



UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA

La Universidad Católica de Loja

ÁREA ADMINISTRATIVA

TÍTULO DE INGENIERO EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000-2012. Clasificación CIUA03 Pesca y Acuicultura.

TRABAJO DE TITULACIÓN.

AUTOR: Villena Navarrete, Tanya Alexandra

DIRECTORA: Paladines Benítez, Jhoana Elizabeth, Mgtr

CENTRO UNIVERSITARIO GUAYAQUIL

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

APROBACIÓN DEL DIRECTOR DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

Mgs.

Jhoana Elizabeth Paladines Benítez

DOCENTE DE LA TITULACIÓN

De mi consideración:

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

Loja, septiembre de 2015

f)

DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS

Yo, Villena Navarrete, Tanya Alexandra 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 2000-2012, siendo Jhoana Elizabeth Paladines Benítez; y eximo expresamente a la Universidad Técnica Particular de Loja y a sus representantes legales de posibles reclamos o acciones legales. Además certifico que las ideas, conceptos, procedimientos y resultados vertidos en el presente trabajo investigativo, son de mi exclusiva responsabilidad.

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

f.

Autor: Villena Navarrete Tanya Alexandra

Cédula: 0916086523

DEDICATORIA

Se lo dedico principalmente a DIOS, por ser el dador de vida y estar siempre presente en todos mis proyectos, por todas las bendiciones recibidas, por darme la vida a través de mis amados PADRES quienes con mucho cariño, amor y ejemplo han hecho de mi una persona con valores para poder desenvolverme como: ESPOSA, MADRE y PROFESIONAL.

A mi ESPOSO, que ha estado a mi lado dándome apoyo incondicional y oportuno, para seguir adelante para cumplir esta otra etapa importante de mi vida.

A mis HIJAS, que son el motivo y la razón de mi vida y por esto me han impulsado a seguir superándome día a día, para alcanzar mis más preciados ideales de superación, ellas han sido quienes en los momentos más difíciles me han entregado íntegramente su amor y comprensión para poderlos superar, quiero también dejar a cada una de ellas una enseñanza, que cuando se quiere alcanzar algo en la vida, no hay tiempo ni obstáculo que lo impida para poder LOGRARLO.

AGRADECIMIENTO

Me complace de sobre manera a través de este trabajo exteriorizar mi sincero agradecimiento a la Universidad Técnica Particular de Loja, titulación de Administración de Empresas, a los distinguidos docentes quienes con su profesionalismo y ética puestos de manifiesto me han sabido enrumbar con muchos conocimientos que de seguro me servirán para aplicarlos en la sociedad y en lo que me proponga tanto en mi vida personal como profesional.

A mi Directora Mgtr. Jhoana Elizabeth Paladines Benítez quien con su vasta experiencia ha sido la guía idónea, durante el proceso que ha llevado el realizar esta tesis, me ha brindado el tiempo necesario, como la información para que este anhelo llegue a ser felizmente culminado.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

CARÁTULA.....	I
APROBACIÓN DEL DIRECTOR DEL TRABAJO DE TITULACIÓN.....	II
DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS.....	III
DEDICATORÍA.....	IV
AGRADECIMIENTO.....	V
ÍNDICE DE CONTENIDOS.....	VI
RESUMEN EJECUTIVO.....	1
ABSTRACT.....	2
INTRODUCCIÓN.....	3

CAPÍTULO I

ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS DE ECUADOR

1.1 Estructura de las Empresas societarias de Ecuador.....	6
1.1.1. Las empresas societarias en Ecuador y su clasificación.....	7
1.1.2. Evolución geográfica de las MESE.....	13
1.1.3. Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIIU.....	15
1.2. Fuentes de financiamiento de las MESE.....	19
1.2.1 Clasificación de las fuentes de financiamiento.....	20
1.2.2. Características del mercado dinero.....	21

CAPÍTULO II

GENERALIDADES DE ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LA MESE

2.1. Antecedentes sobre la estructura de capital de las MESE.....	27
2.1.1. Técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad de las MESE.....	29

2.1.2. Análisis de indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las MESE.....	36
2.1.3. Análisis de la rentabilidad de las MESE derivada de su estructura de capital.....	44

CAPÍTULO III

LA GESTIÓN FINANCIERA DE LAS MESE CLASIFICACIÓN CIU-A03 PESCA Y

ACUICULTURA.

3.1. Los gestores financieros de las MESE.....	52
3.1.1. Perfil de los gestores financieros.....	52
3.1.2. Formación empírica de los gestores financieros de las MESE.....	56
3.2. El financiamiento de las MESE.....	63
3.2.1. Las fuentes de financiamiento.....	63
3.2.2. El uso del financiamiento	70
3.3. Las herramientas financieras que utilizan las MESE	77
3.3.1. Utilidad de las herramientas financieras.....	77
3.3.2. Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera.....	78
3.4. Factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESE.....	84
CONCLUSIONES.....	91
RECOMENDACIONES.....	92
BIBLIOGRAFÍA.....	93
ANEXOS.....	95

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. Clasificación de las empresas por su tamaño.....	9
Figura 2. Ingresos por sectores económicos.....	13

Figura 3. Evolución geográfica de las MESE por zona.....	14
Figura 4. Representación piramidal clasificación CIIU-MESE.....	16
Figura 5. Evolución apalancamiento.....	38
Figura 6. Evolución apalancamiento financiero.....	39
Figura 7. Evolución endeudamiento del activo.....	40
Figura 8. Evolución endeudamiento patrimonial.....	41
Figura 9. Evolución rentabilidad financiera.....	42
Figura 10. Evolución rentabilidad neta de los activos.....	43
Figura 11. Correlación rentabilidad financiera y apalancamiento.....	45
Figura 12. Correlación rentabilidad neta del activo y endeudamiento del activo.....	46
Figura 13. Correlación endeudamiento del activo y rentabilidad financiera.....	47
Figura 14. Correlación endeudamiento patrimonial y rentabilidad neta del activo.....	48
Figura 15. Correlación endeudamiento patrimonial y rentabilidad financiera.....	49
Figura 16. Edad de los gestores financieros.....	53
Figura 17. Género de los gestores financieros.....	54
Figura 18. Experiencia profesional de los gestores financieros.....	55
Figura 19. Tiempo de trabajo en la empresa.....	56
Figura 20. Cargo de los gestores financieros.....	57
Figura 21. Experiencia relacionada al cargo.....	58
Figura 22. Crecimiento de las pymes.....	59
Figura 23. Mayor viabilidad al crédito.....	60
Figura 24. Empresas afines en el sector.....	61
Figura 25. Competencia.....	62
Figura 26. Beneficios de las fuentes de financiamiento.....	64
Figura 27. Regulaciones Banco Central.....	65
Figura 28. Plazo de los créditos.....	66

Figura 29. Monto de los créditos	67
Figura 30. Requisitos de los créditos.....	68
Figura 31. Adjudicación de los créditos.....	69
Figura 32. Tipos de financiamiento.....	69
Figura 33. Reinversión de utilidades.....	70
Figura 34. Uso de herramientas y técnicas financieras.....	71
Figura 35. Gestión financiera y financiamiento de activos.....	73
Figura 36. Objetivos y frecuencia de la deuda.....	74
Figura 37. Nivel óptimo de endeudamiento.....	75
Figura 38. Financiamiento a corto plazo.....	76
Figura 39. Financiamiento a través de instituciones financieras.....	77
Figura 40. Fuentes de financiamiento.....	79
Figura 41. Destino del financiamiento externo.....	80
Figura 42. Uso de herramientas financieras.....	81
Figura 43. Tipo de herramientas financieras 1.....	82
Figura 44. Tipo de herramientas financieras 2.....	83
Figura 45. Tipo de herramientas financieras 3.....	83
Figura 46. Frecuencia de uso de información financiera.....	84
Figura 47. Uso de herramientas mejora de desempeño.....	85
Figura 48. Limitación del uso del financiamiento externo 1.....	86
Figura 49. Limitación del uso del financiamiento externo 2.....	87
Figura 50. Limitación del uso del financiamiento externo 3.....	88
Figura 51. Limitación del uso del financiamiento externo 4.....	89
Figura 52. Financiamiento-rentabilidad y financiamiento-carga.....	90

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla Nro. 1. Clasificación de las empresas por ventas y número de empleados.....	9
Tabla Nro. 2. Porcentaje de empresas por provincias y tamaño.....	10
Tabla Nro. 3. Participación en ventas.....	12
Tabla Nro.4. Tasas de interés crédito directo para PYMES.....	25

RESUMEN

El presente trabajo de investigación está basado en el análisis de la estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000-2012.

El objetivo general de la investigación es determinar los factores de las fuentes de financiamiento interno y externo que condicionan la estructura de capital de las MESE y su rentabilidad.

La metodología utilizada para determinar y analizar la información en este trabajo son: entre las fuentes de información primaria; la encuesta aplicada a los tomadores de decisiones de las MESE, entre las secundarias; base de datos INEC, Superintendencia de Compañías, Superintendencia de Bancos, Banco Central del Ecuador, etc., en donde existe la mayor información estadística del periodo indicado, por año y por sectores.

Luego del procesamiento de la encuesta realizada a las MESE-CIIU A03 se pudo observar que los gestores basan sus decisiones de financiamiento apoyados en las herramientas financieras y recurren en un 60% al financiamiento externo.

Palabras claves: MESE, estructura de capital, indicadores financieros, financiamiento.

ABSTRACT

This research is based on the analysis of the capital's structure of the Ecuadorian SMEs: Variation of the profitability according to the funding sources of the Ecuadorian Medium-Sized Enterprises Corporate (MESE), period 2000-2012.

The main objective of this research is to determine the factors of internal and external sources of funding that condition the capital's structure of the MESE and its profitability.

The methodology used to determine and analyze the information in this work is: among the primary sources of information; the survey of decision makers of the MESE, among the secondary, INEC database, Superintendence of Companies, Superintendence of Banks, the Central Bank of Ecuador, etc., where there is more statistical information of the given period, by year and by sections.

After the process of the survey made to the MESE-CIIU A03, it was observed that the managers base their funding decisions supported by financial tools and a 60% to the external funding.

Key words: MESE, capital's structure, financial indicators, funding.

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo de investigación está basado en el análisis de la estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000-2012.

El objetivo general de la investigación es la de establecer los factores que afectan el comportamiento de las MESE, los cuales impiden, retrasan, o aniquilan el desarrollo planificado de las mismas, teniendo como resultado márgenes de utilidad anómalos unas de otras.

La metodología utilizada para determinar y analizar la información en este trabajo son: entre las fuentes de información primaria la encuesta aplicada a los tomadores de decisiones de las MESE, entre las secundarias INEC, Superintendencia de Compañías, Superintendencia de Bancos, Banco Central del Ecuador, etc., en donde existe la mayor información estadística del periodo indicado, por año y por sectores.

Entrevistar a los gestores de las MESE no fue sencillo, pues debido a sus actividades y ocupaciones no tenían tiempo para atender una encuesta, y se tuvo que intentar de muchas maneras para conseguirlo, pese a esto se logro extraer los datos necesarios para llevar a cabo este trabajo de investigación, cabe recalcar que la información solicitada en la encuesta la consideraban sensible a pesar de que se indico que se manejaría con mucha discreción y que podría ser útil para la gestión y futura toma de decisiones de sus empresas.

El trabajo realizado esta enmarcado dentro de un estudio serio y responsable cuya finalidad es aportar a la investigación del comportamiento de las MESE en el entorno financiero y su evolución en el transcurso del tiempo.

En este trabajo se analizó la mezcla de financiamiento utilizado, tales como financiamiento interno (reinversión de utilidades, fondos propios, aporte de accionistas, venta de acciones, venta de activos, etc.), financiamiento externo (prestamos a instituciones financieras, proveedores, etc.).

Está compuesto por tres capítulos; el capítulo I trata sobre la estructura de la composición de las empresas, cómo se clasifican en micro, pequeñas, medianas y grandes empresas, clasificación que se da tomando en consideración el tamaño y participación en ventas; así mismo se encuentra el número de empresas societarias que hay en Ecuador. Se puede

observar la evolución que han tenido las MESE en el Ecuador desde el año 2000, tanto en ventas como en su ubicación geográfica dentro del país, pues se han extendido en todo el territorio ecuatoriano y su participación en las ventas, la caracterización basada en la clasificación CIIU, Clasificación Industrial Internacional Uniforme, encargado de la evaluación y clasificación de las empresas, de acuerdo a la actividad y otras variables utilizadas para colocarlas en las diferentes escalas establecidas en la última reforma CIIU 4.0., las fuentes de financiamiento de las MESE, la clasificación de las fuentes de financiamiento y las características del mercado de dinero. En este capítulo se alcanzó el objetivo específico OE1 de caracterizar las pymes y los tipos de financiamiento del mercado.

El capítulo II se basa en las técnicas financieras utilizadas para evaluar la estructura del capital de las empresas y la rentabilidad de las mismas, análisis de los indicadores financieros para medir la solvencia y rentabilidad de las MESE, análisis de rentabilidad de las MESE derivada de su estructura de capital, también se realiza el análisis de correlación entre la estructura de capital y la rentabilidad de las medianas empresa, relacionando indicadores de dos en dos. En este capítulo se alcanzaron los objetivos específicos OE2 analizar la evolución de los indicadores de las MESE, periodo 2000-2012, el objetivo específico OE3 determinar el impacto de la estructura de capital de las MESE en sus indicadores de rentabilidad y solvencia y el objetivo específico OE4 determinar la dispersión de los rendimientos de las MESE por rama productiva, y su correlación con la estructura de capital.

Finalmente en el capítulo III, sobre la gestión financiera de las MESE clasificación CIIU A03- Pesca y Acuicultura, se analiza los gestores financieros, el perfil de los gestores financieros, formación empírica, el financiamiento de las MESE, las fuentes y los usos del financiamiento, las herramientas financieras que utilizan las MESE, las herramientas financieras utilizadas en la gestión, factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESE. Se elabora el análisis descriptivo de la gestión financiera, para lo cual se aplicó una encuesta a 5 empresas, clasificadas por el CIIU con el código A03, que corresponde a la Actividad de Pesca y Acuicultura. En este capítulo se alcanzó el objetivo específico OE5 identificar las herramientas financieras que los empresarios utilizan para tomar decisiones sobre estructura de capital.

