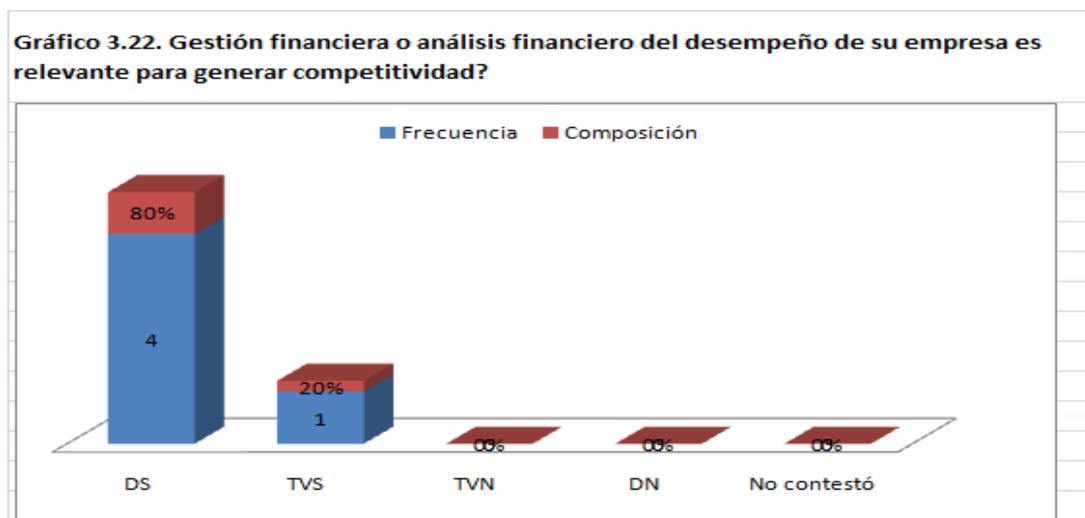
FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

El papel del gestor financiero de las empresas investigadas están en un 60% totalmente de acuerdo con el uso de herramientas y / o técnicas financieras, y el 40% está Algo de acuerdo.

Los análisis de los resultados, los comparativos con años anteriores, el uso de los indicadores financieros, son importantes para determinar las mejores formas de uso de los recursos.

En el gráfico 3.22 se solicita información para análisis de la gestión financiera o análisis financiero del desempeño de su empresa es relevante para generar competitividad.

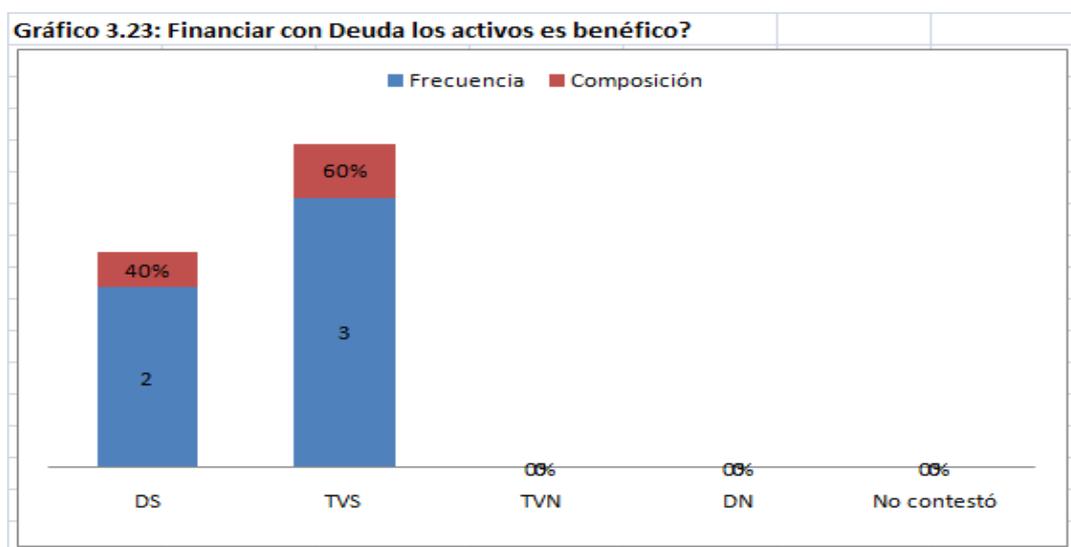


FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

Es importante el uso de herramientas financieras y un buen análisis por parte de los gestores financieros, para poder dar el mejor uso a los recursos de manera planificada y aportar generando competitividad.

En el gráfico 3.23. Se quiere saber si el financiar con deuda parte de los activos o bienes con los que trabaja la empresa es benéfico. Es decir obtener préstamos para comprar activos.

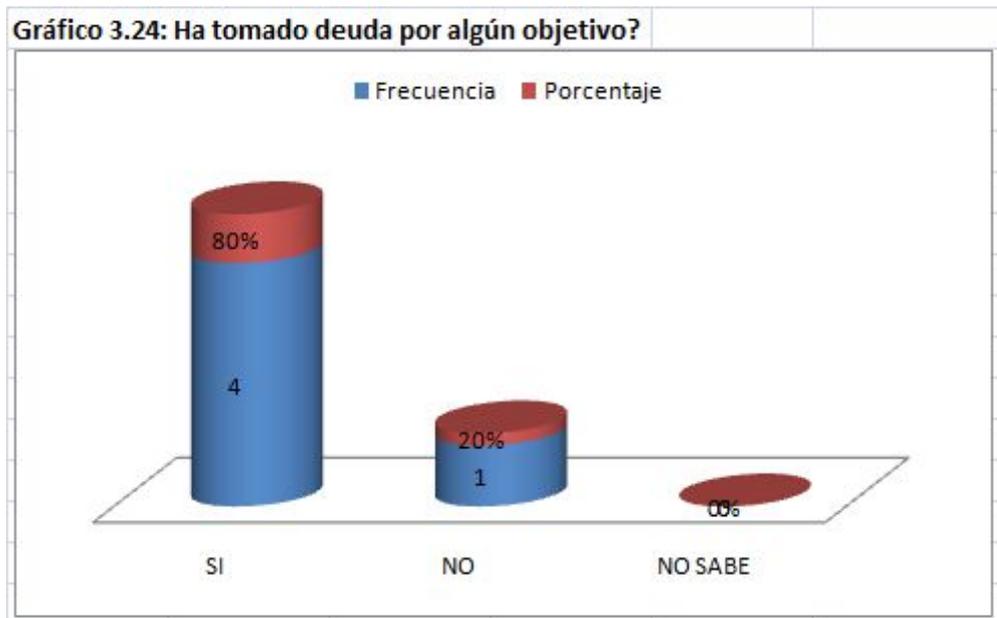


FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

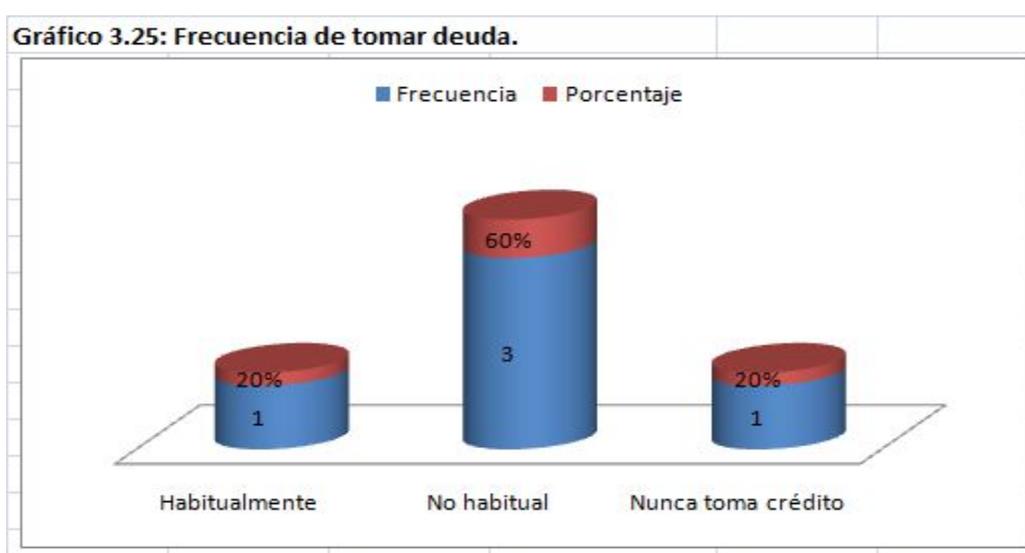
De alguna manera, un 40% de las Empresas están totalmente de acuerdo que tomar deuda para adquirir activos se lo puede hacer. Sin embargo hay un grupo que no tiene la certeza de hacerlo. Una deuda que financie otro recurso tiene que ser bien analizado y sustentado para no perder.

En los gráficos 3.24 y 3.25 se desea conocer si las MESE, han optado por obtener un crédito y con qué frecuencia se lo hace.



FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora



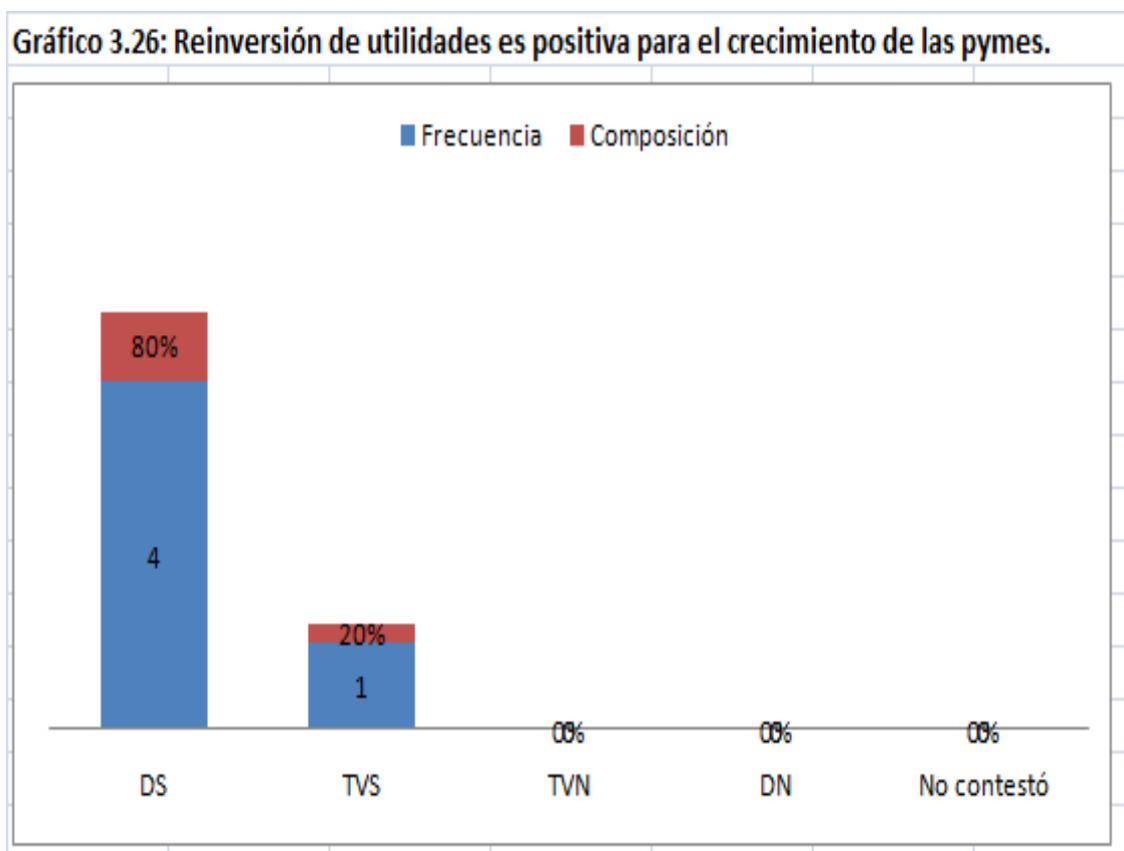
FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

Un buen grupo de Empresas ha tomado deuda en las instituciones financieras por alguna razón. Las MESE también han recibido créditos.

Y la frecuencia con que las MESE han recibido créditos nos son habituales de acuerdo a lo que señalan las empresas encuestadas.

En la gráfica 3.26 se considera saber si la reinversión de las utilidades es positiva para el crecimiento de las Pymes.

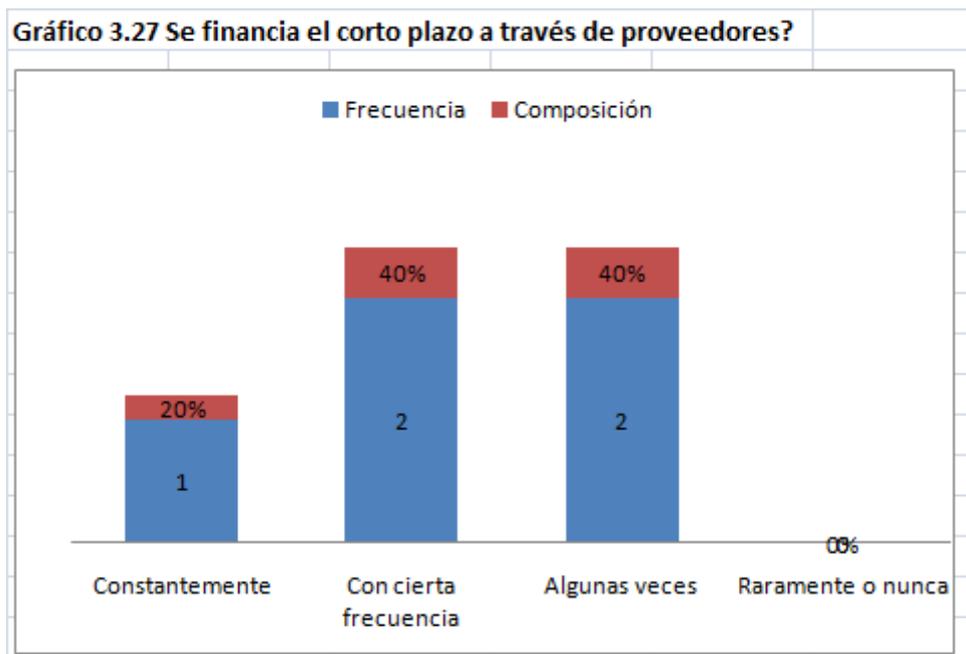


FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

De acuerdo a los resultados obtenidos podemos ver que para el 80% de empresas tiene la certeza de que definitivamente si, la reinversión de las utilidades ayuda al crecimiento de las Pymes. Estos recursos en vez de distribuir entre los socios se reinvierten en diferentes actividades de las MESE.

En el gráfico 3.27 se muestran los datos que nos permiten saber si los gestores financieros financian el corto plazo a través de proveedores.

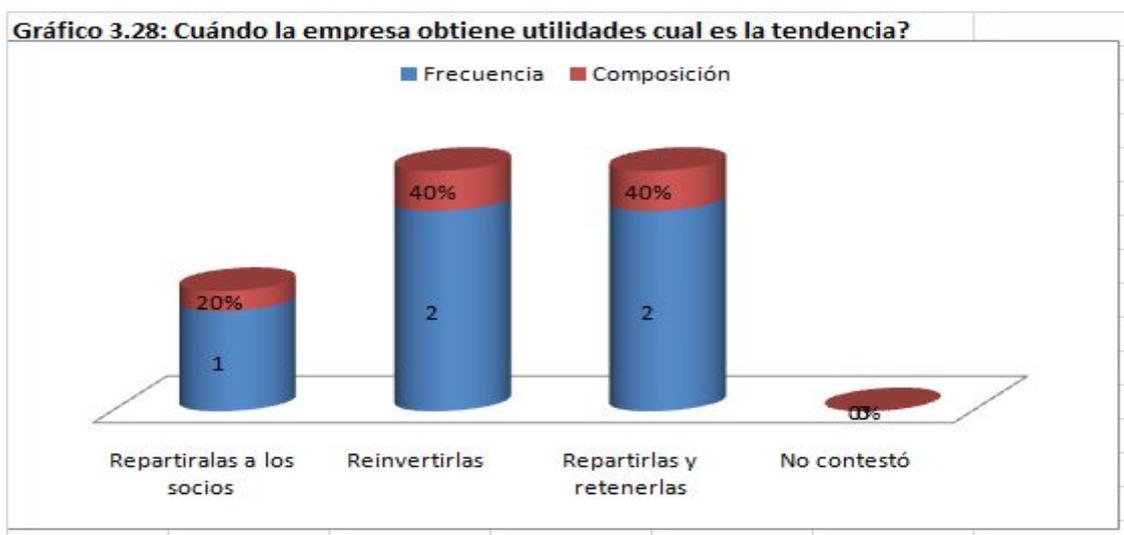


FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

De acuerdo al análisis podemos ver que no todas las empresas se financian con proveedores, muchas de ellas los hacen solo algunas veces. En el Sector de comercio al por menor es totalmente difícil llegar a manejar con proveedores períodos largos de pago, por la dinámica del negocio.

En el último gráfico 3.28. Se requiere saber cuál es la tendencia de las MESE si se obtienen resultados positivos de la gestión del negocio.



FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

La tendencia de las MESE, si obtienen resultados positivos van de acuerdo a la dinámica o al giro de cada negocio. En unos casos requieren ser repartidas, en otros se reinvertirán o se realizarán o se realiza un mix entre repartirlas y retenerlas.

El retener las utilidades permite que el patrimonio crezca y se logre armar una buena estructura de capital entre activos, pasivos y patrimonio.

Depende del gestor financiero de las MESE y de las personas que tomen las decisiones planificar, y analizar los resultados de las empresas y definir bien las fuentes y usos de los recursos.

3.3. Las herramientas financieras que utilizan las MESE

3.3.1. *La utilidad de las herramientas financieras.*

Las Herramientas Financieras son muy útiles para organizar nuestros estados financieros, tanto así que podemos obtener una paz financiera mental al poder decidir con seguridad nuestro futuro financiero.

Las herramientas financieras nos permiten hacer un análisis minucioso de la Empresa.

Según Moyer, Charles (2010) señala:

Un análisis financiero permite identificar las principales fortalezas y debilidades de una empresa. Además, indica si una compañía tiene efectivo suficiente para cumplir con sus obligaciones, si tiene un período razonable de recuperación de cuentas por cobrar, una política eficaz de administración de inventarios, tamaño adecuado de planta, propiedades y equipo, y una estructura de capital adecuada lo cual es necesario si pretende alcanzar la meta de maximizar la riqueza de los accionistas (Pág. 65).

Por lo tanto es importante aplicar las diferentes herramientas a fin de identificar debilidades y corregirlas en la planificación de la empresa.

Entre las herramientas principales tenemos las siguientes:

Presupuesto

El presupuesto es la interpretación numérica de la Planificación, proyectar las operaciones de la empresa en cifras que muestren a la administración cuál será su situación financiera y económica, se constituye en una herramienta clave para determinar si lo que se ha previsto en la planificación global de la organización dará los resultados esperados.

Según Burbano, Jorge (1988) señala que presupuesto es la: “Expresión cuantitativa formal de los objetivos que se propone alcanzar la administración de la empresa en un período, con la adopción de las estrategias necesarias para lograrlos”.

Por <http://www.elmundo.com.ve/diccionario/fianza.aspx> tanto el presupuesto se convierte en una herramienta importante que nos facilita prever los resultados esperados de una Empresa.

Flujo de Caja

El flujo de caja tiene como finalidad presentar en forma condensada y comprensible la información sobre el manejo de efectivo o su equivalente, su obtención y aplicación por parte de la entidad durante un período determinado.