CAPITULO I

ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS DE ECUADOR

Ecuador es un país que posee diversas fuentes de producción, las mismas que son administradas por una variedad de empresas que se han especializado en la explotación, producción y/o comercialización de bienes y servicios, elaborando una serie de productos de consumo final dirigidos a la satisfacción de las necesidades básicas y suntuarias de los miembros de la sociedad.

Cuando la producción supera la capacidad de consumo interno, se exporta a otros países, logrando así el ingreso de divisas al país y el equilibrio en la balanza comercial; existe tanta variedad de empresa, como variedad de productos y bienes de producción

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

La empresa es un conjunto de esfuerzos, ideas, recursos económicos, humanos, que se juntan de una manera sistemática para obtener un determinado bien o servicio que permita obtener réditos económicos, sociales, etc.

De acuerdo con Chiavenato (1994), la empresa "es una organización social que utiliza una gran variedad de recursos para alcanzar determinados objetivos. Y surge la palabra social, ya que está compuesta por personas que unen esfuerzos para cumplir las metas y objetivos planteados".

En cambio Paulet (1993), define a la empresa como "una unidad económica, jurídica y social que, en forma organizada, combina los factores de producción en vistas al suministro de productos, bienes o servicios de acuerdo con la demanda del mercado".

De su parte Martín (2003), establece que la empresa "es una unidad decisoria organizada para el cumplimiento de unos fines".

Según Zoilo Pallares, Diego Romeo y Manuel Herrera (1992), la empresa puede ser considerada como un sistema dentro del cual una persona o grupo de personas desarrollan un conjunto de actividades encaminadas a la producción y/o distribución de bienes, servicio, o ambos, enmarcados en un objeto social determinado.

Para Ribeiro (2001), la empresa es "una conversación, un diálogo que existe y se perpetúa a través del lenguaje usado por quienes lo componen; esta conceptualización se apoya en la afirmación de (Echeverría, 2011), en el que indica que las organizaciones con fenómenos

lingüísticos, unidades construidas a partir de conversaciones específicas basadas en la capacidad de los seres humanos para efectuar compromisos mutuos cuando se comunican entre sí, o sea una red estable de conversaciones, por ello debe una empresa debe examinar las conversaciones que las constituyeron en el pasado, al igual que las del presente.

Por lo tanto, los autores citados anteriormente coinciden que las empresas están compuestas por organizaciones, personas naturales o jurídicas que se dedican tanto a satisfacer las necesidades de los demandantes, como a la producción de bienes o servicios con fines económicos o de lucro.

Con esta mismo principio se puede concluir que la estructura de las MESE del Ecuador está compuesta por organizaciones de personas que forman parte importante en la economía del país, su importancia es vital desde el punto de vista social, pues ofrecen un buen porcentaje de empleo y de la producción total, su principal objetivo es obtener el mayor beneficio económico con la mínima inversión, utilizando recursos materiales, tecnológicos, industriales, económicos y humanos, que constituyen lo necesario para la consecución de metas y objetivos. Según la (Superintendencia de Compañías, 2012), existen 4167 MESE activas.

1.1.1. Las empresas societarias en el Ecuador y su clasificación.

Las empresas son variadas y pueden ser clasificadas desde diferentes aspectos, siendo los más habituales según Acevedo (2010), los siguientes:

De acuerdo a la actividad.- Empresas del sector primario, también conocido como extractivo ya que obtiene la materia prima directamente de la naturaleza, ya sea la agricultura, ganadería o minería.

Empresas del sector secundario o industrial, aquellas que realizan procesos de transformación a la materia prima, como la construcción.

Empresas del sector terciario o de servicios, aquellas cuyo elemento principal es la capacidad humana para realizar trabajos físicos e intelectuales como el turismo, bancos, seguros y asesorías entre otras.

Según el tamaño son.- Grandes empresas, por manejar capitales y financiamientos grandes, por lo general tienen instalaciones propias, ventas de varios millones de dólares, miles de

empleados, sistema administrativo y operativo muy avanzado, y la capacidad de obtener líneas de crédito y prestamos con instituciones financieras internacionales.

Medianas empresas, donde intervienen varios cientos de personas, tiene áreas bien definidas con responsabilidades y funciones, y, sistemas y procedimientos automatizados.

Pequeñas empresas, en términos generales son entidades independientes creadas para ser rentables, no predominan en la industria a la que pertenecen, las ventas anuales y el número de personal son limitados.

Microempresas, éstas por lo general son de propiedad individual, los sistemas de fabricación son prácticamente artesanales, la maquinaria y el equipo son reducidos y elementales, los asuntos relacionados con la administración, producción, ventas y finanzas, por su volumen pueden ser atendidos por el gerente propietario.

También existen empresas de acuerdo a la propiedad del capital, donde están la públicas, privada, nacional, provincial o municipal, y mixta.

Por el ámbito de actividad geográfica, como locales, provinciales, regionales, nacionales, y, multinacionales. Por el destino de los beneficios, con o sin fines de lucro; según la forma jurídica, unipersonal, sociedad colectiva, cooperativa, comanditas, de responsabilidad limitada o anónima.

Como se pudo observar la clasificación se da por su actividad, por su tamaño, por la propiedad de capital, por el ámbito de la actividad geográfica, por el destino de los beneficios y según la forma jurídica, esto nos dice que su clasificación es amplia y dinámica.

La gráfica a continuación se centrará en las MESE del Ecuador, es decir de las Medianas Empresas, y de acuerdo al INEC (2012), se puede observar que las medianas empresas societarias en Ecuador ocupan el 1,6%, porcentaje ligeramente mayor al de las grandes empresas, y significativamente menor que la pequeña y microempresa. Esto puede ser debido a que la exigencia legal de la mediana empresa es más rigurosa, y la inversión económica mucho más alta ya que su estructura operacional así lo exige.

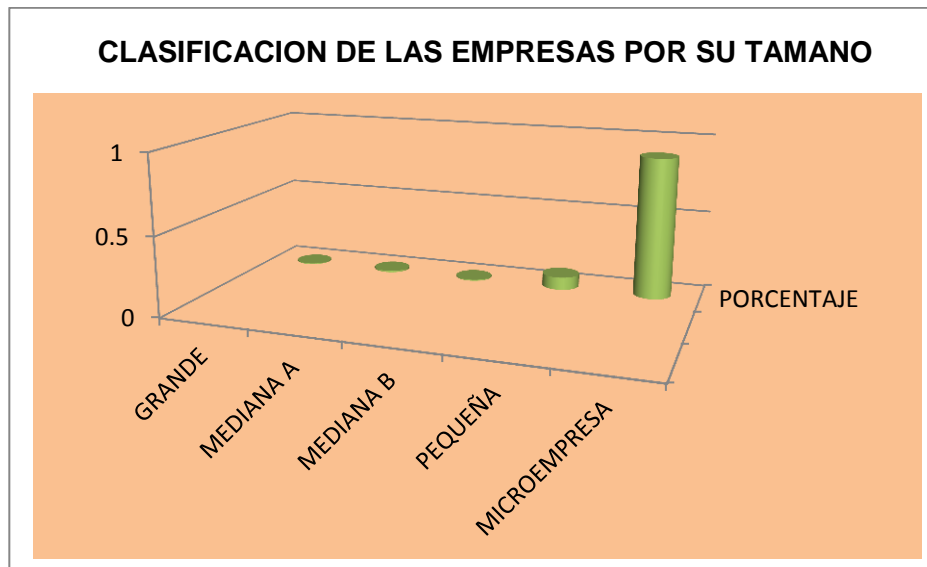


Figura Nro. 1: Clasificación de las empresas por su tamaño

Fuente: INEC (2012)

Elaborado por: Tanya Villena

Como se puede observar en la figura Nro. 1 es la microempresa la que domina el mercado en cantidad, con 631.430, el equivalente al 89,6 %, seguida de la pequeña empresa con 57.772, correspondiente al 8,2%, la mediana empresa con un número de 11.797, equivalente al 1,7%, de los cuales 6.990 (1%), son mediana A, y 4.807 (0,7%) mediana B, y finalmente la grande, donde contamos 3.557, equivalente al 0,5%, es decir la menor cantidad y porcentaje de las empresas en general.

Para clasificar la empresa se han tomado en consideración determinadas variables como se ve a continuación en la tabla #1.

Tabla Nro. 1: Clasificación de las empresas por ventas y números de empleados

	MICROEMPRESA	PEQUENAS	MEDIANA A	MEDIANA B	GRANDES
Ventas	Menos de 100.000	de 100.000 a 1'000.000	2'000.001 a 5'000.000	1'000.001 a 2'000.000	de 5'000.001 en adelante
Nro. de empleados	de 1 a 9	de 10 a 49	de 100 a 199	de 50 a 99	de 200 en adelante

Fuente: INEC (2012)

Elaborado por: Tanya Villena

Las grandes empresas tienen ventas más allá de los 5'000.001, mientras que las medianas A y B tienen pasados el 1'000.001 hasta los 5'000.000, las pequeñas hasta 1'000.000 y las Microempresas hasta 100.000. Esto es como se las clasifica dependiendo el valor de sus ventas y obviamente al tener diferente valor en ventas de la misma forma necesita la capacidad de empleados que cumplan con los procedimientos para que se lleven a cabo esos ingresos por ventas, por tanto las grandes empresas tienen de 200 empleados en adelante, mientras que las medianas A y B de 50 a 200, las pequeñas de 10 a 49 y las microempresas como su actividad se lo permite sólo de 1 a 9 empleados.

Como se observa su clasificación por ventas y número de empleados es relativa ya que a mayor tamaño de ventas necesitan mayor cantidad de empleados, lo mismo es con las Microempresas puesto que sus ingresos son menores y obviamente no necesitan muchos empleados porque el giro del negocio no lo amerita.

La diferencia en el número de empresa está directamente relacionada con las exigencias legales para la creación de las mismas, sumado con la necesidad de infraestructura y recursos económicos necesarios para lograr ubicarse nacional e internacionalmente como una gran empresa conocida por la actividad y productos que elabora así, como el capital necesario para mantenerse en esa calidad.

Mientras que las empresas medianas y microempresas requieren de menor inversión y los requerimientos legales solicitados para su funcionamiento son mínimos, incluso las microempresas pueden ser unipersonales y dar utilidades en relación a lo invertido.

Empresas según el tamaño y ubicación: INEC (2012), el número de empresas existentes en el Ecuador se encuentran repartidas en las diferentes provincias del país, en la siguiente tabla se explica cómo están repartidas las empresas en cada provincia.

Tabla Nro. 2: Porcentaje de empresa por provincias y tamaño

PORCENTAJE DE EMPRESAS POR PROVINCIA Y TAMAÑO						
Provincia	Micro Empresa	Pequeña empresa	Mediana empresa A	Mediana empresa B	Grande empresa	Total
AZUAY	88,66%	9,14%	1,02%	0,75%	0,43%	100%
BOLIVAR	96,78%	2,74%	0,25%	0,13%	0,10%	100%
CAÑAR	94,46%	4,57%	0,60%	0,22%	0,15%	100%

CARCHI	92,00%	6,74%	0,51%	0,56%	0,18%	100%
CHIMBORAZO	94,62%	4,54%	0,44%	0,29%	0,10%	100%
COTOPAXI	93,10%	5,60%	0,65%	0,39%	0,17%	100%
EL ORO	89,65%	8,49%	0,95%	0,62%	0,29%	100%
ESMERALDAS	92,32%	6,41%	0,66%	0,39%	0,22%	100%
GALÁPAGOS	87,50%	10,25%	1,08%	0,85%	0,31%	100%
GUAYAS	86,23%	10,39%	1,47%	1,00%	0,84%	100%
IMBABURA	91,58%	7,25%	0,59%	0,36%	0,21%	100%
LOJA	93,46%	5,38%	0,56%	0,42%	0,18%	100%
LOS RÍOS	93,76%	4,96%	0,65%	0,39%	0,24%	100%
MANABÍ	94,27%	4,68%	0,53%	0,31%	0,21%	100%
MORONA SANTIAGO	94,09%	4,87%	0,56%	0,38%	0,11%	100%
NAPO	94,09%	4,91%	0,58%	0,29%	0,29%	100%
ORELLANA	91,09%	7,48%	0,71%	0,42%	0,30%	100%
PASTAZA	94,41%	4,71%	0,50%	0,24%	0,14%	100%
PICHINCHA	84,67%	11,82%	1,48%	1,08%	0,95%	100%
SANTA ELENA	93,91%	4,86%	0,57%	0,47%	0,20%	100%
SANTO DOMINGO DE LOS TSÁCHILAS	88,68%	9,48%	0,84%	0,67%	0,33%	100%
SUCUMBÍOS	90,90%	7,58%	0,79%	0,50%	0,23%	100%
TUNGURAHUA	91,60%	6,90%	0,74%	0,49%	0,28%	100%
ZAMORA CHINPIPE	95,73%	3,57%	0,30%	0,23%	0,17%	100%
ZONA NO DELIMITADA	0,00%	0,00%	0,00%	50,00%	50,00%	100%
TOTAL	89,62%	8,20%	0,99%	0,68%	0,50%	100%

Fuente: INEC; Directorio de Empresas y Establecimientos 2012

Elaborado por: Tanya Villena

Como se observa en la tabla en las provincias que hay mayor concentración de MESE es Pichincha con el 1.48%, seguido muy de cerca del Guayas con el 1.47%, luego por Galápagos con 1.08% y Azuay con 1.02% los que indica que el crecimiento de las mismas se da por el desarrollo que tienen las principales ciudades ya que por su estructura tienen mayor posibilidad de desarrollo, ya sea por el número de población, turismo, tipos de producción, consumo, etc., mientras que en las provincias que se encuentran menos MESE es en Bolívar con 0.25%,

seguido de Zamora Chinchipe con 0.30% esto podría darse justamente por la poca concentración de producción que existe en estas provincias.

En todas las provincias del Ecuador al 2012 en que el INEC realizó esta investigación, se puede observar que domina la presencia de la microempresa, por la facilidad de crearlas y mantenerlas.

Participación en ventas

INEC (2012), el tamaño de ventas que realizan las empresas es una de las variables que han sido consideradas por los expertos para lograr la clasificación mencionada. En el Ecuador las empresas manejan los siguientes volúmenes de ventas.

Tabla Nro. 3: Participación en ventas

Participación en ventas 2012		
	Total Ventas	Representación
Microempresa	\$ 1,337,095.10	0.92%
Pequeña empresa	\$ 16,809,317.00	11.58%
Mediana empresa "A"	\$ 8,572,495.60	5.91%
Mediana empresa "B"	\$ 13,280,642.85	9.15%
Grande empresa	\$ 105,130,134.84	72.44%
Total	\$ 145,129,685.39	100.00%

Fuente: INEC; Directorio de Empresas y Establecimientos 2012

Elaborado por: Tanya Villena

Como se puede observar las micro, pequeñas y medianas empresas son superiores en número, su nivel de ventas alcanza el 27%, de las ventas totales, mientras que las grandes empresas por su tamaño, producción y capital que manejan para invertir, llegan al 72,44% en su nivel de ventas, lo que implica que están en capacidad de cubrir las necesidades internas de la sociedad y aún pueden exportar el excedente.

Las ventas totales de las medianas empresas en el 2012 alcanzaron 21'853.138,45, que representan el 15,06% de las ventas totales a nivel nacional.

El tamaño de las MESE también se lo mide por sus ingresos basados en el sector económico como lo veremos en la siguiente figura.

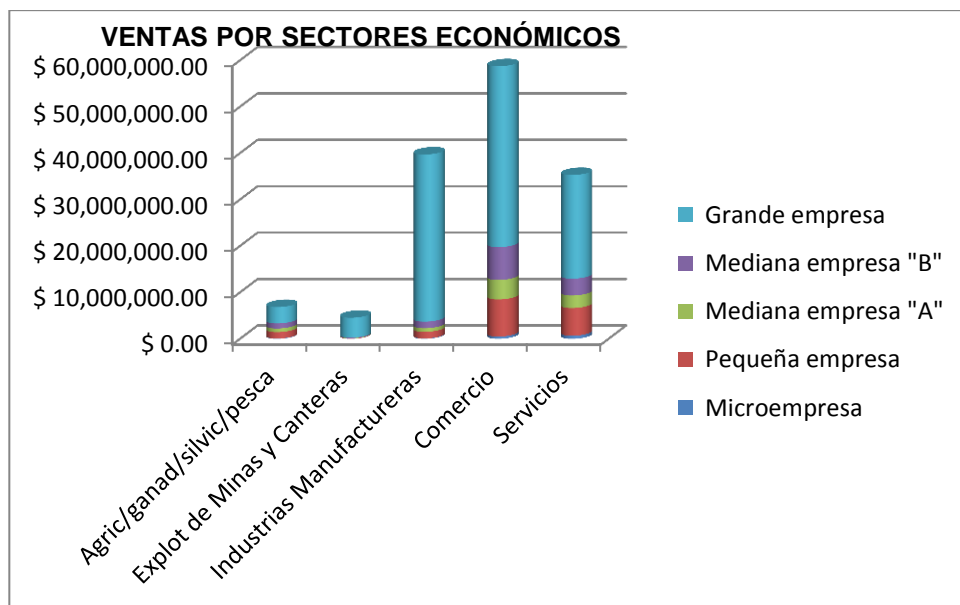


Figura Nro. 2: Ingresos por sectores económicos

Fuente: INEC; Directorio de Empresas y Establecimientos 2012

Elaborado por: Tanya Villena

La actividad que más ingreso generó hasta el 2012 es el comercio en todos los tamaños de empresas, en las medianas esta actividad generó un 19.19% del total de las ventas en este sector. Es clara la tendencia de mayor crecimiento en la actividad de comercio en este periodo de tiempo, muy seguido esta el sector manufacturero y luego la actividad de servicios que engloba muchas empresas que brindan diferentes clases de servicios.

1.1.2. Evolución geográfica de las MESE.

INEC, (2012), realiza un estudio sobre el crecimiento de las MESE durante el período 2012, por cuestiones didácticas, es decir para que su comprensión sea más sencilla, será presentado y explicado por zonas, la Zona # 1, corresponde a las provincias de Esmeraldas, Carchi, Imbabura y Sucumbíos, la Zona #.2 a las provincias de Pichincha, Napo y Orellana, la Zona #.3

Cotopaxi, Tungurahua, Chimborazo y Pastaza, la Zona #.4 Manabí, Santo Domingo de los Tsháchilas, la Zona #.5 Santa Elena, Guayas, Los Ríos, Bolívar, Galápagos, la Zona #.6 Azuay, Cañar, Morona Santiago, la Zona #.7 El Oro, Loja, Zamora Chinchipe, la Zona #.8 Guayaquil, Durán, Samborondón, la Zona #.9 Quito Distrito Metropolitano se ha establecido el número de empresas en relación a su tamaño, y el tipo de unidad legal, es decir si son establecidas por persona natural o con personería jurídica, así se observa en la siguiente figura:

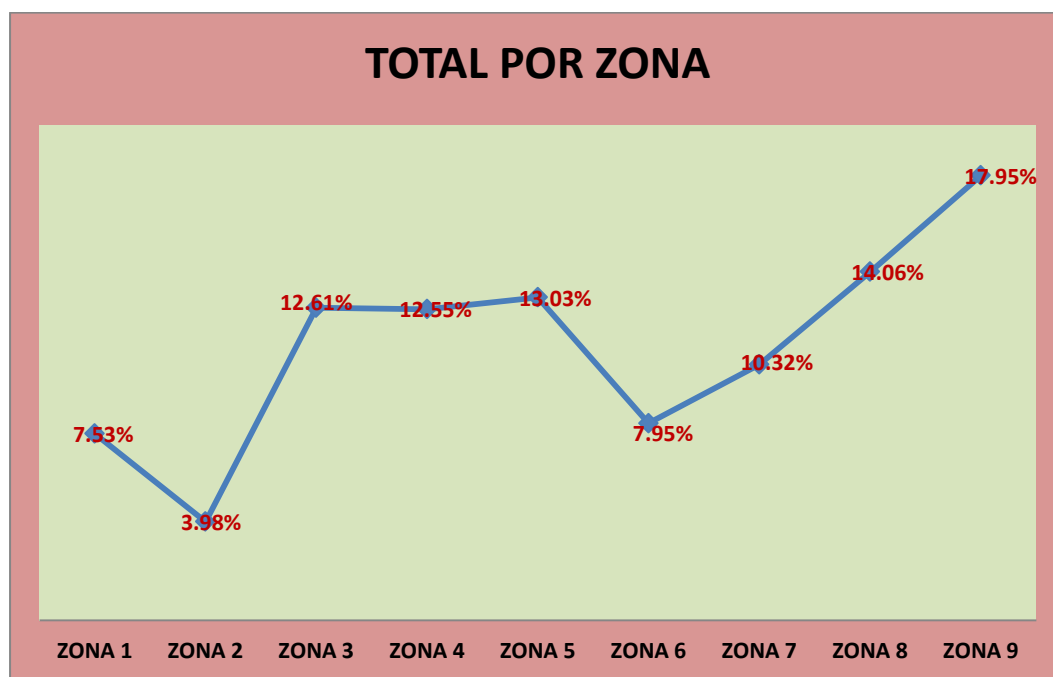


Figura Nro. 3: Evolución geográfica de las MESE por zona

Fuente: INEC; Directorio de Empresas y Establecimientos 2012

Elaborado por: Tanya Villena

En la figura se puede ver la realidad del crecimiento de las empresas, la Zona 2 que corresponde a las provincias de Pichincha Napo y Orellana, es la que presenta el menor crecimiento, con el 3,98%; las Zonas 1, Esmeralda, Carchi, Imbabura, Sucumbíos, y la 6, Azuay, Cañar, Morona Santiago, han crecido de forma más o menos pareja con el 7,53% y 7,95% respectivamente; mientras las Zonas 3, Cotopaxi, Chimborazo, Tungurahua, Pastaza, el 12,61%; 4, Manabí, Santo Domingo de Tsáchilas, el 12,55% y 5, Santa Elena, Guayas, Bolívar, Los Ríos, el 13,03%, es decir es un promedio de crecimiento de 12,73%, y las de mayor crecimiento han sido la Zona 8, Guayaquil, Durán, Samborondón con el 14,06% y la Zona 9 con

el 17,95% Quito Distrito Metropolitano, que definitivamente tiene el porcentaje más alto, esto aclara la idea de que la mayor concentración de crecimiento se encuentra en la capital y en las principales ciudades del país como Guayaquil, como es obvio por las oportunidades que se presentan.

Se pueden considerar muchas razones para el crecimiento de manera general, como la ubicación geográfica, la existencia de puerto, el número de habitantes, el atractivo turístico, las playas, los diferentes tipos de producción y niveles de consumo, inclusive la forma como han sido agrupadas o divididas las zonas.

1.1.3. Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIIU.

INEC (2012), CIIU Revisión 4.0, Clasificación Industrial Internacional Uniforme de actividades económica, sirva para clasificar uniformemente las actividades económicas de producción, dentro de un sector de la economía, según la actividad económica principal que desarrolle; son normas internacionales diseñadas para agrupar objetos o fenómenos en conjuntos homogéneos de acuerdo con criterios preestablecidos y en función del uso que tendrán las clasificaciones.

La estructura de clasificación es coherente y consistente con todas las actividades económicas, y está basada en un conjunto de conceptos, definiciones, principios y normas de clasificación, proporciona un marco general en que los datos económicos pueden reunirse, y divulgarse en un formato diseñado para fines de análisis económico, adopción de decisiones y elaboración de políticas.

Se denomina actividad económica a cualquier proceso mediante el cual se obtiene bienes y servicios que cubren necesidades, y pueden clasificarse de acuerdo a sus características, como tipo de bienes o servicios producido; y por el tipo de insumos utilizados.

Para poder realizar la clasificación, la CIIU se basa en:

- Insumos de bienes, servicios y factores de producción.
- El proceso y la tecnología de producción.
- Las características de los productos.

- La categoría de cada nivel de la clasificación, son mutuamente excluyentes.

La clasificación tiene una estructura piramidal de seis niveles de categorías mutuamente excluyentes, identificadas por un código alfabético (A-U), y luego categorías cada vez más detalladas e identificadas por un código numérico, que identifica las diferentes clases. Enseguida se ubican en categorías cada vez más detalladas, identificadas por un código numérico: dos dígitos para las Divisiones; tres dígitos para los Grupos; cuatro dígitos para las Clases; cinco dígitos para las Subclases; y, seis dígitos para la actividad económica al nivel más desagregado; como lo vemos en la figura # 5.



Figura Nro. 4: Representación piramidal clasificación CIIU

Fuente: INEC Clasificación Nacional de Actividades Económicas, (CIIU 4.0), 2012

Elaborado por: Tanya Villena

INEC (2012), explica que para la actualización de la CIIU Revisión 4.0, se consideraron las recomendaciones, conceptos, definiciones y reglas emitidas por Organizaciones Internacionales

así como las experiencias de otros Institutos de Estadísticas, y se aprovechó todos los conocimientos y destrezas del equipo multidisciplinario que realiza la evaluación.

Así mismo el INEC (2012), menciona que ha habido algunos cambios principales en las diferentes secciones, la finalidad de mencionarlos es conocer específicamente las variaciones que afectan a su clasificación, por ejemplo:

- En la sección A “agricultura, Ganadería, Silvicultura, Caza y Pesca” de la nueva CIIU Rev. 4.0 se incorpora la actividad Pesca, la misma que antes era considerada como una Sección independiente.
- En la División Pesca se distingue la pesca marítima de la pesca de agua dulce y de igual manera a la Acuicultura.
- Se ha realizado un mayor desglose de las actividades: Silvicultura y Otras Actividades Forestales; la Extracción de Madera, Distinguiendo si es en bosques naturales o artificiales; Recolección de Productos Forestales distintos de la madera y los servicios de apoyo a esta actividad.
- En la sección B “Explotación de minas y canteras” se ha creado: las actividades de Servicios de Apoyo para la explotación de minas y canteras, diferenciando a nivel de clases las actividades de apoyo para la extracción de petróleo y gas natural y las de explotación de otras minas y canteras. En la Revisión anterior sólo se distinguía los servicios relacionados con la extracción de petróleo y gas.
- La Extracción y Aglomeración de Turba, se ha desvinculado de la Extracción de Carbón y Lignito y se ha integrado en el grupo de Explotación de Minas y Canteras n.c.p.
- La Clase correspondiente a Extracción de Petróleo Crudo y Gas Natural de la CIIU anterior, ha sido desagregado en dos clases, una para la Extracción de Petróleo Crudo y otra para la Extracción de Gas Natural, por la importancia de esta actividad.
- En la Sección C, “Industrias Manufactureras” las divisiones 22 “Actividades de Edición e Impresión y de Reproducción de Grabaciones” y 37 “Reciclado”, los mismos han sido considerados en otras secciones.
- Se han creado nuevas Divisiones de industrias manufactureras como: las divisiones 21 “Fabricación de Productos Farmacéuticos, Sustancias Químicas Medicinales y Productos Botánicos”; 26 Fabricación de Productos de Informática,

de Electrónica y de Óptica”. Esta última división no abarca las mismas actividades de la división 30 de la CIIU anterior “Fabricación de Maquinaria de Oficina, Contabilidad e Informática”, constituyéndose en una herramienta adecuada para la elaboración de las estadísticas sobre productos de tecnología avanzada.