Según Economía y Negocios el Mundo (2015), “<http://www.elmundo.com.ve/diccionario/fianza.aspx> el flujo de caja es “El flujo de caja es la acumulación neta de activos líquidos en un periodo determinado y, por lo tanto, constituye un indicador importante de la liquidez de una empresa. El flujo de caja se analiza a través del Estado de Flujo de Caja.”

Ratios Financieros

Los ratios financieros son un conjunto de indicadores que permite comparar los Balances y obtener índices comparables con otros años, a fin de verificar las diferencias y en que se debe mejorar.

De acuerdo a Moyer, Charles (2010), “Una razón financiera es una relación que indica algo sobre la actividades de una empresa, como lo proporción entre activos y pasivos circulantes, o entre sus cuentas por cobrar y sus ventas anuales. Permiten que el analista

compare las condiciones de una empresa en el tiempo o en relación con otras empresas”.

Las Razones financieras son las de liquidez, administración de activos, rentabilidad, mercado, apalancamiento financiero.

Análisis vertical y horizontal

Análisis vertical

El análisis financiero dispone de dos herramientas para interpretar y analizar los estados financieros. Se denominan Análisis horizontal y vertical, que consiste en determinar el peso proporcional (en porcentaje) que tiene cada cuenta dentro del estado financiero analizado. Esto permite determinar la composición y estructura de los estados financieros. .El análisis vertical es de gran importancia a la hora de establecer si una empresa tiene una distribución de sus activos equitativa y de acuerdo a las necesidades financieras y operativas.

Análisis horizontal

Los estados financieros pueden ser analizados mediante el Análisis vertical y horizontal. En el análisis horizontal, lo que se busca es determinar la variación absoluta o relativa que haya sufrido cada partida de los estados financieros en un periodo respecto a otro. Determina cual fue el crecimiento o decrecimiento de una cuenta en un período determinado. Es el análisis que permite determinar si el comportamiento de la empresa en un período fue bueno, regular o malo.

Balances proforma

Se lo llama estado de pérdidas o ganancias, cuya finalidad es calcular la utilidad neta y los flujos de efectivo de un proyecto en forma general.

Según Baca, Gabriel (1995) señala:

“La finalidad el análisis del estado de resultados o de pérdidas y ganancias es calcular la utilidad neta y los flujos netos de efectivo del proyecto, que son, en forma general, el beneficio real de la operación de la planta y que se obtienen restando a los ingresos todos los costos en que incurra la planta y los impuestos queda pagar”.

VAN, TIR, RC/B, PRC

Estos son indicadores que permiten validar si un proyecto va hacer rentable o no vale la pena invertir.

VAN = Valor presente Neto. = Es el valor monetario que resulta de restar la suma de los flujos descontados a la inversión inicial.

TIR = Tasa interna de retorno = Es la tasa de descuento que hace que el VPN sea igual a cero.

Es la tasa que iguala la suma de los flujos descontados a la inversión inicial.

RC/B = Relación costo beneficio. La razón de beneficio costo se utiliza para evaluar las inversiones gubernamentales o de interés social. Tanto los beneficios como los costos no se cuantifican como se hace en un proyecto de inversión privada. Sino que se toman en cuenta criterios sociales.

PRC = Período de recuperación del capital (paybak).

Algunas empresas requieren que la inversión se recupere en un período determinado. Paybak se obtiene contando el número de períodos que toma igualar los flujos de caja acumulados con la inversión inicial. Si payback es menor que el máximo período definido por la empresa, entonces se acepta el proyecto.

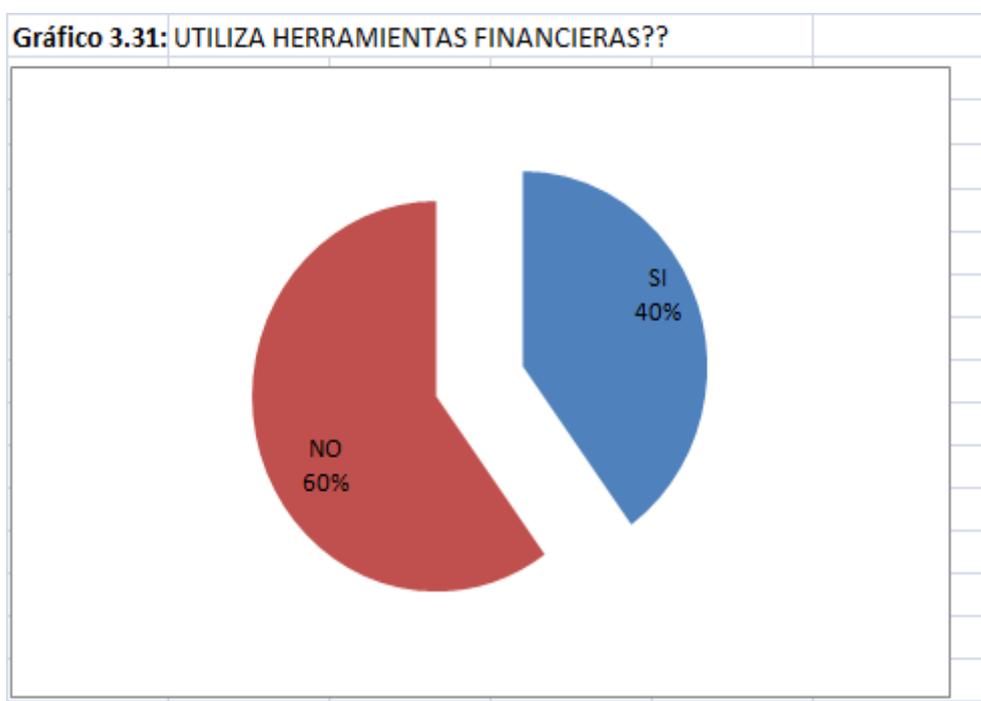
Costo Medio de Capital

Baca, Gabriel (1995) define que “para formarse, toda empresa debe realizar una inversión inicial. El capital que forma esta inversión puede provenir de varias fuentes: solo de personas físicas (inversionistas), de éstas con personas morales (otras empresas), de inversionistas e instituciones de crédito (bancos) o de una mezcla de inversionistas, persona naturales y bancos”.

3.3.2. Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera.

Las Herramientas financieras son esenciales para el manejo Financiero y Económico de todas las Empresas. Se constituyen en indicadores directos de los resultados generados y validan la gestión financiera de cada una de ellas.

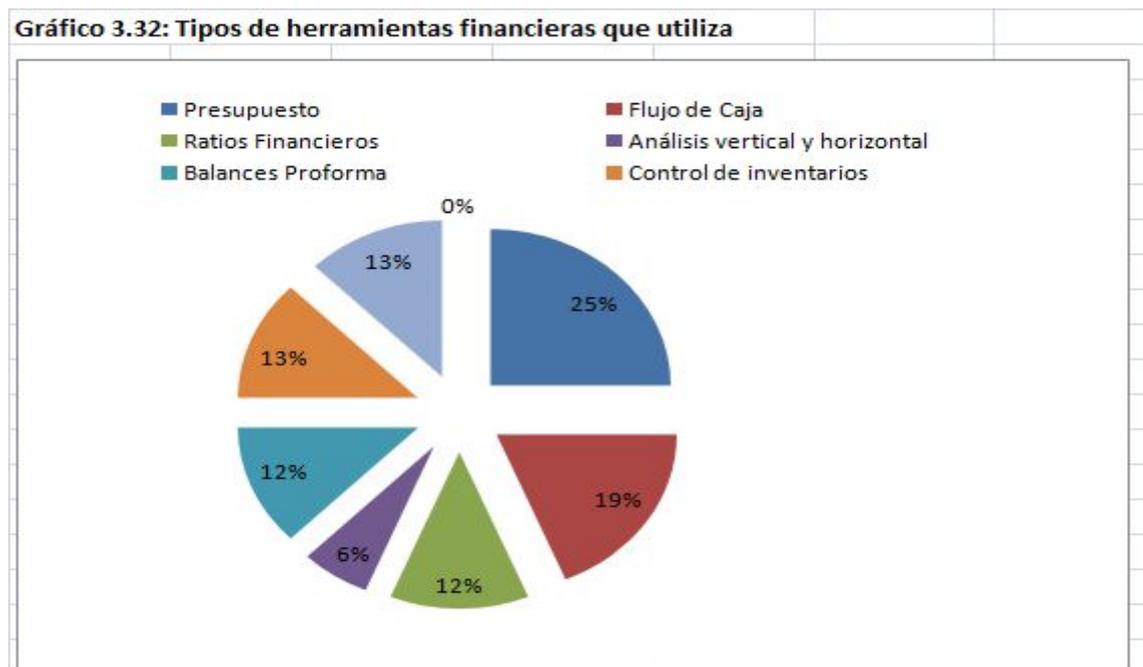
En el gráfica 3.31 y 3.32, constan datos sobre si las MESE hacen uso de herramientas Financieras y que tipos son las que utilizan?, con el fin de llevar con transparencia y claridad los resultados esperados.



FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

Una vez realizada la consulta, se válida que solo un 40% del 100% hacen uso de las herramientas financieras. Es un tema de análisis y de empoderamiento el manejo de indicadores y diferentes herramientas, que podrán ayudar a tomar las mejores decisiones.



FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

De las herramientas financieras que se conoce, las MESE utilizan el Presupuesto con herramienta principal, para pronosticar los resultados futuros, y manejarse con orden y disciplina, prever fondos, planificar compras, ver los resultados de la información financiera y comparar con los presupuestos.

El flujo de caja es otro de los documentos que utilizan las MESE. Con el fin de controlar los recursos disponibles y líquidos de las compañías.

Los ratios financieros son utilizados con frecuencia, permiten medir, resultados de la utilidad, el apalancamiento, Nivel de endeudamiento entre otros.