- En esta misma sección la “Fabricación de Armas y Municiones” se ha trasladado de la División 29: “Fabricación de Maquinaria y Equipo” n.c.p., que estaba contenida en la anterior CIIU, a la División 25 “Fabricación de Productos Elaborados de Metal, Excepto Maquinaria y Equipo” de la CIIU 4.0
- La reparación e instalación de maquinaria y equipo, clasificada antes junto con la fabricación del tipo correspondiente de equipo, se clasifica ahora separadamente en la división 33 “Reparación e instalación de maquinaria y equipo”. Todas las actividades especializadas de reparación son ahora clasificadas por separado.
- En la sección E, la clase 3822 “Tratamiento y Eliminación de Desechos Peligrosos” se trata de un procedimiento que consiste en la separación inicial de los residuos, la recogida de los contenedores donde se depositan. Este proceso también recibe el nombre de reciclado, en la CIIU 4.0 se toma en cuenta los desechos sólidos peligrosos y no peligrosos a fin de que esta actividad tenga un tratamiento especial para su eliminación.
- La “Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler”, se ha separado a la actividad inmobiliaria, estableciéndose una sección separada, en la cual se han desagregado dos grupos: Actividades inmobiliarias realizadas con bienes propios o arrendados y las Actividades inmobiliarias realizadas a cambio de una retribución o por contrato.
- Se ha creado la sección N “Actividades profesionales, científicas y técnicas” que estaban incluidas en la división 74 (Otras actividades empresariales).
- En la sección P “Enseñanza”, se han desarticulado los “Otros tipos de enseñanza”, en las clases: “Enseñanza deportiva y recreativa”, “Enseñanza cultural” y “Otros tipos de enseñanza”. También se ha añadido la clase “Actividades de apoyo a la enseñanza”.
- La clase correspondiente a las Actividades veterinarias se ha introducido a la sección M, de actividades profesionales, científicas y técnicas; también la sección de Actividades de servicios sociales y de salud, tiene actualmente tres divisiones en lugar de una.

- En la sección R “Artes, Entretenimiento y Recreación”, se ha establecido la división de “Actividades de arte, entretenimiento y creatividad”, que incluye los grupos de “Actividades de arte, entretenimiento, arte y creatividad”, “Actividades de Biblioteca, archivos, museos y otras actividades culturales”, “Actividades de juegos de azar y apuestas” y “Actividades deportivas, de esparcimiento y recreativas”. En esta última división existes varias clases tales como “Explotación de instalaciones deportivas”, “Actividades de clubes deportivos”, “Otras actividades deportivas”, “Actividades de parques de atracciones y parques temáticos”. “Otras actividades de esparcimiento y recreativas n.c.p.”.
- La sección “ “Otras actividades de servicio”, incluye las actividades de reparación que en la CIIU 3.1, constaba en las clases: 5.260 Reparación de efectos personales y enceres domésticos, y 7.250 Mantenimiento y reparación de maquinaria de oficina, contabilidad e informática.
- Estas actividades han dado lugar a nuevas clases, tales como “Reparación de computadoras y equipo periférico”, “Reparación de equipo de comunicaciones”, “Reparación de aparatos electrónicos de consumo”, “Reparación de aparatos de uso doméstico y equipo doméstico y de jardinería”, “Reparación de calzado y artículos de cuero”, “Reparación de muebles y accesorios domésticos”, y “Reparación de otros bienes personales y enseres domésticos”.
- En la sección T “Actividades de los hogares en calidad de empleadores, actividades indiferenciadas de producción de bienes y servicios de los hogares para uso propio”, se consideran las actividades de los hogares en calidad de empleadores de personal doméstico, tal como en la revisión anterior, sin embargo se añade la clase “Actividades indiferenciadas de producción de bienes de los hogares privados para uso propio” y las “Actividades indiferenciadas de producción de servicios de los hogares privados para uso propio”. Esta última actividad no está dentro de los límites de producción del Sistema de Cuentas Nacionales, pero se incluye, puesto que es de considerable importancia para otros usuarios de la clasificación.

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

Emery, Finnerty y Stowe (2000), Finanzas es la “disciplina que se ocupa de “determinar el valor” y tomar decisiones. La función primordial de las finanzas es asignar recursos, lo que incluye adquirirlos, invertirlos y administrarlos”.

De su parte Paulet (1993), establece que la financiación es “obtención de aquellos fondos necesarios para el funcionamiento óptimo de la empresa”.

Por lo tanto se puede concluir que la idea del financiamiento es obtener recursos que permitan lograr un equilibrio en la empresa y con un manejo eficiente lograr una mejor rentabilidad.

1.2.1. Clasificación de las fuentes de financiamiento.

Existen varias fuentes de financiamiento a la que las medianas empresas pueden recurrir para concretar sus planes de instalación, proceso y producción, las mismas que pueden ser internas y externas:

➤ **Financiación interna** cuando se logra con los medios económicos propios, es decir con los fondos que ya posee la empresa o que produce a través de la actividad que realiza, tal como las utilidades reinvertidas en la misma empresa, reservas etc.

Paulet (1993), en cambio define la financiación interna como “la que esta integrada por el ahorro bruto generado por la empresa y constituida por la autofinanciación y beneficios no distribuidos”

Entre las fuentes de financiación internas más usadas esta la venta de activos, venta de acciones, aportaciones de los socios, reinversión de utilidades, etc.

➤ **Financiación externa** cuando ésta proviene de inversionistas que no son parte de la empresa, tales como los bancos, otras instituciones financieras, proveedores, etc.

De su parte Paulet (1993), establece que “corresponde a la financiación que tiene su origen en el ahorro externo a la empresa. Referido a los recursos financieros de terceros utilizados por una empresa”.

Sin embargo existen obstáculos, problemas que afectan a las medianas empresas, para que estas se puedan financiar.

El acceso al financiamiento en las diferentes instituciones financieras, que generalmente resulta complejo y a un costo operacional muy alto y que por lo general son a corto plazo, lo que hace que la mediana empresa deba afrontar problemas e inconvenientes como sujeto de crédito, debido a la que la oferta financiera tiene plazos cortos, intereses elevados y altos costos de transacción. Esto se lo podrá observar o corroborar en la encuesta que se realiza a un grupo de MESE en el capítulo 3 de este documento.

Los bancos evalúan los riesgos de un crédito a partir de las garantías reales que se presentan, sin tomar en consideración la factibilidad del proyecto y la capacidad empresarial; además los plazos para el pago son realmente un límite para sus niveles de capitalización, especialmente para las nuevas empresas que buscan la innovación tecnológica para surgir como tales.

Por esto es que algunas MESE deciden financiarse internamente, es decir usan sus propios recursos con aportes de accionistas, reinvierten las utilidades o con la venta de activos, pese a que es riesgoso lo hacen con el fin de evitar los inconvenientes que se le puedan presentar al hacerlo con terceros.

Entre las formas de financiamiento externa más usada también es la de los proveedores, ya que es una manera más fácil y muy válida de financiarse, puesto que no se paga intereses y los directivos de las empresas confían que es el mejor financiamiento.

Existen muchos aspectos que sirven de guía para clasificar las diferentes formas de financiamiento, sin embargo la clasificación presentada es considerada la más general, ya que al tomar la financiación interna y externa abarca diferentes formas de financiamiento.

1.2.2. Características del mercado de dinero.

Emery et al. (2000), indican que “los valores del mercado de dinero son derechos a corto plazo con una vigencia original que generalmente es de un año o menos”.

El mercado de dinero o mercado monetario es un segmento de los mercados financieros en el que se negocian instrumentos financieros de gran liquidez y vencimientos muy cortos. El mercado de dinero es utilizado por los participantes como un medio para emitir empréstitos y préstamos a corto plazo, desde varios días hasta dieciocho meses. Los valores negociados en el mercado de dinero consisten en certificados negociables de depósito (CD), aceptaciones

bancarias, letras del tesoro, papel comercial, pagarés municipales, fondos federales y acuerdos de recompra (repos).

El mercado de dinero es utilizado por una amplia gama de participantes, desde una empresa de recaudación de dinero mediante la venta de papel comercial en el mercado a un inversionista que compra repos como un lugar seguro para invertir el dinero en el corto plazo. Como menciona (Villarreal, 2008), el mercado de dinero “es en el que se negocian instrumentos de deuda a corto plazo, con bajo riesgo y alta liquidez que son emitidos por los diferentes modelos de gobierno, empresas e instituciones financieras”.

El mercado de dinero normalmente es visto como un lugar seguro para poner dinero debido a la naturaleza de alta liquidez de los títulos y los vencimientos cortos, pero hay riesgos en el mercado que cualquier inversor debe ser consciente, como el riesgo de impago de valores.

En conclusión los mercados monetarios son segmentos en donde se negocian instrumentos con vencimiento de menos de un año, es decir de corto plazo. Hay mercados interbancarios, mercados derivados y otro tipo de mercados.

El mercado interbancario o mercado interbancario de préstamos es un mercado en el cual los bancos se prestan a un plazo determinado unos a otros. La mayor parte de préstamos interbancarios se realizan con un vencimiento de una semana o menos, siendo la mayoría de un día.

A los bancos se les exige mantener una cantidad adecuada de activos líquidos, como por ejemplo efectivo, para poder hacer frente a potenciales pánicos bancarios de sus clientes. Si un banco no puede cumplir con estos requerimientos de liquidez, necesitará tomar dinero prestado en el mercado interbancario para cubrir el descubierto. Algunos bancos, por otra parte, tienen exceso de activos líquidos por encima de los requerimientos de liquidez.

Los bancos prestan y toman prestado en el mercado interbancario para poder gestionar su liquidez y cumplir con regulaciones como el coeficiente de caja. El interés reflejado depende de la disponibilidad de dinero en el mercado, de los tipos vigentes y de los específicos términos de los contratos, como por ejemplo el tiempo de vencimiento.

El mercado de derivados financieros

Se define como derivado financiero o instrumento derivado a todos aquellos productos financieros cuyo valor se basa en el precio de otro activo. De su parte (Emery et al. 2002), lo definen a los derivados como “títulos que derivan su valor del valor de otros títulos”.

Para Andersen (1997), “son instrumentos financieros cuyo valor depende de otros títulos o valores subyacentes y cuyo objetivo es el de transferir el riesgo de los últimos. Cuando se habla de derivados se hace siempre referencia a las opciones y futuros”.

Es decir que los derivados financieros son instrumentos cuyo precio o valor no viene determinado de forma directa sino que dependen del precio de otro activo al cual denominamos activo subyacente, que puede ser una acción, un índice bursátil, una materia prima, o cualquier otro tipo de activo financiero como son las divisas, los bonos y los tipos de interés. (Planeta Fox, 2009).

La función principal del mercado de derivados es la de brindar instrumentos financieros de inversión y cobertura que posibiliten una adecuada gestión de riesgos.

Dentro de los activos subyacentes más populares según Planeta Forex (2009), se encuentra a las acciones de las bolsas de valores, a las divisas, a los índices bursátiles, a los valores de renta fija, a las materias primas, y a los tipos de interés.

Los derivados financieros cuentan con las siguientes características generales, a saber:

- ❖ Los derivados financieros requieren de una inversión inicial muy pequeña en comparación con otros tipos de contratos que presentan una respuesta parecida ante los cambios en las condiciones generales del mercado. Este fenómeno le permite al inversionista tener mayores ganancias así como pérdidas más elevadas si la operación no se desarrolla como creía.
- ❖ El valor de los derivados cambia en respuesta a los cambios en la cotización del activo subyacente.
- ❖ Los derivados se pueden negociar tanto en mercados organizados como las bolsas de valores, en mercados no organizados, o también denominados OTC.
- ❖ Los derivados se liquidan en una fecha futura.

Las principales características, o por lo menos las más distintivas del mercado de dinero son en el corto plazo, el riesgo más reducido y la liquidez de los activos que se negocian; sus características principales son:

- a) Son mercados mayoristas, sus participantes son grandes empresas industriales o financieras, que negocian recursos financieros muy grandes, partiendo de los estudios y decisiones de especialistas en el tema.
- b) Se negocian activos con poco riesgo, pues depende tanto de la solvencia de las entidades emisoras, como de las garantías adicionales que entregan las empresas receptoras.
- c) Son activos negociables muy líquidos, derivado de corto plazo de vencimiento, que normalmente no supera el año y medio, como de sus posibilidades de negociación en mercados secundarios, y frecuentemente las operaciones se realizan con pactos de retrocesión a corto plazo.
- d) Las negociaciones se realizan directamente entre los participantes o con intermediarios especializados en el tema.
- e) La flexibilidad y capacidad de innovación financiera ha provocado la aparición de nuevos intermediarios, activos, y técnicas de emisión financieras muy innovadoras.

En consecuencia, los derivados financieros son instrumentos que dependen del precio de otro, y cuya función en el mercado es la inversión y cobertura que favorecen la precisa gestión de riesgos.

Tipos de préstamos, plazas y tasas

Las tasas referenciales son fijadas por el Banco Central del Ecuador, la tasa Activa Efectiva Máxima que es la que usan los bancos privados para las operaciones de crédito que otorgan al segmento productivo Pymes, es igual al promedio ponderado semanal de las tasas de operaciones de crédito de entre 84 y 91 días. A marzo del 2012 ésta fue del 8.17% y al 2014 había subido al 8,65%.

A continuación se puede observar en la tabla Nro. 3 un resumen al respecto:

Tabla Nro. 4 Tasas de interés crédito directo para PYMES

CLIENTES A Y B					
CALIFICACIÓN /PLAZO (HASTA)	DE 0-1	DE 1-2	DE 3-5	6	DE 7-10
TASA DE BASE DE REAJUSTE	5,18%	5,18%	5,18%	5,18%	5,18%
TASA ANUAL	9,50%	10,50%	10,85%	11,15%	11,65%
NOMINAL SEMESTRAL	9,52%	10,23%	10,57%	10,85%	11,32%
NOMINAL TRIMESTRAL	9,41%	10,11%	10,43%	10,71%	11,17%
NOMINAL MENSUAL	9,33%	10,02%	10,34%	10,61%	11,07%

Fuente: Banco Central del Ecuador 2014

Elaborado por: Tanya Villena

Como se puede apreciar, la tasa de base de reajuste, se mantiene fija en 5.18%, entre los requisitos que solicitan para estas operaciones son la escritura de constitución, RUC, nombramientos, flujo de caja, balances, referencias bancarias, etc.