En el Anexo 3, disponemos la información sobre los indicadores promedio de solvencia y rentabilidad de las medianas empresas bajo la clasificación CIUU G47 desde el año 2000 – 2012 para analizar la evolución de los mismos a fin de determinar la estructura de capital óptima de las Empresas.

El cuadro de datos y gráficos siguientes corresponde a indicadores de Utilidad , endeudamiento rentabilidad y Financiamiento.

- 1. Apalancamiento.-** Mide la cantidad de dólares de activos que se han conseguido por cada dólar de patrimonio. Determina el grado de apoyo de los

recursos internos de la empresa sobre recursos de terceros.

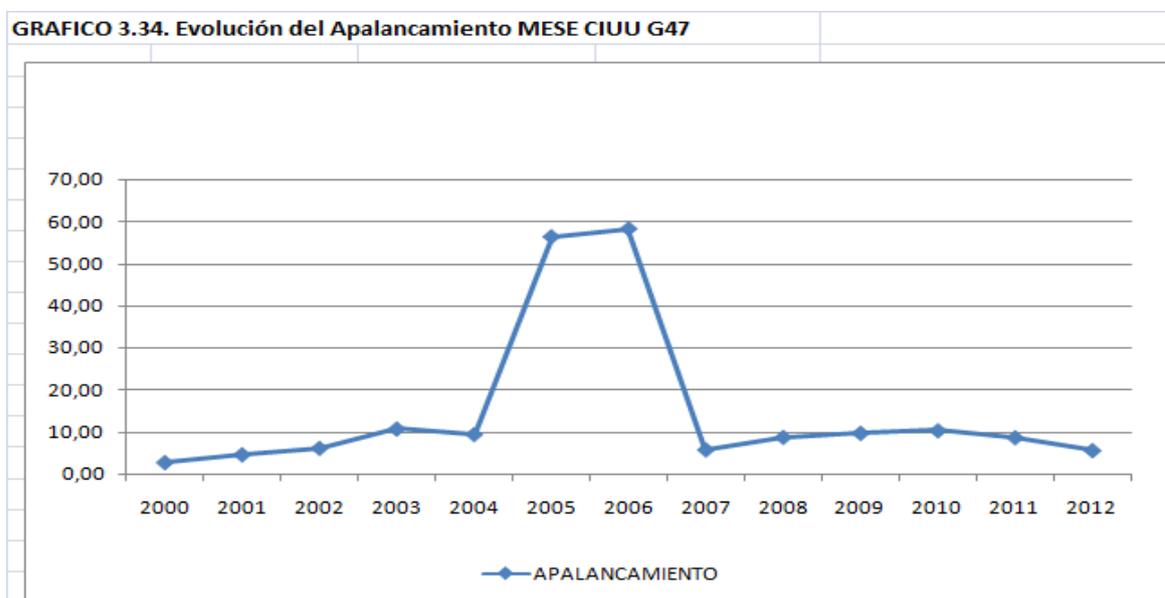
$$\text{Razón Apalancamiento} = \text{Activo Total} / \text{Patrimonio}$$

En la tabla 3.6 se mide el apalancamiento de las empresas dentro del grupo G47.

AÑOS	INDICADOR
2000	2,85
2001	4,72
2002	6,24
2003	10,79
2004	9,48
2005	56,27
2006	21,68
2007	5,87
2008	8,84
2009	9,79
2010	10,38
2011	8,74
2012	5,70

FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora



FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora

Podemos darnos cuenta que existen meses donde se han logrado mejores resultados que los esperados. En los casos significa que por cada dólar de patrimonio se ha conseguido

activos y los resultados son positivos a nivel del Sector.

Apalancamiento Financiero: Entendemos por apalancamiento financiero, la utilización de la deuda para incrementar la rentabilidad de los capitales propios. Es la medida de la relación entre deuda y rentabilidad.

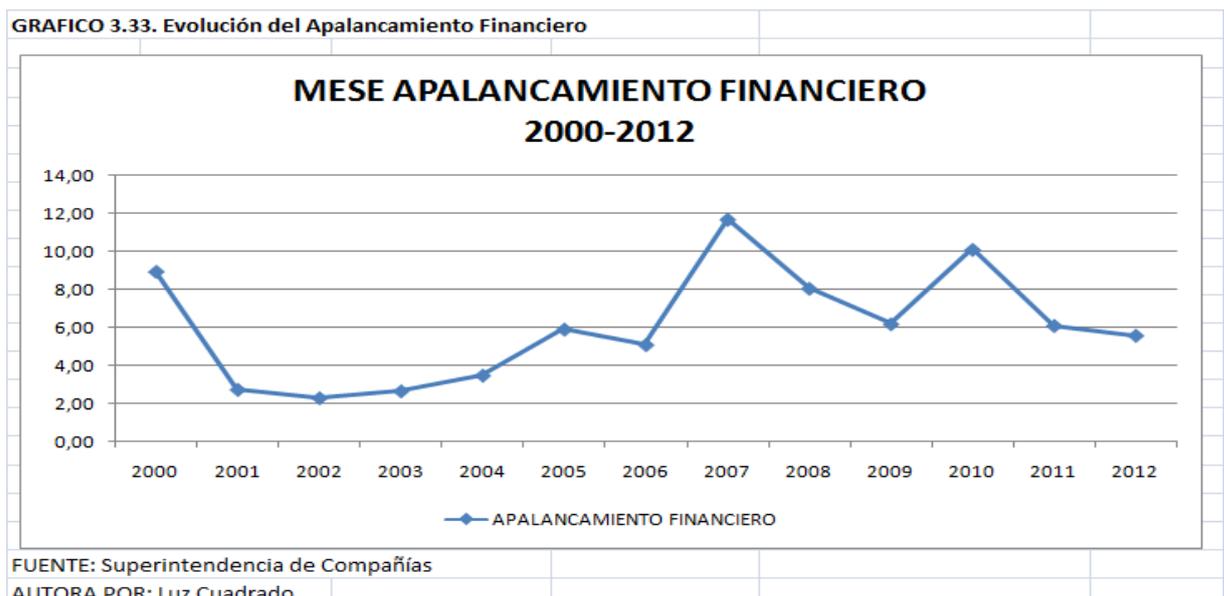
$$\text{Apalancamiento Financiero} = (\text{UAI}/\text{Patrimonio}) / (\text{UAI}/\text{Activos Totales})$$

TABLA: 3.7. Apalancamiento Financiero

AÑOS	INDICADOR
2000	8,93
2001	2,71
2002	2,26
2003	2,63
2004	3,45
2005	5,88
2006	5,07
2007	11,67
2008	8,03
2009	6,16
2010	10,08
2011	6,08
2012	5,56

FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora



Cuando el apalancamiento financiero toma un valor superior a 1 conviene financiarse mediante deuda, cuando es inferior a la unidad, el endeudamiento reduce la rentabilidad del

accionista. Cuando el apalancamiento es nulo, desde el punto de vista económico, resulta indiferente.

En este caso como sector conviene endeudarse, en vista que todos los resultados son superiores a 1.

Rentabilidad Financiera. La rentabilidad Financiera es cuando el accionista o socio decide mantener la inversión en la empresa porque la misma le responde de acuerdo a sus expectativas frente al mercado o recibe otros beneficios que compensen su frágil o menor rentabilidad patrimonial.

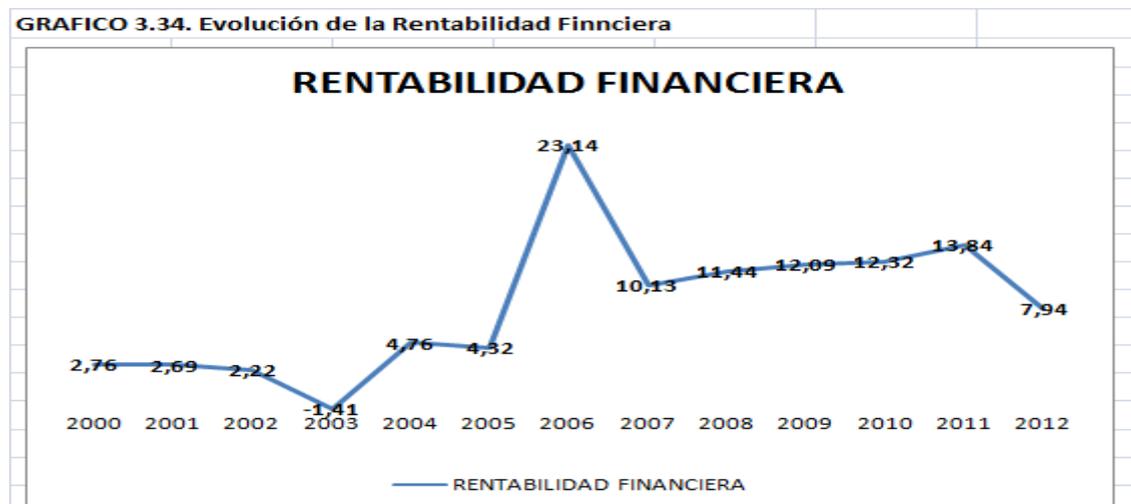
Rentabilidad financiera = $UN / Patrimonio = (Ventas/Activo) \times (UAI / Ventas) \times (Activo / Patrimonio) \times (UAI / UAI) \times (UN/UAI)$.

TABLA: 3.8.. Rentabilidad Financiera

AÑOS	INDICADOR
2000	2,76
2001	2,69
2002	2,22
2003	-1,41
2004	4,76
2005	4,32
2006	23,14
2007	10,13
2008	11,44
2009	12,09
2010	12,32
2011	13,84
2012	7,94

FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora



FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora

La rentabilidad financiera alcanzada por las Empresas, excepto un año que es negativo los demás años son positivos. Si comparamos las tasas del mercado con los resultados alcanzados durante los últimos año, podemos ver que si son resultados relevantes.

Sin embargo si no cumple con las expectativas de los accionistas, habría que ver qué tipos de beneficios extras están logrando.

Endeudamiento Patrimonial: Este indicador mide el grado de compromiso del patrimonio para con los acreedores de la empresa. No debe entenderse como que los pasivos se puedan pagar con patrimonio, puesto que, en el fondo, ambos constituyen un compromiso para la empresa.

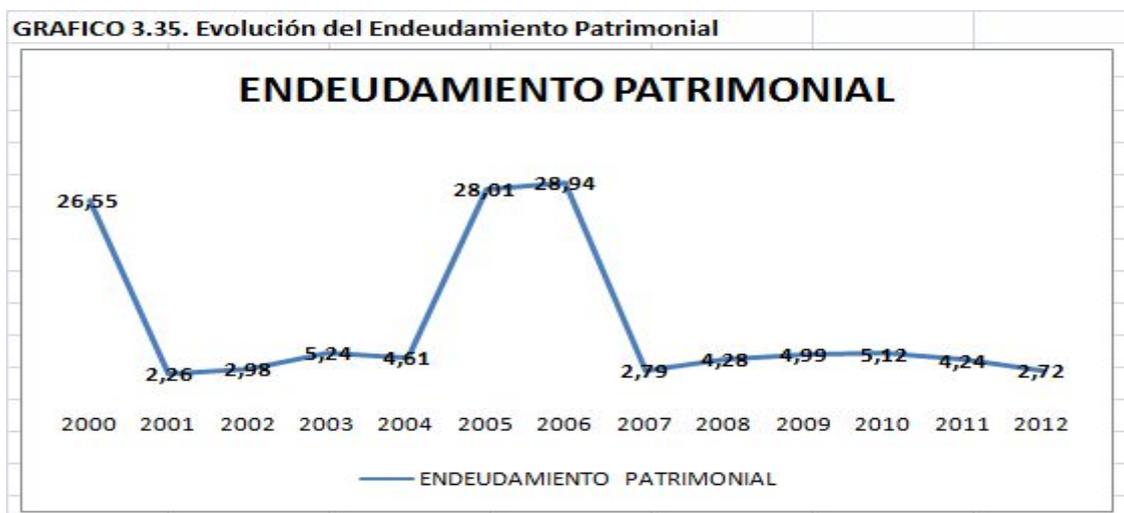
Endeudamiento Patrimonial = Pasivo Total / Patrimonio

TABLA: 3.9. Endeudamiento Patrimonial

AÑOS	INDICADOR
2000	26,55
2001	2,26
2002	2,98
2003	5,24
2004	4,61
2005	28,01
2006	28,94
2007	2,79
2008	4,28
2009	4,99
2010	5,12
2011	4,24
2012	2,72

FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora



FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora

De los resultados anteriores se concluye que la empresa tiene comprometido su patrimonio en promedio de 2, 26 veces el indicador más bajo y de 28,94 el más alto.

El mayor o menor riesgo que conlleva cualquier nivel de endeudamiento, depende de varios factores, tales como la capacidad de pago a corto y largo plazo, así como la calidad de los activos tanto corrientes como fijos.

Una empresa con un nivel de endeudamiento muy alto, pero con buenas capacidades de pago, es menos riesgoso para los acreedores, que un nivel de endeudamiento bajo, pero con malas capacidades de pago.

Endeudamiento del activo. Nos permite establecer el grado de participación de los acreedores, en los activos de la empresa. La fórmula es la siguiente:

Endeudamiento del Activo = Pasivo Total / Activo Total

AÑOS	INDICADOR
2000	0,72
2001	0,65
2002	0,64
2003	0,63
2004	0,69
2005	0,72
2006	0,71
2007	0,68
2008	0,69
2009	0,72
2010	0,73
2011	0,74
2012	0,70

FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora



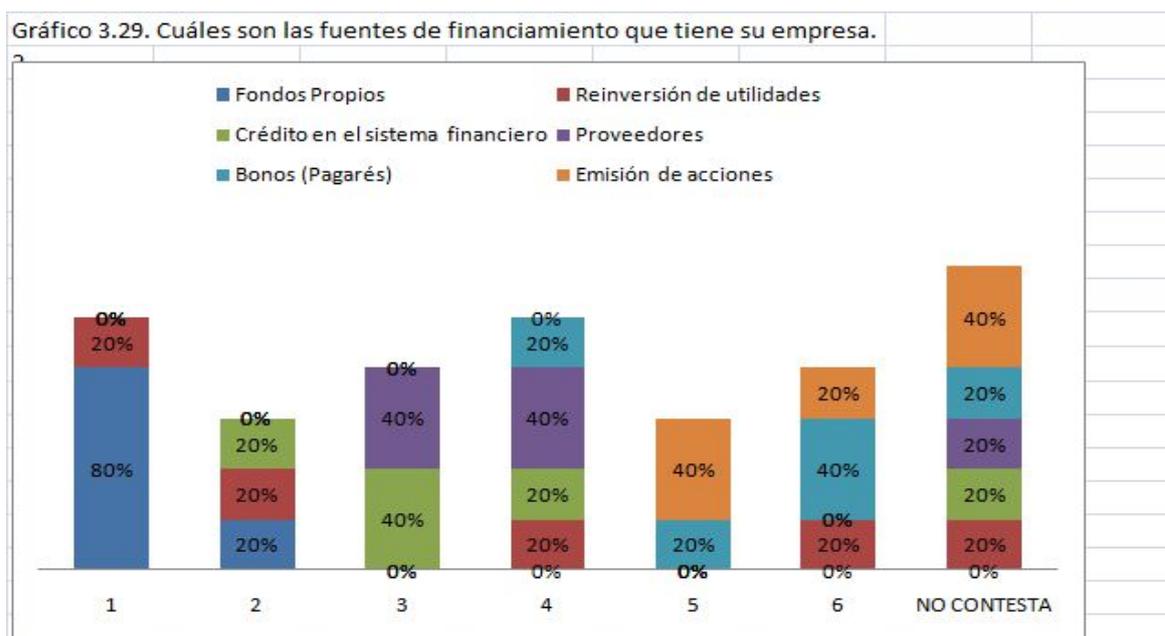
FUENTE: Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Información Estadística*

ELABORADO POR: Autora

Lo anterior, se interpreta en el sentido que por cada dólar que la empresa tiene en el activo, debe 65 centavos en unos casos, es decir, que ésta es la participación de los acreedores sobre los activos de la compañía.

En conclusión en el sector G47 existe un nivel de endeudamiento alto, sin embargo también se ven resultados positivos.

En el gráfico 3.29 se ingresan datos para saber cuáles son las fuentes de financiamiento que tiene las MESE.



FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

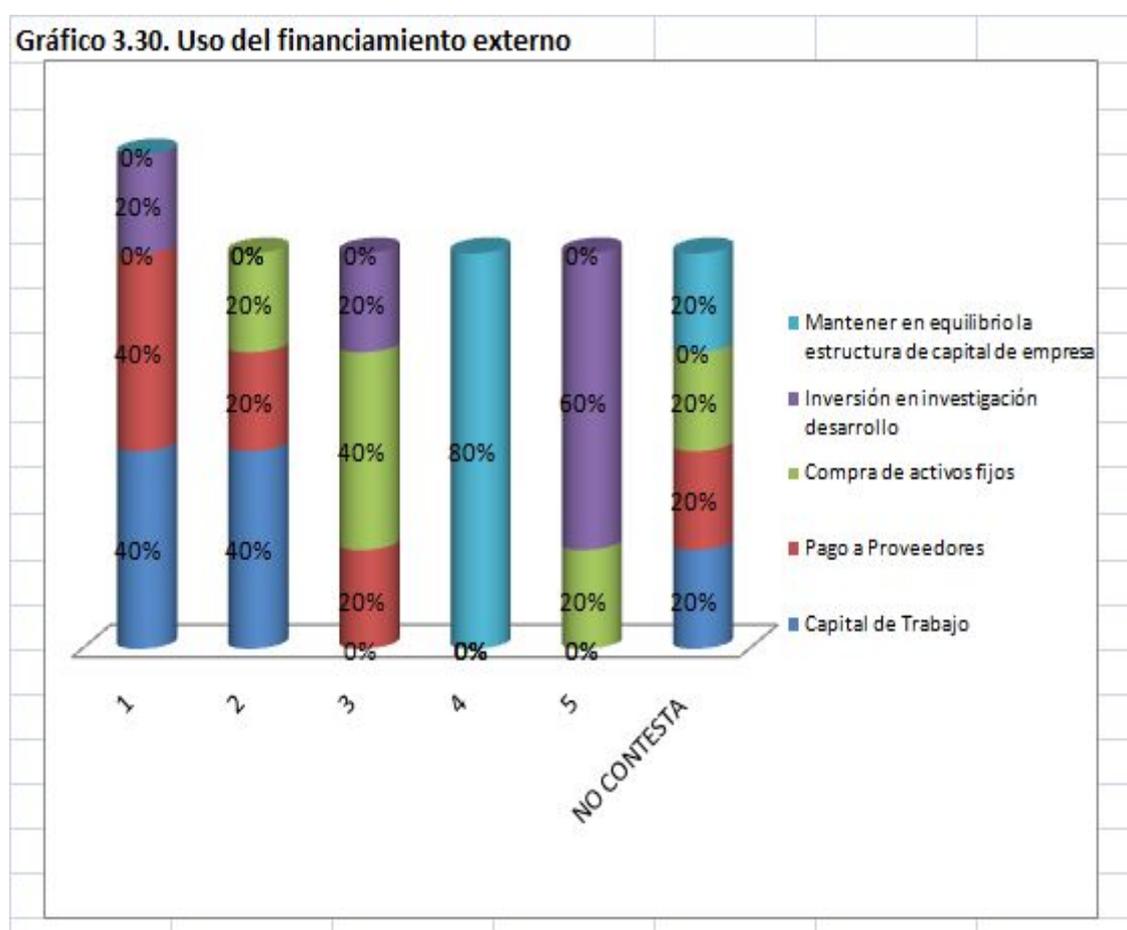
ELABORADO POR: Autora

Dentro del análisis podemos determinar que las principales fuentes de financiamiento para las MESE, son los recursos propios. Si bien es cierto no tiene costo financiero pero si requiere al final del período el retorno del capital un porcentaje de incremento.