El Banco Central del Ecuador no es la única institución que ofrece créditos a las medianas empresas también lo hacen los bancos privados. Ejemplos de estos se observa a continuación.

Banco del Pacífico

Ofrece un producto desde hace varios años, para las pequeñas y medianas empresas, conocido como Pyme Pacífico, que cubre un monto que va desde \$3.000 en adelante con una tasa de interés del 11.23% y a dos años plazo.

Banco Bolivariano

Ofrece un producto Crediplus efectivo para las PYMES, que cubre un monto desde \$1000 hasta \$40.000 con una tasa de interés del 11.82% y a dos años plazo. Los montos y plazos son fijados de acuerdo a la capacidad de endeudamiento.

CAPITULO II

GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE

2.1. Antecedentes sobre la estructura del capital de las MESE

Para Emery et al. (2000), es “el conjunto de deudas y capital de los accionistas en el balance general, en particular, la relación de deuda a capital”.

De su parte Villarreal (2008), establece que el presupuesto de capital “es el proceso de planeación y administración de las inversiones a largo plazo de la empresa. Mediante este proceso los gerentes de la organización tratan de identificar, desarrollar y evaluar las oportunidades de inversión que pueden ser rentables para la compañía. Se puede decir, de una forma muy general, que esta evaluación se hace comprobando si los flujos de efectivo que generará la inversión en un activo exceden a los flujos que se requieren para llevar a cabo dicho proyecto”.

Para realizar un presupuesto de capital debe hacérselo cuidadosamente ya que como menciona Villarreal, (2008), “un presupuesto de capital mal realizado puede traer consecuencias muy graves para la empresa, del mismo modo que un presupuesto de capital efectuado de forma correcta le puede traer muchos beneficios. Las inversiones en activos fijos con fines de crecimiento o de renovación de tecnología por lo regular implican desembolsos muy significativos, además de que estos activos se adquieren con la intención de mantenerse por periodos de tiempo que, con frecuencia, se extienden por cinco años o más. Una mala decisión al invertir en estos activos puede significar la diferencia entre una empresa exitosa durante varios años y una empresa con dificultades para sobrevivir”. A eso se refiere de hacer las cosas bien desde el inicio, todo lo bien analizado de seguro trae buenos resultados.

La gestión de la mediana empresa para estructurar bien su capital debe estar orientada de forma constante a la reducción de los costos de operación, innovación tecnológica y de publicidad, mantener una capacidad de producción estable. Para ello es necesario tener buenas estrategias con alta tendencia al crecimiento.

Comercial Mexicana (como se citó en Villarreal, 2008), por ejemplo, una decisión de presupuestos de capital sería considerar la apertura de una nueva sucursal. Este tipo de decisiones son trascendentes porque determinará lo que la empresa será en el futuro, por lo que en ella no deben intervenir solamente las personas especialistas en el área de finanzas, sino que es un compromiso de los responsables de todas las áreas funcionales de la empresa.

El proceso del presupuesto de capital empieza con la definición de la estrategia y las metas de la empresa para determinar en cuál o cuáles áreas de negocios participará, posteriormente se generan y valoran las ideas de proyectos de inversión, luego se obtiene la información pertinente para la idea o ideas que se consideran convenientes, para finalmente evaluar financieramente el proyecto y tomar una decisión. Si se decide realizar el proyecto, su implementación regularmente ocurre de modo programado y paulatino.

Una mediana empresa que quiere ampliarse y expandirse, debe tomar en consideración que tiene que estructurar bien su capital, analizar los pro y los contra, ya que solo así aumentará su posibilidad de crecimiento económico y social, el mismo que lo puede obtener de fuentes como el crédito y / o capital propio.

Las medianas empresas son vitales para la economía del país, su crecimiento aporta al país aproximadamente el 5% del PIB, su desarrollo y continuidad es fundamental para la economía de cualquier país, y a pesar de su tamaño son fuentes de empleo.

Emery et al. (2000), mencionan que “las compañías manejan su estructura de capital con cuidado. Los factores que intervienen en la selección de un estructura de capital son complejos, y el impacto de factor sobre el valor de la compañía no esta bien definido”.

El principal problema que enfrenta la gerencia de las medianas empresas es la actitud hacia el crecimiento, en gran parte el temor a enfrentar situaciones que aparentemente no son viables, el acogerse deliberadamente a opciones diseñadas para el crecimiento tendrá un efecto importante en la gestión de administración que marcarían la capacidad competitiva, sostenibilidad y sustentabilidad de las empresas.

Si la empresa decide crecer y elaborar planes estratégicos para lograrlo, los principales retos gerenciales estarían centrados en la innovación tecnológica adecuada, así como una selección de personal calificado que manejen los equipos y sistemas de manera eficiente. Dependiendo de la estrategia de desarrollo que siga la empresa, tendrá mayor o menor capacidad de maniobra para la reducción de los costos fijos, o para la fijación de costos reales.

Los gerentes de las medianas empresas se pueden apoyar en herramientas financieras que permitan tener los lineamientos para estructurar bien su presupuesto de capital y de esta manera lograr supervivencia a largo plazo.

Se puede concluir que para lograr una buena estructura de capital aparte de identificar, desarrollar y evaluar las oportunidades de inversión se debe medir el nivel de riesgo que involucra aceptar cada una de las alternativas.

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

Entre las técnicas más comunes que se usan para evaluar las estructuras de capital y rentabilidad de las empresas, tenemos: Las razones financieras que son básicamente el resultado de dividir una partida del estado financiero entre otra.

➤ **Razones de Liquidez**

Para Emery et al. (2000), son “razones que miden la capacidad de una compañía para cumplir a tiempo con sus obligaciones financieras a corto plazo”.

En un concepto general son las que miden la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

Proporcionan una medida de liquidez de una compañía, esto es, su capacidad para cumplir con sus obligaciones financieras a tiempo. Las razones de liquidez ampliamente utilizadas son cuatro, la de circulante, la rápida, la de capital de trabajo y la de efectivo.

- Razón de circulante: Más comúnmente usada, que mide el número de veces que el activo circulante de una compañía cubre su pasivo circulante.

$$\text{Razón de circulante} = \frac{\text{Activos circulantes}}{\text{Pasivos circulantes}}$$

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

$$\text{Razón de rapidez} = \frac{\text{Activos circulantes} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivos circulantes}}$$

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

$$\text{Razón de capital de trabajo} = \frac{\text{Activos circulantes} - \text{Pasivos circulantes}}{\text{Ventas}}$$

- Razón de efectivo: La proporción del activo de una compañía que se mantiene como efectivo. Es el activo más líquido.

$$\text{Razón de efectivo} = \frac{\text{Efectivo y equivalentes}}{\text{Total de activos}}$$

- **Razones de rotación de activos**

Las relaciones de rotación de activos están diseñadas para medir la efectividad con la que una compañía maneja sus activos. Una empresa enfrenta decisiones fundamentales respecto a cuánto debe invertir en activos como cuentas por cobrar, inventarios y activos fijos, y luego tiene la responsabilidad de usar de manera efectiva dichos activos. Han surgido varias razones que se concentran en el manejo de activos específicos, además del total de activos.

- Razón de rotación de cuentas por cobrar: El número de veces que las cuentas por cobrar cambian totalmente en un año, medido como el total de las ventas anuales a crédito dividido entre el saldo actual de cuentas por cobrar.

$$\text{Rotación de cuentas por cobrar} = \frac{\text{Ventas a crédito anuales}}{\text{Cuentas por cobrar}}$$

- Días de venta pendientes: También llamado periodo de promedio de cobranza, que es el número aproximado de días requeridos para cobrar las cuentas por cobrar de una compañía.

$$\text{Días de venta pendientes} = \frac{365}{\text{Rotación de cuentas por cobrar}} = \frac{\text{Cuentas por cobrar}}{\text{Ventas a crédito anuales}/365}$$

- Programa de antigüedad: Tabla de cuentas por cobrar desglosada en categorías de antigüedad (como 0-30 días, 30-60 días y 60-90 días), para ver si los pagos de los clientes se están ajustando a lo programado.
- Razón de rotación de inventarios: Razón de rotación de activo que indica cuantas veces los inventarios se renuevan en un año.

$$\text{Rotación de inventarios} = \frac{\text{Costo de bienes vendidos}}{\text{Inventarios}}$$

- Razón de días de venta en inventarios: El número promedio de días a valor de las ventas que se tiene en inventario.

$$\text{Días de venta de inventarios} = \frac{365}{\text{Rotación de inventarios}} = \frac{\text{Inventarios}}{\text{Costo de bienes vendidos}/365}$$

- Razón de rotación de activo fijo: La razón de ventas entre activos fijos. Muestran la forma tan productiva en que la compañía esta usando sus activos.

$$\text{Rotación de activo fijo} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo fijo neto}}$$

- Razón de rotación del total de activos: La razón de ventas entre el total de activos. Muestra el volumen de ventas generado por cada dólar

$$\text{Rotación del total de activos} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Total de activos}}$$

- Razones de Apalancamiento

Para Emery et al. (2000), “es el grado en que una compañía se financia con deuda”.

Una medida del apalancamiento financiero de una empresa, el grado en que la empresa se financia con deuda. La forma como se endeudan las empresas puede tener efectos positivos como negativos. Hay tres razones de apalancamiento comunes, son la razón de deuda, la razón de deuda/capital y el multiplicador de capital.

- Razón de deuda: Deuda total/total de activos, que es la fracción del activo de una compañía que se financia con deuda.

$$\text{Razón de deuda} = \frac{\text{Deuda total}}{\text{Total de activos}}$$

- Razón deuda/capital: Deuda total/total de capital de accionistas comunes, que es la cantidad de deuda por dólar de capital. Es un simple reacomodo de la relación de deuda y expresa la misma información en una escala distinta.

$$\text{Razón deuda/capital} = \frac{\text{Deuda total}}{\text{Capital de los accionistas}}$$

- Multiplicador del capital: Total de activos/total de capital de accionistas comunes, que es la cantidad del total de los activos por dólar de capital. Es una representación más de la misma información.

$$\text{Multiplicador del capital} = \frac{\text{Total de activos}}{\text{Capital de los accionistas}}$$

- **Razones de cobertura**

Para Emery et al. (2000), son las que indican la cantidad de fondos con que se cuenta para cubrir una obligación financiera específica, en comparación de la magnitud de dicha obligación.

- Razón de veces el interés ganado: La razón de las UAII entre el gasto por intereses; también se llama razón de cobertura de intereses.

$$\text{Razón de veces el interés ganado} = \frac{\text{UAII}}{\text{Gasto por intereses}}$$

- Razón de cobertura de cargo fijo: El número de veces que la utilidad antes de intereses, impuestos y pagos por renta cubren los cargos por intereses y pagos por renta.

$$\text{Razón de cobertura de cargo fijo} = \frac{\text{UAI} + \text{Pagos por renta}}{\text{Cargos por intereses} + \text{Pagos por renta}}$$

- Razón de cobertura de flujos de efectivo: El número de veces que las obligaciones financieras (para el interés, los pagos de principal, los dividendos de acciones preferentes y los pagos por concepto de renta), son cubiertas por las utilidades antes de intereses, impuestos, pagos por renta y depreciación.

Razón de cobertura de flujo de efectivo

$$= \frac{\text{UAI} + \text{Pagos por renta} + \text{Depreciación}}{\text{Pagos por renta} + \text{Cargos por intereses} + \frac{\text{Dividendos de acciones preferentes}}{1-T} + \frac{\text{Amortización de deuda}}{1-T}}$$

➤ Razones de Rentabilidad

Éstas miden la concentración de la efectividad de la empresa para generar utilidades, reflejan el desempeño operativo, el riesgo y el efecto del apalancamiento.

Por su lado Emery et al. (2000), mencionan que se concentran en la efectividad de la compañía. Los márgenes de utilidad miden el desempeño en relación con las ventas, y las razones de rendimiento miden el desempeño en relación con alguna medida del tamaño de la inversión.

- Margen de utilidad bruta: Utilidad bruta dividida entre las ventas. Es la fracción de cada dólar por ventas que queda después de pagar el costo de ventas.

$$\text{Margen de utilidad bruta} = \frac{\text{Utilidades brutas}}{\text{Ventas}} = \frac{\text{Ventas} - \text{Costo de bienes vendidos}}{\text{Ventas}}$$

- Margen de utilidad neta: Utilidad neta dividida entre las ventas. Es la fracción de cada dólar por ventas que queda después de pagar todos los gastos.

$$\text{Margen de utilidad neta} = \frac{\text{Utilidad neta después de partidas extraordinarias}}{\text{Ventas}}$$

- Rendimiento sobre el activo (RSA): Corresponde al margen de utilidad neta, excepto que la utilidad neta se expresa como una proporción del total de activos.

$$\text{RSA} = \text{Rendimiento sobre el activo} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Total de activos}}$$

- Poder para obtener ganancias: Utilidad antes de intereses e impuestos (UAI), dividida entre el total de activos.

$$\text{Poder para obtener ganancias} = \frac{\text{UAI}}{\text{Total de activos}}$$

- Rendimientos sobre el capital (RSC): Utilidad neta disponible para los accionistas comunes dividida entre el capital de los accionistas comunes.

$$\text{RSC} = \frac{\text{Ganancias disponibles para las acciones comunes antes de partidas extraordinarias}}{\text{Capital de los accionistas comunes}}$$

- **Razones de valor de mercado**

Varias razones que usan el valor de mercado de las acciones comunes de la compañía.

- Razón de profundidad (P/U): Es el precio en el mercado de una acción común dividido entre las utilidades por acción (UPA).

$$\text{P/U} = \text{Razón precio/Utilidad} = \frac{\text{Precio en el mercado de una acción}}{\text{Utilidad por acción}}$$

- Rendimiento de ganancias: Las utilidades por acción divididas entre el precio en el mercado de una acción: es igual al recíproco del P/U.

$$\text{Rendimiento de ganancias} = \frac{\text{Utilidad por acción}}{\text{Precio en el mercado de una acción}}$$

- Rendimiento de dividendos: Es la razón de los dividendos por acción entre el precio en el mercado de una acción.

$$\text{Rendimiento de dividendos} = \frac{\text{Dividendos por acción}}{\text{Precio en el mercado de una acción}}$$

- Razón de mercado a libros: La razón en el precio del mercado de una acción entre el valor en libros de la acción.

$$\text{Razón mercado a libros} = \frac{\text{Precio de una acción en el mercado}}{\text{Valor en libros de una acción}}$$

El análisis financiero tiene también dos herramientas para analizar e interpretar los estados financieros que son el análisis vertical y horizontal que consiste en determinar el peso proporcional que tiene cada cuenta del estado financiero analizado.