Entre las otras fuentes de financiamiento principales están los proveedores, se negocia con ellos el plazo para el pago, a más de 30 días, esto da la oportunidad de tener el producto, venderlo y con la misma venta pagar al proveedor.

Una tercera fuente son los créditos que se alcanzan en el sistema financiero.

En el gráfico 3.30. Vemos la información sobre el financiamiento externo de la empresa y para que se destina estos créditos.



FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

Para los gestores financieros de las MESE, el destino de los créditos externos en primer lugar está para pago a proveedores, capital de trabajo e investigación y desarrollo de nuevos productos y mercados.

Si vemos de manera conjunta la ubicación 1 y 2 como los principales, nos podemos dar cuenta de la verdadera importancia de los créditos del exterior.

Concluyendo vemos que no todas las MESE utilizan o le dan la verdadera importancia a las herramientas financieras, o utilizan ciertos documentos de acuerdo a la necesidad.

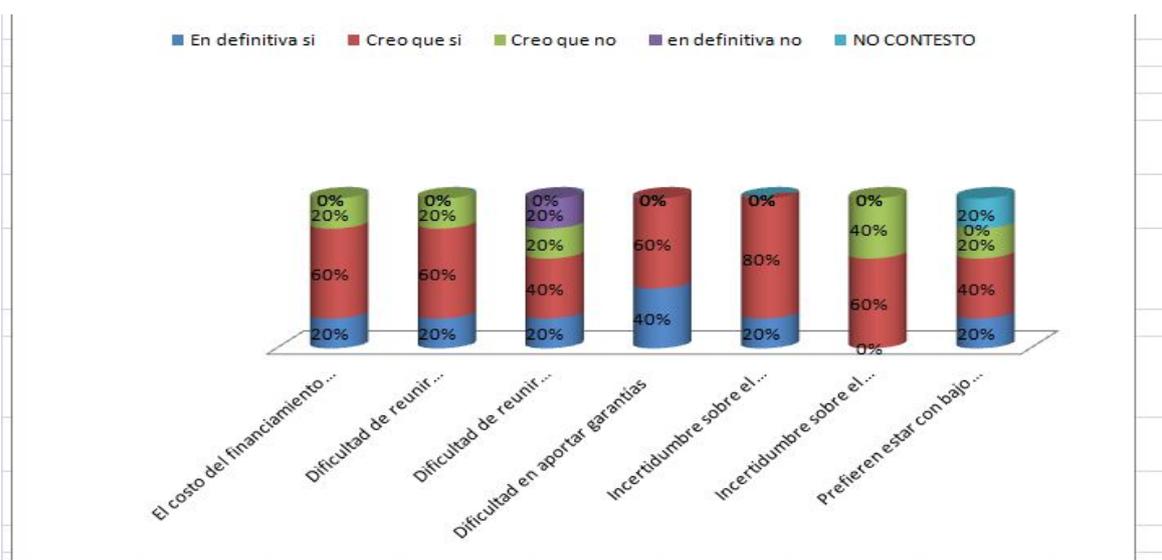
3.4. Factores determinantes en la decisión de financiamiento de la MESES.

Factores.

Entendemos por factores a aquellos elementos que pueden condicionar una situación, volviéndose los causantes de la evolución o transformación de los hechos. Un factor es lo que contribuye a que se obtengan determinados resultados al caer sobre él la responsabilidad de la variación o de los cambios ocasionados.

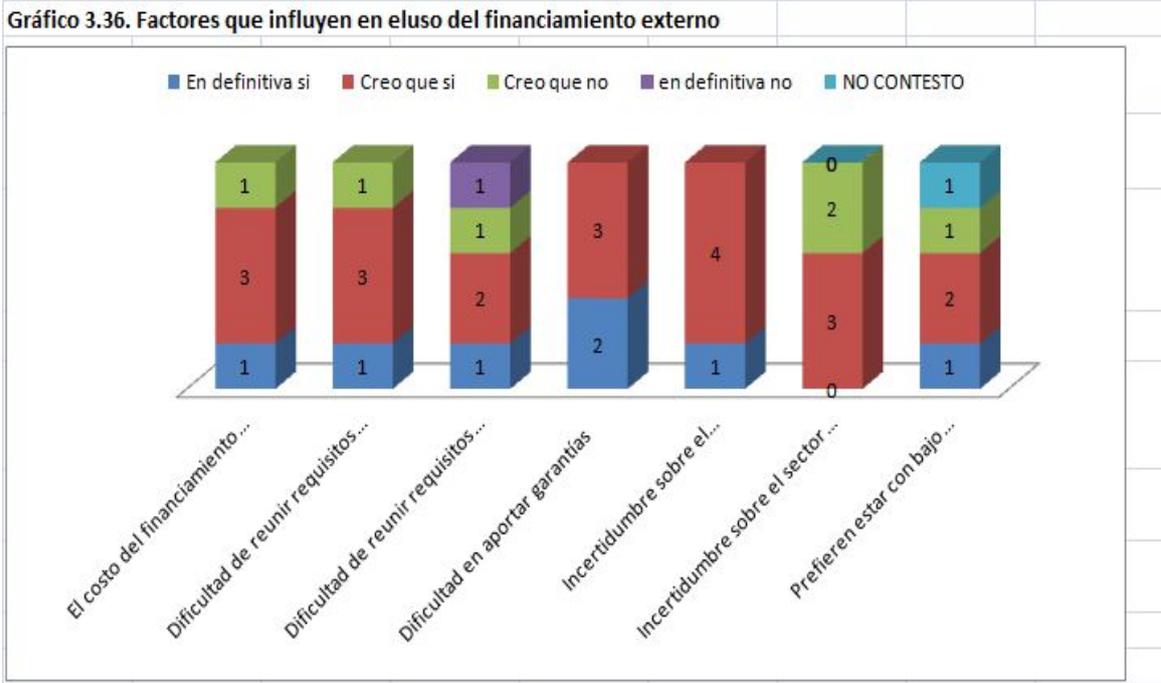
Desde el punto de vista de las MESE, los factores determinantes que han influido para que la Pymes limiten el uso de financiamiento externo, se puede validar y evidenciar en el Gráfico 3.36 y 3.37.

Gráfico: 3.37 Factores que influyen en el uso de créditos externos.



FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora



FUENTE: Base de datos de entrevistas a MESE

ELABORADO POR: Autora

De la información obtenida de los Gestores Financieros de las MESE, analizaremos cada uno de los factores.

El Costo del Financiamiento (Tasas de interés).

Para la obtención de créditos en las Instituciones financieras se tiene que pagar un precio por el dinero prestado, este costo es la tasa de interés. Depende del tipo de crédito que se obtenga y pueda negociar las tasas de interés. Sin embargo para los gestores no lo ven como problema grave este costo.

Tasas de Interés

may-15

1. TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS VIGENTES

Tasas Referenciales		Tasas Máximas	
Tasa Activa Efectiva Referencial para el segmento:	%Anual	Tasa Activa Efectiva Máxima para el segmento:	%Anual
Productivo Corporativo	8.45	Productivo Corporativo	9.33
Productivo Empresarial	9.53	Productivo Empresarial	10.21
Productivo PYMES	11.15	Productivo PYMES	11.83
Consumo	15.82	Consumo	16.30
Vivienda	10.76	Vivienda	11.33
	22.07		25.50
Microcrédito Acumulación Ampliada		Microcrédito Acumulación Ampliada	
	24.67		27.50
Microcrédito Acumulación Simple		Microcrédito Acumulación Simple	
	27.75		30.50
Microcrédito Minorista		Microcrédito Minorista	

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaborado por: Autora

Dificultad de reunir requisitos documentales.

No existe una claridad total de si este es un problema grave. Al Estar legalizadas las Empresas cuentan con toda la documentación requerida para la obtención de un crédito.

Dificultad de reunir requisitos financieros (nivel de ventas, capital aportado, etc.)

Los requisitos financieros para las PYMES, requieren de profesionalismo y que sea elaborado con técnica. Por ejemplo para créditos altos en la CFN exigen que se realice un plan de Negocios, con el fin de asegurar que el dinero solicitado de los resultados esperados.

Dependiendo del tipo de crédito los requisitos son más cortos o más amplios. Un extracto de los requisitos que exige la CFN para entregar créditos, considerando que la CFN financia proyectos de las MESE.

Requisitos en la CFN

- Para créditos de hasta US\$ 300,000 se requiere Plan de Negocios.
- Para créditos de proyectos nuevos superiores a US\$ 300,000 se requiere presentar proyecto de viabilidad
- Declaración de impuesto a la renta del último ejercicio fiscal.
- Títulos de propiedad de las garantías reales que se ofrecen.
- Carta de pago de los impuestos.
- Permisos de funcionamiento y de construcción cuando proceda.
- Planos aprobados de construcción, en el caso de obras civiles.
- Proformas de la maquinaria a adquirir.
- Proformas de materia prima e insumos a adquirir.

Fuente: Corporación Financiera Nacional

Elaborado por: Autora

Dificultad de aportar con garantías.

Uno de los factores más delicados o sensibles es el tema de las garantías, dependiendo de las exigencias de las instituciones financieras. Este es un extracto de la Ley de la Superintendencia con relación a las Garantías.

SECCIÓN I.- CATEGORIZACIÓN DE LAS GARANTÍAS ARTÍCULO 1.- Para efectos de la aplicación de las disposiciones del artículo 210, primero y segundo incisos del Código Orgánico Monetario y Financiero, se consideran garantías adecuadas las siguientes: (primero y segundo incisos sustituidos con resolución No. 030-2015-F de 6 de enero del 2015)

1.1 Garantías constituidas en el país:

1.1.1. La pignoración sobre depósitos de dinero en efectivo, u otras inversiones financieras efectuadas en la misma institución o en otras instituciones del país, o títulos emitidos con garantía del Estado o el Banco Central del Ecuador;

1.1.2. Las hipotecas sobre inmuebles, incluidos aquellos que lo son por accesión;

1.1.3. Las hipotecas sobre buques y aviones, siempre y cuando estén asegurados contra todo riesgo y la póliza sea endosada a favor de la institución acreedora;

1.1.4. Los certificados de depósito de mercaderías de fácil realización, emitidos por almacenes generales de depósito, que especifiquen la calidad y cantidad de la mercadería depositada; y,

1.1.5. Las prendas comerciales, agrícolas e industriales.

Existe la opción de garantías personales, pero para microcréditos, con lo cual se comprometen dos personas para la cancelación de los mismos.

Incertidumbre sobre el crecimiento de la economía nacional.

Otro de los factores que limitan a las MESE, a decidirse por crédito es el crecimiento de la economía. El crecimiento de mercados, La competencia. Si la economía no crece los ingresos de las empresas tampoco crece por ende los resultados se achican, esto hace que los pagos se dificulten.

Las proyecciones de crecimiento de la economía ecuatoriana en el 2015 registran variaciones motivadas, sobre todo, por la baja del precio del petróleo. Los pronósticos van desde el 4,1 % del Banco Central del Ecuador (BCE) hasta el 1,7 %, según organismos nacionales e internacionales.

Esto influye de manera drástica en las proyecciones de las MESE.

Incertidumbre sobre el sector productivo de la empresa

De acuerdo a la percepción de los gestores financieros esto no afecta a las mismas Empresas del segmento. Cada una tiene su giro de negocio independiente. Se puede ver que ha crecido pero de manera separada. No existe un lazo directo que los permita trabajar en un gran grupo.

De acuerdo a un artículo de la Revista EKos señala lo siguiente: "Sin embargo, también existen varias dificultades relacionadas con el éxito de estos emprendimientos, debido a la menor disponibilidad de recursos, acceso al crédito, limitantes para emprender procesos de desarrollo tecnológico, entre otros."

Prefieren estar con bajo endeudamiento

Según el resultado de la encuesta, no se manifiestan en no tener deudas. Por el contrario al analizar el sector y revisar los índices financieros, vemos que las MESE tienen deuda, pero bien invertida esto les genera recursos o rentabilidad, generando incremento de resultados positivos.

CAPITULO 4

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

4.1. Conclusiones:

Una vez terminado el proceso de investigación de las MESE, bajo la clasificación CIUU G47. **COMERCIO AL POR MENOR, EXCEPTO EL DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS**” cuyo tema es Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000 a 2012.

El objetivo general está cumplido al determinar que las MESE tanto en el grupo global como del Grupo G47, tienen altos endeudamientos, un patrimonio en Riesgo, por tal razón es el primer factor que condiciona el obtener una buena estructura de capital y consolidar mayores resultados positivos.

La Estructura de Capital de la Mayoría de las MESE no tienen fundamento teórico sino empírico, al determinar que a pesar de que son profesionales, se basan más en la experiencia que en la técnica, esto se mide con el alto grado de endeudamiento que mantienen.

Las MESE durante estos años han crecido en número, en un promedio por año entre el 10% y 13%, sin embargo no existen gremios que agrupen a las pequeñas y medianas empresas, se nota muy poca coordinación y no se esbozaron políticas y estrategias comunes que permitan potenciar el desarrollo de las empresas. Esto les permitirá sostenibilidad en el tiempo.

Las Empresas tienen dificultades para conseguir créditos acorde a sus necesidades con tasas bajas, con plazos asequibles, con requisitos que puedan cumplir, con exigencias de garantías que si puedan entregar, esto limita la estructura de capital óptima, sin embargo se observa que de los créditos obtenidos de fuentes externas han incidido positivamente en las rentabilidades de las MESE.

Los tomadores de decisiones o los que manejan los Recursos Financieros de las MESE no utilizan al 100% las Herramientas Financieras que les permita hacer análisis minuciosos y profundos de los Resultados que miden la gestión Financiera de las empresas, esto evitaría el alto endeudamiento y apoyaría a la mejora de los rendimientos financieros.

Los profesionales que laboran en las MESE, no usan todas las herramientas financieras, en vista que lo manejan más por la experiencia que por la parte técnica.

Con respecto a las perspectivas de riesgo de los tomadores de decisiones condiciona la estructura de capital, esto es muy claro, si no se realizan un análisis minucioso y completo de la información, Balances de las Empresas, no se logrará obtener una estructura apropiada de capital para cada Empresa en función del giro del Negocio.

4.2. Recomendaciones:

1. Que se analice y busquen las causas del nivel de endeudamiento de las MESE, se tomen los correctivos necesarios y se fijen políticas claras para la obtención de créditos a fin de evitar el deterioro del Patrimonio que se encuentra comprometido con terceras personas.
2. Que se fijen procesos y procedimientos con indicadores de cumplimiento y parámetros de medición, basados en la técnica y faciliten la determinación de la estructura de capital óptima.
3. Utilizando la clasificación CIUU y el acelerado crecimiento de las MESE, generar espacios donde puedan concentrarse las empresas y generar propuestas globales al gobierno, que vaya en beneficio del sector.
4. Trabajar con los Entes del estado encargados de fijar las políticas financieras, para que dentro de estos planes y leyes se determine propuestas crediticias, que beneficien exclusivamente a las MESE, bajo la realidad de cada negocio, con tasas asequibles, garantías de fácil obtención y de largo plazo.
5. Diseñar e incorporar como parte de la capacitación formal e informal el uso de un paquete de herramientas de análisis financiero exclusivamente para las MESE de acuerdo al giro de cada negocio, basados en la experiencia de cada empresa.
6. Realizar una evaluación del perfil y de conocimientos de los Profesionales responsables del manejo financiero de las Empresas, a fin de determinar sus debilidades en la aplicación de las herramientas financieras, para capacitar y actualizar al personal en el uso y aplicación e implementar indicadores de cumplimiento personal.
7. Previa la toma de una decisión de alto riesgo por parte de los tomadores de decisiones, se debe basar en el cumplimiento de políticas claras, el manejo defensivo de todos los tipos de riesgo, para disminuir los posibles impactos a la economía de la Empresa.

Bibliografía

- Banco Central del Ecuador BCE. (s.f). Recuperado el 05 de diciembre del 2014.
<http://www.bce.fin.ec/index.php/normas-de-creacion>
- CAN. Comunidad Andina de las Naciones. (2008). Dec. 702. Lima.
- Constitución de la República del Ecuador. (2008). *Registro Oficial*. No. 449
- INEC. (s.f.). www.inec.gob.ec. Recuperado el 21 de 05 de 2014, de
<http://www.ecuadorencifras.gob.ec/censo-nacional-economico/>
http://www.uasb.edu.ec/contenido_centro_programa.php?cd_centro=15#
- JARAMILLO Claudia. (2012). *Guía Mercados e Instituciones Financieras*. EDILOJA Cía. Ltda. Loja.
- Ley de Compañías. (1999). *Codificación No. 000. RO/ 312*.
- MIES. (s.f.). www.economiasolidaria.org. Recuperado el 22 de 05 de 2014, de
http://www.economiasolidaria.org/files/Ley_de_la_economia_popular_y_solidaria_ecuador.pdf
- MIRANDA, Juan José. (s.f). *Fuentes de Financiación*. Capítulo 12
- NAVA, Rosillón M. A. (2009). <http://www.redalyc.org/articulo.0a?id=29012059009>.
Recuperado el 02 de Mayo de 2015, de <http://www.redalyc.org/home.oa>
- Ramírez, Carlos. (1998). *Curso de Legislación Empresarial*. Loja.
- Ross, S., Westerfield, R., & Jordan, B. (2006). *Fundamentos de finanzas corporativas*. México: McGraw-Hill.
- SIN, Sistema Nacional de Información Territorial (s.f.). http://sni.gob.ec/sni_territorial/
- Superintendencia de Compañías. (s.f.). www.supercias.gob.ec. Recuperado el 22 de

05 de 2014, de <http://www.supercias.gob.ec/portalinformacion/portal/index.php>

Superintendencia de Economía Popular y Solidaria. (s.f.). www.seps.gob.ec.

Recuperado el 22 de 5 de 2014, de <http://www.seps.gob.ec/web/guest/leyes>.

Superintendencia de Compañías. (s.f.). Recuperado el 05 de diciembre del 2014. <http://www.supercias.gob.ec/portal/>.

Superintendencia de Compañías. (2011). *Resolución No.SC.Q.ICI.CPAIFRS.11.01*. Quito.

Temas de Administración de Empresas Agropecuarias. (2008). Recuperado el 5 de diciembre del 2014, [http://admluisfernando.blogspot.com/2008/03/clasificaci n-de-las-empresas.html](http://admluisfernando.blogspot.com/2008/03/clasificaci-n-de-las-empresas.html)

Universidad Andina Simón Bolívar. (98 de 09 de 2012). www.uasb.edu.ec. Recuperado el 21 de 05 de 2014.

Van, J., & Wachowicz, J. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: Pearson.

Anexos

Anexo 1. Formato de Encuesta

Encuesta

Datos generales:

- Número de expediente de la MESE:
- Nombre de empresario: (opcional).....

1. Edad:

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

2. Género:

- F 1()
- M2()

3. Su experiencia profesional se basa en:

- Conocimiento empírico 1 ()
- Experiencia en otros trabajos4 ()
- 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 ()
- De acuerdo ()
- Algo en desacuerdo ()
- Totalmente en desacuerdo ()

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

- Totalmente de acuerdo ()
- De acuerdo ()
- Algo en desacuerdo ()
- Totalmente en desacuerdo ()

9. De su experiencia. ¿En qué tipo de institución financiera existe mayor viabilidad de acceso al crédito? Valore de 1 a 4, siendo 1 el de mayor relevancia.