- **Análisis Vertical**

Este nos permite determinar qué tanto representa cada cuenta del activo con el total del activo, es muy importante al momento de establecer si hay una distribución equitativa de sus activos de acuerdo a sus necesidades.

- **Análisis Horizontal**

Con este análisis podemos determinar la variación absoluta o relativa que haya sufrido cada partida de los estados financieros en un periodo respecto a otro, lo que permite ver qué tal fue el comportamiento de la empresa.

En un estudio realizado por GestioPolis (2012), el análisis financiero es una técnica de evaluación del comportamiento operativo de una empresa, diagnóstico de la situación actual y predicción de eventos futuros y que, en consecuencia, se orienta hacia la obtención de objetivos previamente definidos.

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

Los indicadores son un conjunto de índices, que proveen información que permite tomar decisiones acertadas a quienes estén interesados en las empresas, y conocer cuál es su capacidad de pago, todo indicador financiero tiene una evolución en el tiempo.

Las razones deben ser lógicas y significativas, y las que comúnmente se aplican para determinar la situación financiera de una empresa, se pueden clasificar de la siguiente manera:

- a. Indicadores de liquidez.- Evalúan la capacidad de la empresa para atender sus compromisos a corto plazo, se obtiene dividiendo el activo corriente para el pasivo corriente. El activo corriente incluye las cuentas caja, bancos, cuentas y letras por cobrar, valores de fácil negociación e inventarios. Esta medida muestra qué proporción de deudas de corto plazo son cubiertas por elementos del activo, cuya conversión en dinero corresponde aproximadamente al vencimiento de las deudas.

Emery et al. (2000), "miden la capacidad de una compañía para cumplir a tiempo con sus obligaciones financieras a corto plazo".

- b. Indicadores de gestión o actividad.- Miden la efectividad y eficiencia de la gestión, expresan la rapidez con que la cuentas por cobrar o los inventarios se convierten en efectivo. Son un complemento de las razones de liquidez, pues permiten calcular aproximadamente el periodo de tiempo que la cuenta por cobrar necesita para convertirse en dinero efectivo, mide la capacidad de la gerencia para generar fondos internos.
- c. indicadores de solvencia, endeudamiento o apalancamiento.- Estos permiten conocer la cantidad de recursos obtenidos de terceros, el respaldo que posee la empresa frente a sus deudas, la estabilidad y consolidación de la empresa en términos de la composición de los pasivos, y su peso relativo con el capital y

patrimonio. Un analista debe tener claro que el endeudamiento es un problema de flujo de efectivo y que el riesgo de endeudarse consiste en la habilidad de la administración para generar los fondos necesarios y suficientes para cubrir además las deudas adquiridas.

- d. Indicadores de rentabilidad.- Este instrumento permite al inversionista analizar la forma en que se genera el retorno de la inversión realizada por la empresa. Mide la rentabilidad del patrimonio y la rentabilidad del activo, es decir la productividad de los fondos comprometidos en la empresa.
- e. Sistema Du Pont.- este sistema integra los principales indicadores financieros, con la finalidad de determinar la eficiencia con que la empresa está utilizando sus activos, capital de trabajo y el multiplicador del capital.

Dentro de un apalancamiento constante o con tendencia a ser constante, la rentabilidad financiera tiende a ser de igual manera constante, esta situación es lógica, en cuanto la deuda sea bien manejada.

El patrimonio de la empresa es de los accionistas. Una deuda tiene que ver con la rentabilidad que se espera lograr, es decir mientras más endeudamiento mayor rentabilidad.

Los indicadores, al igual que, las medianas empresas han evolucionado en el tiempo, dadas las diferentes circunstancias económicas y sociales por las que atraviesa una sociedad.

A continuación se analiza la evolución de los indicadores de solvencia (Apalancamiento, Apalancamiento Financiero, Endeudamiento del Activo, Endeudamiento Patrimonial) y rentabilidad (Rentabilidad Financiera y Rentabilidad de los Activos) de las MESE.

➤ **Indicadores de Solvencia**

Análisis de la evolución del indicador Apalancamiento

El apalancamiento mantiene una evolución sostenida y poco creciente, el máximo crecimiento del apalancamiento se da en el 2002 con un 39%, es decir que en ese año las MESE se apalancaron considerablemente, habría que ver si ese apalancamiento revalorizó su patrimonio, es decir si generó mayor rentabilidad a las empresas, ya sea por proyectos planificados o por la inversión en activos que le generaron rendimiento.

Ya que a mayor apalancamiento mayor rentabilidad se obtiene, si esto se da se ha cumplido el efecto de palanca, como también se lo llama al apalancamiento.

En los años 2006 y 2008 también hubo un cierto crecimiento en el apalancamiento.

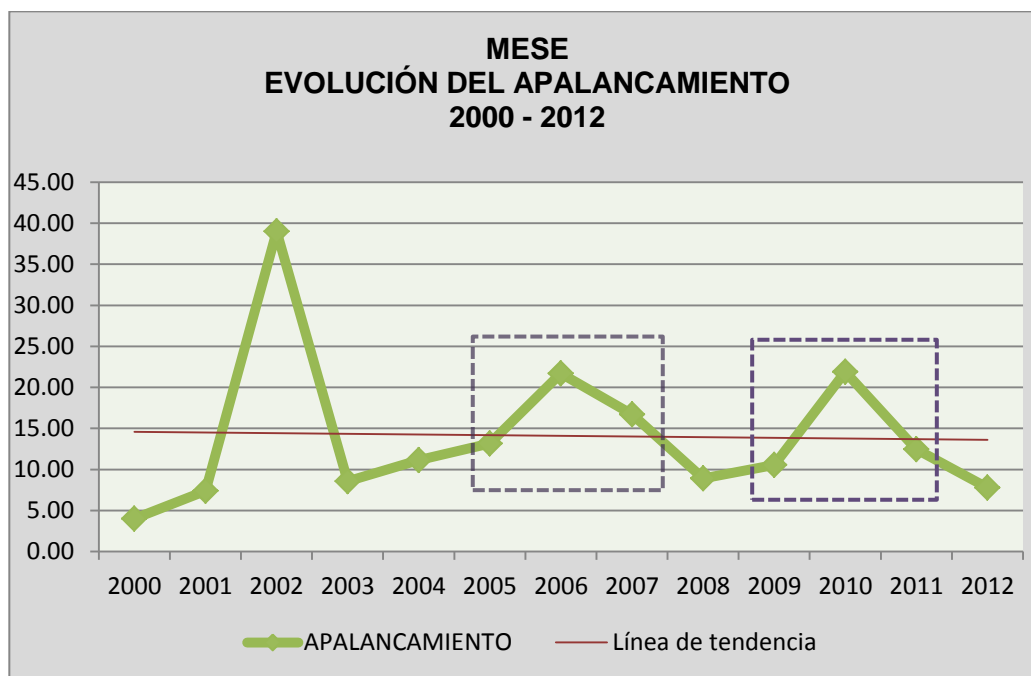


Figura Nro. 5: Evolución apalancamiento

Fuente: Superintendencia de Compañías (2000-2012)

Elaborado por: Tanya Villena

Análisis de la evolución del indicador Apalancamiento Financiero

Aquí se puede observar claramente que en año 2006 no hubo casi nada de apalancamiento por parte de las MESE lo que permite ver que la utilización de fondos ajenos fue indiferente en ese periodo.

Lo contrario ocurre en el año 2007 donde el apalancamiento alcanza su máximo crecimiento con un 14.04% lo que quiere decir es que las MESE aprovecharon los fondos ajenos y contribuyeron a elevar su rentabilidad en este periodo.

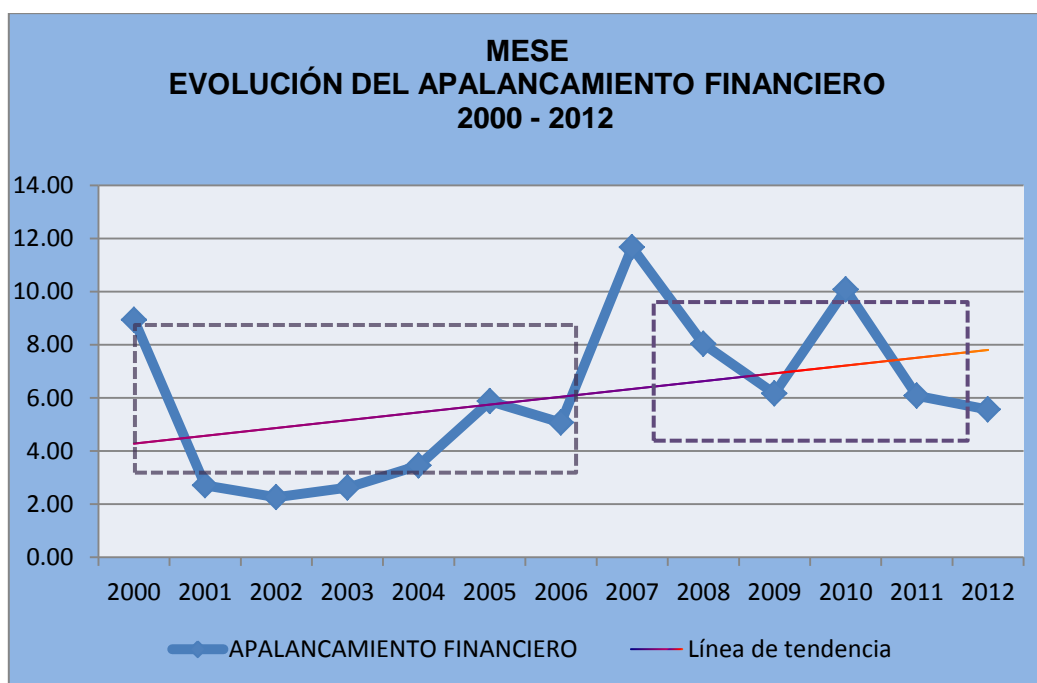


Figura Nro. 6: Evolución apalancamiento financiero

Fuente: Superintendencia de Compañías (2000-2012)

Elaborado por: Tanya Villena

Análisis de la evolución del indicador Endeudamiento del Activo

En la figura de este indicador se puede observar que su mayor o máximo crecimiento de endeudamiento de las MESE fue en el año 2008 con el (0.724%), es decir que en ese año las empresas dependieron mucho de sus acreedores y que disponían de una limitada capacidad de endeudamiento o que se estaban descapitalizando y funcionaron con una estructura financiera más arriesgada. Vale recalcar que hubo un rango del 2006 al 2011 que se mantuvieron con tendencia al alta.

Pero en la secuencia del 2000 al 2005 y el 2012 se podría decir que se mantuvieron estables que no tuvieron mayor endeudamiento, es decir que tuvieron un alto grado de independencia frente a sus acreedores.

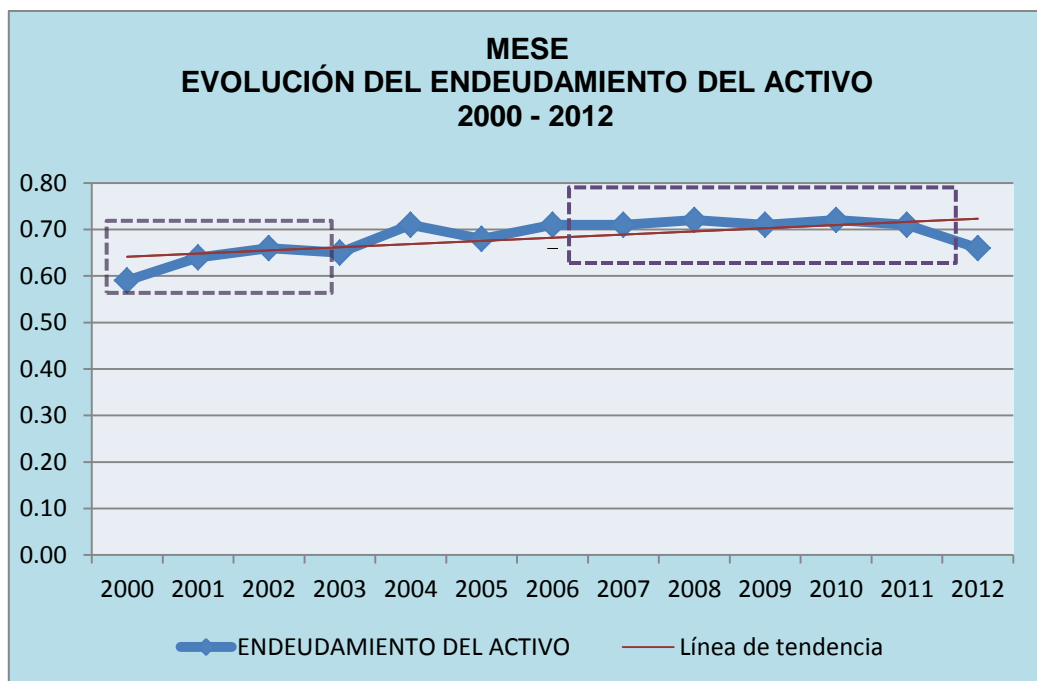


Figura Nro. 7: Evolución endeudamiento del activo

Fuente: Superintendencia de Compañías (2000-2012)

Elaborado por: Tanya Villena

Análisis de la evolución del indicador de Endeudamiento Patrimonial

El grado de compromiso del patrimonio para con los acreedores de la empresa decreció en el 2012 (1.98%), es decir que su capacidad de crédito mermó, pues en el año 2000 era 1.43% y paulatinamente subió hasta el 2011 siendo de 2.45%

Desde 2000 el indicador Endeudamiento Patrimonial ha evolucionado del 1.43 % al 2.64%, el año más alto, el 2010, lo que significa que la capacidad de endeudamiento patrimonial ha pasado por varias etapas, lo que indican claramente que las MESE han mejorado su economía, ya sea por medio de la reinversión del capital propio, o por el acceso a créditos, que una vez cubiertos han dejado importantes utilidades.