- Banca pública ()
- Banca privada ()
- Cooperativas de ahorro y crédito ()
- Mutualistas ()

10. ¿El plazo de los créditos que otorgan las instituciones financieras es suficiente?

- Definitivamente si () 116
- Tal vez si ()
- Tal vez no ()

- Definitivamente no ()

11. El monto de los créditos que otorgan las instituciones financieras son:

- Muy suficiente ()
- Suficiente ()
- Insuficiente ()
- Muy insuficiente ()

12. Los requisitos solicitados por las instituciones financieras son:

- Muy Accesibles ()
- Accesibles ()
- Inaccesibles ()
- Muy inaccesibles ()

13. El tiempo de adjudicación del crédito es:

- Muy Rápido ()
- Rápido ()
- Lento ()
- Muy Lento ()

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. ()
- 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 ()
- De acuerdo ()
- Algo en desacuerdo ()
- Totalmente en desacuerdo ()

16. ¿Cuánto tiempo lleva trabajando en la empresa?

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

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

- Menos de 50 ()
- De 51 a 100 ()
- De 101 a 300 ()
- De 301 a 600 ()
- De 601 a 900 ()
- De 901 a 1000 ()
- Más de 1001 ()

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

- Si ()
- No ()

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 ()
- Tal vez si ()
- Tal vez no ()
- Definitivamente no ()
-

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

- Definitivamente si ()
- Tal vez si ()
- Tal vez no ()
- Definitivamente no ()

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

- Si ()
- No ()

23. ¿Con qué frecuencia su empresa toma deuda?

- Habitualmente ()
- No habitual ()
- Nunca toma crédito ()

24. ¿Qué nivel de deuda lo considera óptimo para su empresa?

- Del 0% al 30% ()
- Del 31% al 40% ()
- Del 41% al 50% ()
- Del 51% al 60% ()
- Del 61% al 70% ()
- Del 71% al 80% ()
- Más del 80% ()

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

- Definitivamente si ()
- Tal vez si ()
- Tal vez no ()
- Definitivamente no ()

26. Cuando su empresa obtiene utilidades la tendencia es:

- Repartirlas en forma de dividendos ()
- Retenerlas y reinvertirlas ()

- Repartirlas y retenerlas ()

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

- Constantemente ()
- Con cierta frecuencia ()
- Algunas veces ()
- Raramente o nunca ()

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

- Si ()
- No ()

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 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 ()

- No ()

32. Seleccione los tipos de herramientas financieras que son las más familiares en su empresa.

Puede escoger más de uno o todos incluso.

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

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

- Diaria ()
- Semanal ()
- Quincenal ()
- Mensual ()

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

- Definitivamente si ()
- Tal vez si ()
- Tal vez no ()
- Definitivamente no ()

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	Si	Creo que	Creo	Eno
Altas tasas de interés	definitiva	Si	que No	definitiva
Dificultad en reunir requisitos				

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 ()
- Tal vez si ()
- Tal vez no ()
- Definitivamente no ()

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

- Definitivamente si ()
- Tal vez si ()
- Tal vez no ()
- Definitivamente no ()

Anexo 2. Balance de Indicadores promedio de las MESE período 2000 -2012

INDICADORES PROMEDIO DE SOLVENCIA Y RENTABILIDAD DE LAS MEDIANAS EMPRESAS CLASIFICACION G47 DESDE EL AÑO 2000-2012														
INDICADORES	FORMULA	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Apalancamiento	$\text{Apalancamiento} = \text{Activo Total} / \text{Patrimonio Financiero}$	2,851	4,718	6,242	10,791	9,484	56,266	58,140	5,869	8,843	9,788	10,383	8,741	5,696
Apalancamiento Financiero	$\text{Apalancamiento Financiero} = (\text{UAI}/\text{Patrimonio}) / (\text{UAI}/\text{Activos Totales})$	53,32	2,69	2,22	(1,41)	4,76	4,32	23,14	10,13	11,44	12,09	12,32	13,84	7,94
Endeudamiento del Activo	$\text{Endeudamiento del Activo} = \text{Pasivo Total} / \text{Activo Total}$	0,72	0,65	0,64	0,63	0,69	0,72	0,71	0,68	0,69	0,72	0,73	0,74	0,70
Endeudamiento Patrimonial	$\text{Endeudamiento Patrimonial} = \text{Pasivo Total} / \text{Patrimonio}$	52,38	3,86	5,31	9,85	8,52	55,30	57,17	4,90	7,86	9,25	9,50	7,74	4,74
Impacto de la Carga Financiera	$\text{Razón de Impacto de la Carga Financiera} = \text{Gastos Financieros} / \text{Ventas}$	-	0,05	5,59	0,34	0,79	2,01	0,08	0,87	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Rentabilidad Financiera	$\text{Rentabilidad Financiera} = (\text{Ventas}/\text{Activo}) * (\text{UAI}/\text{Ventas}) * (\text{Activos} / \text{Patrimonio}) * (\text{UAI}/\text{UAI}) * (\text{UAI}/\text{UAI})$	(4,84)	0,18	0,11	0,29	0,32	0,33	0,28	0,46	0,50	0,42	0,49	0,50	0,26
Rentabilidad Neta de Ventas (Margen Neto)	$\text{Margen Bruto} = \text{Ventas} - \text{Costos de Ventas} / \text{Ventas}$	0,25	1,70	0,74	1,14	0,45	2,11	8,25	18,18	0,03	0,03	0,02	0,03	0,02
Rentabilidad Neta del Activo (Du Pont)	$\text{Rentabilidad Neta del Activo} = (\text{UN}/\text{Ventas}) * (\text{Ventas}/\text{Activo Total})$	(0,10)	0,08	0,11	0,08	0,06	0,08	0,07	0,08	0,09	0,09	0,09	0,10	0,03
Rentabilidad Operacional del Patrimonio	$\text{Rendimiento sobre el capital} = \text{Utilidad Neta} / \text{Capital contable total}$	(138,02)	(4,45)	(2,81)	(9,17)	(2,95)	(2,90)	(7,26)	(6,40)	0,04	0,10	0,14	0,02	0,56
FUENTE: Superintendencia de Compañías (s.f.). Información Estadística. www.supercias.gob.														
ELABORADO POR: Autora														

Anexo 3. Balance de Indicadores promedio de las Empresas Clasificación G47, período 2000 -2012

INDICADORES PROMEDIO DE SOLVENCIA Y RENTABILIDAD DE LAS MEDIANAS EMPRESAS CLASIFICACION G47 DESDE EL AÑO 2000-2012														
INDICADORES	FORMULA	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Apalancamiento	$\text{Apalancamiento} = \frac{\text{Activo Total} / \text{Patrimonio Financiero}}{\text{UAI} / \text{Patrimonio}} \times \frac{\text{UAI} / \text{Activos Totales}}{\text{UAI} / \text{Activos Totales}}$	2,851	4,718	6,242	10,791	9,484	56,266	58,140	5,869	8,843	9,788	10,383	8,741	5,696
Apalancamiento Financiero	$\frac{\text{UAI} / \text{Patrimonio}}{\text{UAI} / \text{Activos Totales}}$	53,32	2,69	2,22	(1,41)	4,76	4,32	23,14	10,13	11,44	12,09	12,32	13,84	7,94
Endeudamiento del Activo	$\frac{\text{Endeudamiento del Activo} = \text{Pasivo Total} / \text{Activo Total}}$	0,72	0,65	0,64	0,63	0,69	0,72	0,71	0,68	0,69	0,72	0,73	0,74	0,70
Endeudamiento Patrimonial	$\frac{\text{Endeudamiento Patrimonial} = \text{Pasivo Total} / \text{Patrimonio}}$	52,38	3,86	5,31	9,85	8,52	55,30	57,17	4,90	7,86	9,25	9,50	7,74	4,74
Impacto de la Carga Financiera	$\frac{\text{Razon de Impacto de la Carga Financiera} = \text{Gastos Financieros} / \text{Ventas}}$	-	0,05	5,59	0,34	0,79	2,01	0,08	0,87	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Rentabilidad Financiera	$\frac{\text{Rentabilidad Financiera} = \frac{\text{Ventas} / \text{Activo}}{\text{UAI} / \text{Ventas}} \times \frac{\text{Activos} / \text{Patrimonio}}{\text{UAI} / \text{UAI}} \times \frac{\text{UAI} / \text{UAI}}{\text{UAI} / \text{UAI}}}$	(4,84)	0,18	0,11	0,29	0,32	0,33	0,28	0,46	0,50	0,42	0,49	0,50	0,26
Rentabilidad Neta de Ventas (Margen Neto)	$\frac{\text{Margen Bruto} = \text{Ventas} - \text{Costos de Ventas}}{\text{Ventas}}$	0,25	1,70	0,74	1,14	0,45	2,11	8,25	18,18	0,03	0,03	0,02	0,03	0,02
Rentabilidad Neta del Activo (Du Pont)	$\frac{\text{Rentabilidad Neta del Activo} = \frac{\text{UAI} / \text{Ventas}}{\text{UAI} / \text{Activo}} \times \frac{\text{UAI} / \text{Ventas}}{\text{UAI} / \text{Ventas}} \times \frac{\text{UAI} / \text{Ventas}}{\text{UAI} / \text{Ventas}}}$	(0,10)	0,08	0,11	0,08	0,06	0,08	0,07	0,08	0,09	0,09	0,09	0,10	0,03
Rentabilidad Operacional del Patrimonio	$\frac{\text{Rendimiento sobre el capital} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Capital contable total}}}$	(138,02)	(4,45)	(2,81)	(9,17)	(2,95)	(2,90)	(7,26)	(6,40)	0,04	0,10	0,14	0,02	0,56

FUENTE: Superintendencia de Compañías (s.f.). Información Estadística. www.supercias.gov.

ELABORADO POR: Autora