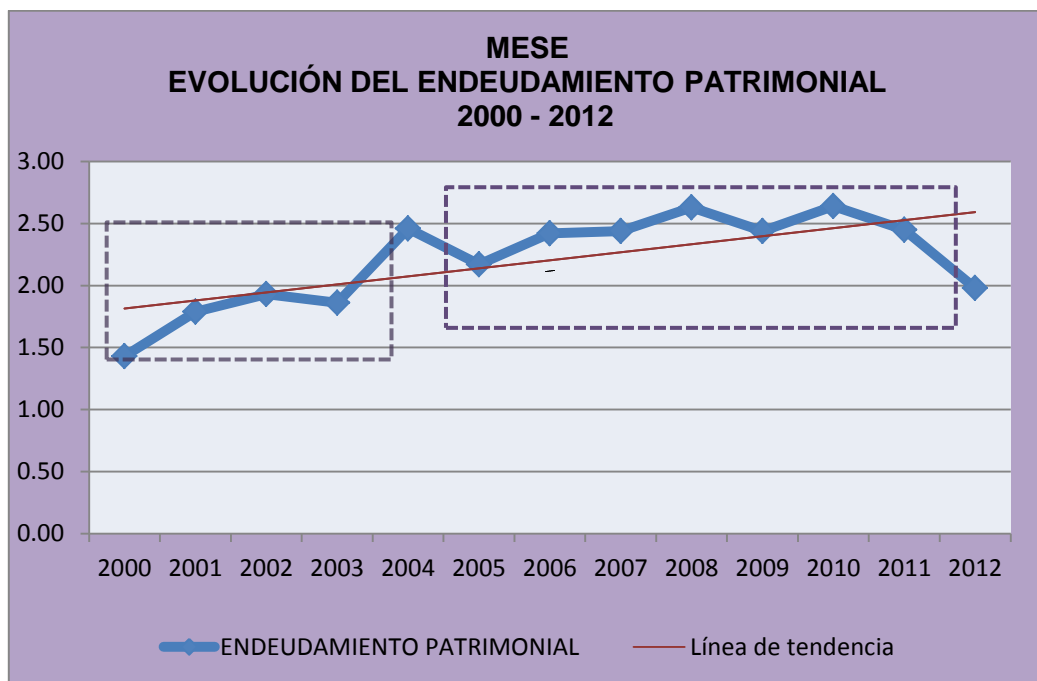


Figura Nro. 8: Evolución endeudamiento patrimonial

Fuente: Superintendencia de Compañías (2000-2012)

Elaborado por: Tanya Villena

➤ Indicadores de Rentabilidad

Análisis de la evolución del indicador de Rentabilidad Financiera

Entre el año 2003 y 2009 la rentabilidad de las MESE fue alta, dando una mayor rentabilidad en comparación de las tasas del mercado, es decir que las MESE en esos años eran más rentables, eran cíclicas. En el año 2000 no era recomendable invertir en este tipo de empresas, ya que la rentabilidad era muy baja, incluso fue negativa.

Este indicador ha evolucionado, tal vez como consecuencia de la evolución del indicador de endeudamiento, al poder acceder a nuevos créditos es más factible invertir en nuevas oportunidades de producción, pues a mayor capacidad de endeudamiento mayor rentabilidad. Se lo ve claramente en el siguiente gráfico.

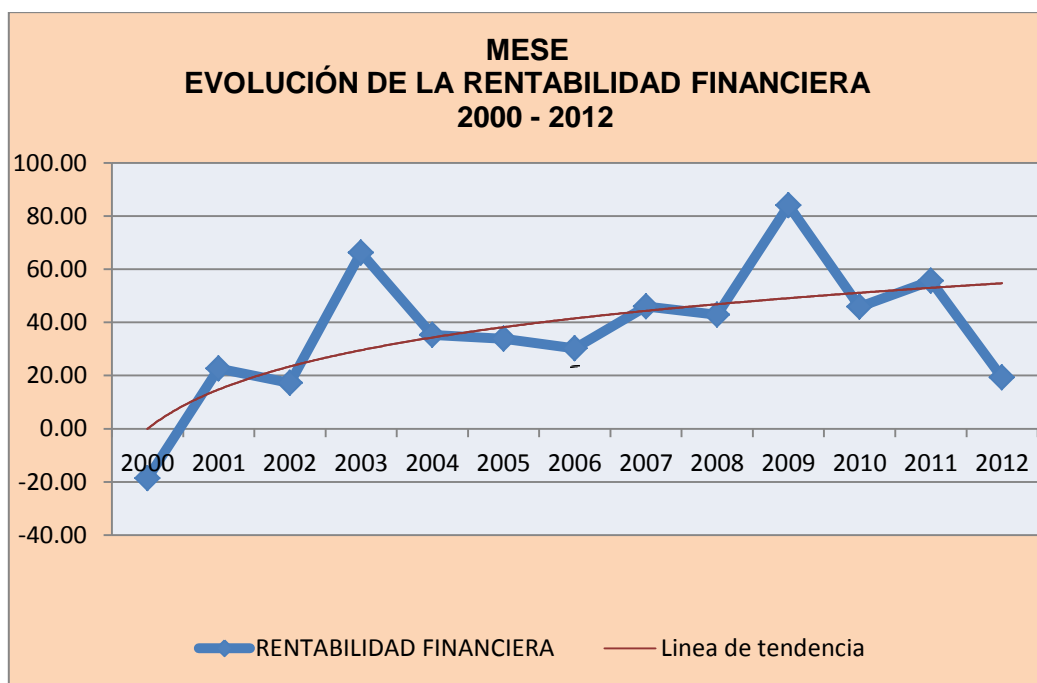


Figura Nro. 9: Evolución rentabilidad financiera

Fuente: Superintendencia de Compañías (2000-2012)

Elaborado por: Tanya Villena

Análisis de la evolución del indicador Rentabilidad Neta del activo

Las MESE han tenido una rentabilidad un poco cíclica, pues se ve que en el año 2006 tuvieron una baja considerable, eso pudo haber pasado porque el país en sí debió tener alguna recesión económica considerable, ya que este indicador nos muestra la capacidad que tuvieron las MESE para producir y generar utilidades independientemente de como se hayan financiado, es decir que tuvieron pocas ventas en ese periodo, aunque podría haberse tratado también de mal manejo de recursos o malas decisiones.

En el 2010 alcanza su máximo crecimiento esto quiere decir que las MESE fueron muy rentables en ese periodo y tuvieron una buena rotación de su activo.

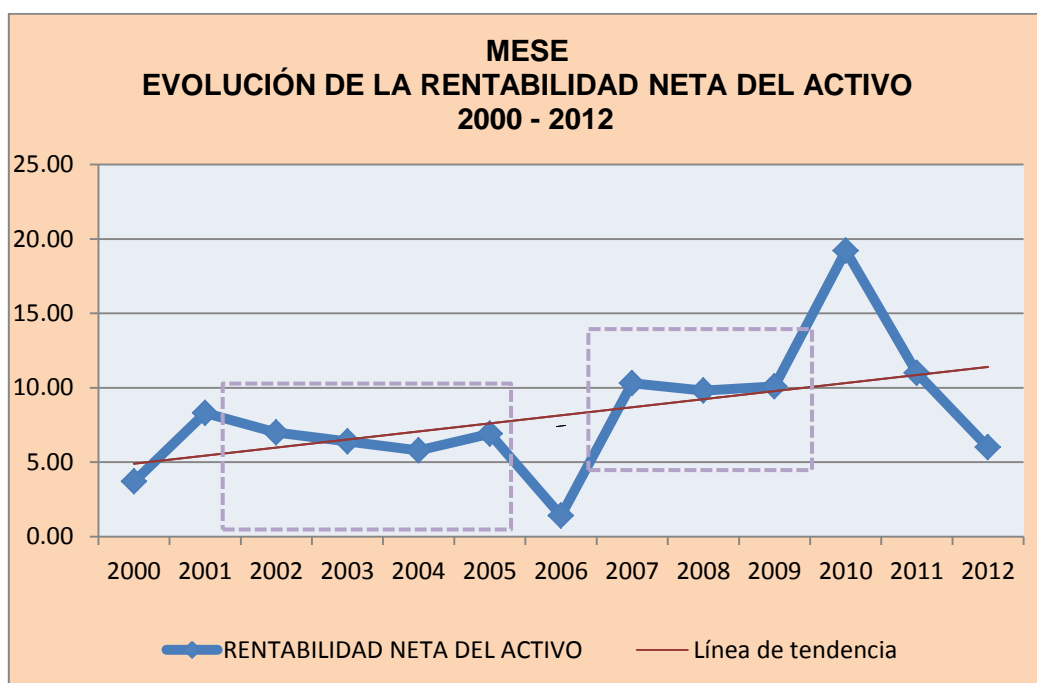


Figura Nro. 10: Evolución rentabilidad neta de los activos

Fuente: Superintendencia de Compañías (2000-2012)

Elaborado por: Tanya Villena

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

Para poder analizar la rentabilidad de las MESE es necesario tener claro el concepto de análisis de correlación y del coeficiente de correlación, puesto que se hará un análisis de correlación entre la estructura de capital y la rentabilidad.

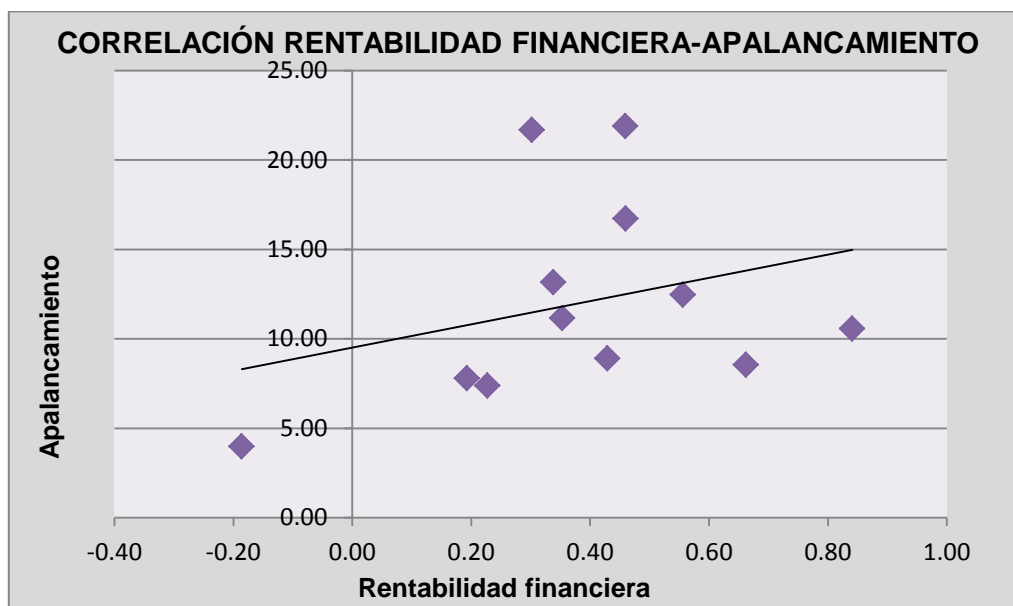
Para Lind, Marchal y Wathen (2008), el análisis de correlación “es el estudio de la relación entre variables”.

El coeficiente de correlación mide la proporción de variación entre dos variables a partir de las variaciones observadas en los valores proyectados y de sus valores reales, esta herramienta estadística se mide por un coeficiente que puede tomar un valor que oscila entre -1 y 1, si el valor es cercano a 1 se dice que existe una relación directamente proporcional entre las variables estudiadas.

De su parte Lind et al. (2008), “establece que fue creado por Karl Pearson alrededor de 1900, describe la fuerza de la relación entre dos conjuntos de variables en escala de intervalo o de razón. Se designa con la letra r , y con frecuencia se lo conoce como r de Pearson y coeficiente de correlación producto-momento”.

A continuación se observa el análisis de las correlaciones entre pares de los indicadores de solvencia y rentabilidad analizados en el apartado 2.1.2. de este documento.

Correlación #1: Rentabilidad Financiera – Apalancamiento



	X	Y	X-X	Y-Y	(X-X)(Y-Y)	(X-X) ²	(Y-Y) ²
Promedios	0.37	12.02			7.08	0.77	487.73
VARIANZA	0.06	40.64					
DESV ST	0.25	6.38					
	r	0.37					

Figura Nro. 11: Correlación rentabilidad financiera y apalancamiento

Fuente: Superintendencia de compañías (2012)

Elaborado por: Tanya Villena

Al contrastar estos dos indicadores financieros (Rentabilidad Financiera y Apalancamiento) en su previo análisis se nota una dispersión bastante amplia como indicadores individuales 0.25 y 9.19 respectivamente.

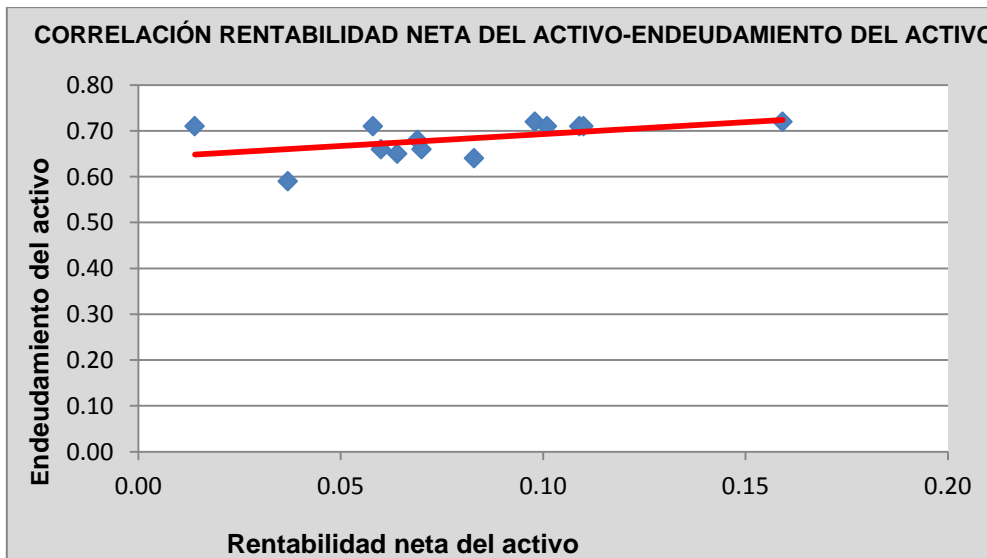
Al ver el diagrama de dispersión notamos una actividad demasiado amplia para hallar una relación fuerte, a simple vista se podría decir que no existe relación alguna y si la hay es bastante débil con tendencia decreciente.

Utilizando la herramienta del coeficiente de correlación se asevera esta conclusión ya que su valor es -0.02252 , indica entonces con toda seguridad que la relación entre ellos es inversamente proporcional. Aun que no constante en todos los años.

En general se podría concluir que mientras los valores en la rentabilidad financiera crecen en el apalancamiento disminuyen, cosa que nos reitera la línea de tendencia en la grafica.

Lo que se puede apreciar por ejemplo que en el año 2002 no se aplica el principio de que a mayor endeudamiento mayor rentabilidad, porque a pesar de que hay en las MESE un endeudamiento del 39% del valor de sus activos, la rentabilidad solo fue del 17,2%, lo que puede indicar que por algún motivo los administradores no supieron aprovechar bien ese apalancamiento o que los proyectos planificados no tuvieron el efecto esperado, es decir no hubo una gran revalorización de ese patrimonio. Lo mismo se aprecia en los años 2006, 2007 y 2010.

Correlación #2: Rentabilidad Neta del Activo - Endeudamiento del activo



	X	Y	X-X	Y-Y	(X-X)(Y-Y)	(X-X) ²	(Y-Y) ²
promedios	0.08	0.68			0.01	0.02	0.02
VARIANZA	0.00	0.00					
DESV ST	0.04	0.04					
	r	0.48					

Figura Nro. 12: Correlación rentabilidad neta del activo y endeudamiento del activo

Fuente: Superintendencia de compañías (2012)

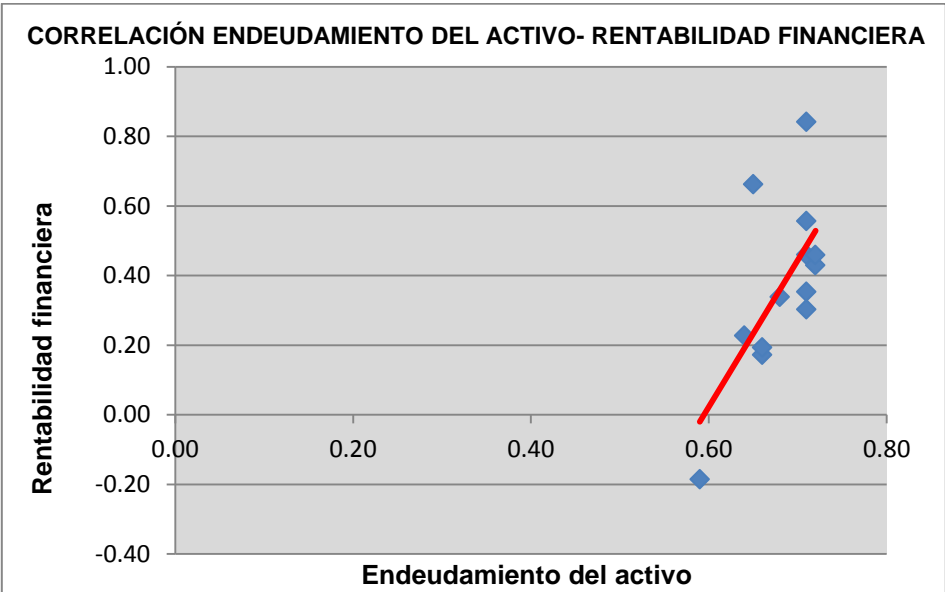
Elaborado por: Tanya Villena

Lo que indica el análisis de estos dos indicadores financieros que su relación es moderada, a pesar de que la dispersión de cada una de ellas es casi la misma.

Si bien es cierto que la correlación entre ambas es directamente proporcional ya que a medida que la rentabilidad del activo aumenta hablando en términos generales también lo hace el endeudamiento del activo, lo que nos dice que las MESE produjeron utilidades directamente por su autonomía financiera, es decir hay un alto grado de independencia de las empresas frente a sus acreedores.

En la línea de tendencia se puede notar que es casi horizontal lo cual nos habla de una constante en el desempeño de estos años no en los indicadores individuales pero si en su relación.

Correlación #3: Endeudamiento del Activo – Rentabilidad Financiera



	X	Y	X-X	Y-Y	(X-X)(Y-Y)	(X-X) ²	(Y-Y) ²
promedios	0.68	0.37			0.08	0.02	0.77
VARIANZA	0.00	0.06					
DESV ST	0.04	0.25					
	r	0.66					

Figura Nro. 13: Correlación endeudamiento del activo y rentabilidad financiera

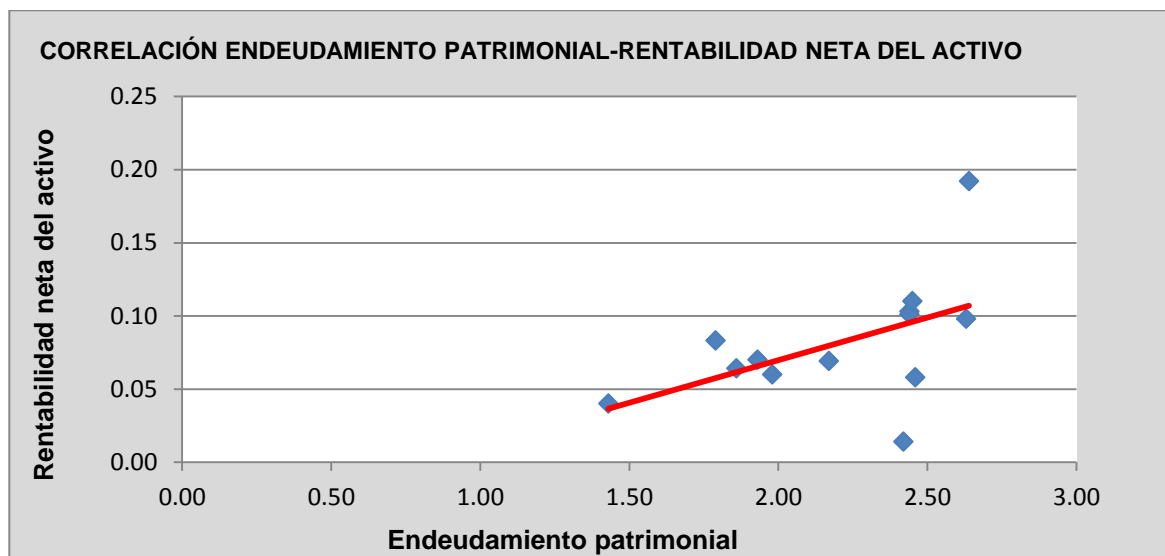
Fuente: Superintendencia de compañías (2012)

Elaborado por: Tanya Villena

La relación que hay entre el endeudamiento del activo y la rentabilidad financiera es moderadamente alta y positiva lo que nos dice que hay una fuerte vinculación entre estos dos indicadores financieros, ya que su coeficiente de correlación es de 0.66444.

Se observa un aumento en la mayoría de los años en el endeudamiento del activo y este aumento también se da en la rentabilidad financiera. Podríamos especificar incluso que en los próximos años esta tendencia tiene una gran probabilidad de seguir estando presente. Aunque las dispersiones individuales sean distintas, la de la rentabilidad mayor que la del endeudamiento.

Correlación #4: Endeudamiento Patrimonial – Rentabilidad Neta del Activo



	X	Y	X-X	Y-Y	(X-X)(Y-Y)	(X-X) ²	(Y-Y) ²
promedios	2.20	0.08			0.10	1.67	0.02
VARIANZA	0.14	0.00					
DESV ST	0.37	0.04					
	r	0.51					

Figura Nro. 14: Correlación endeudamiento patrimonial y rentabilidad neta del activo

Fuente: Superintendencia de compañías (2012)

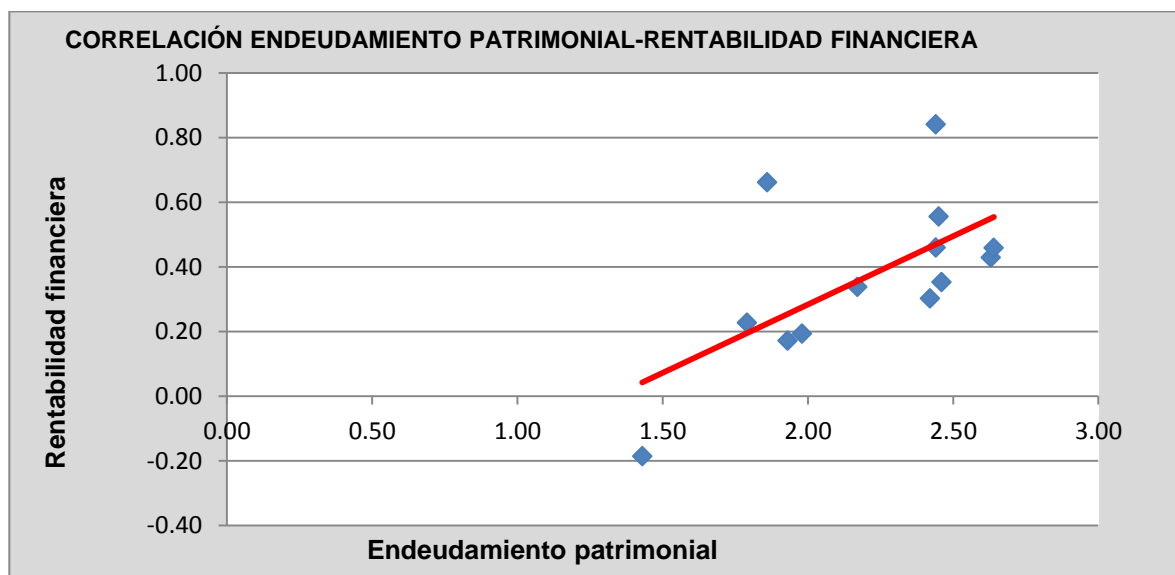
Elaborado por: Tanya Villena

Muy a pesar de que la dispersión en la rentabilidad neta del activo es muy inferior a la del endeudamiento patrimonial estos dos indicadores financieros si tienen una relación, no se podría decir fuerte pero si media.

Se ve un aumento de manera general en la una y en la otra, a pesar de que las dispersiones son diferentes en cada una de ellas.

El coeficiente de correlación es de 0.50673, lo que nos dice que están directamente relacionadas. Al notar las cifras de los años en curso se nota que mientras la una variable aumenta la otra también lo hace. De hecho, hasta se podría predecir que esta variación se mantendrá para los años posteriores.

Correlación #5: Endeudamiento Patrimonial – Rentabilidad Financiera



	X	Y	X-X	Y-Y	(X-X)(Y-Y)	(X-X) ²	(Y-Y) ²
promedios	2.20	0.37			0.71	1.67	0.77
VARIANZA	0.14	0.06					
DESV ST	0.37	0.25					
	r	0.62					

Figura Nro. 15: Correlación endeudamiento patrimonial y rentabilidad financiera

Fuente: Superintendencia de compañías (2012)

Elaborado por: Tanya Villena

Estos dos indicadores están moderadamente relacionados. A pesar de que en año 2000 y 2010 están fuertemente dispersos, la correlación indica que mientras el endeudamiento patrimonial aumenta, también lo hace la rentabilidad financiera, es decir son directamente proporcionales si es que se lo analiza de manera general.

En los años posteriores a partir del 2012 la tendencia nos dice que se podría atrever a pronosticar un aumento proporcional de ambas.

En conclusión en base a estos análisis se podría decir que las MESE han sido muy cíclicas a través del tiempo, y se ha visto que la variación de su rentabilidad se ha basado básicamente en la forma como han apalancado sus activos y las decisiones que han tomado. Y es muy notorio que las fuentes de financiamiento inciden positivamente en la rentabilidad de las MESE.

CAPÍTULO III
LA GESTION FINANCIERA DE LAS MESE CLASIFICACION CIIU A03 PESCA Y
ACUICULTURA

Para la elaboración de éste capítulo, se encuestaron cinco MESE relacionadas con la misma actividad, clasificada por el CIIU con el código A03, que corresponde a: Actividad de Pesca y Acuicultura. (INEC, 2012).

3.1 Los Gestores financieros de las MESE

Los gestores son personas que gestionan toda la parte financiera de la empresa y toman decisiones financieras en las MESE.

Para Andersen (1997), “es la persona que administra las actividades de una sociedad”.

Por lo tanto se concluye que la función principal de los gestores en las MESE es la de administrar y gestionar toda la parte administrativa y financiera, y controlar que todo se maneje de acuerdo a lo planeado.

3.1.1. Perfil de los gestores financieros

Para poder analizar el perfil de los gestores financieros es necesario que se conozca que es la gestión financiera y perfil.

Andersen (1997), considera que la gestión financiera “es la actividad dedicada al análisis de las actividades financieras de una empresa, mediante la búsqueda elección y control de los recursos financieros necesarios para la consecución de sus objetivos. Comprende tareas como la de captación de fondos, la elección de proyectos de inversión, la retribución de préstamos y créditos, etc.

De su parte la RAE (2014), define el perfil como “conjunto de rasgos peculiares que caracterizan a alguien o algo.

Así se concluye que los gestores financieros son las personas encargadas de las actividades financieras de la empresa que necesariamente a través del buen manejo de recursos cumpla con los objetivos propuestos en la empresa.

En las MESE encuestadas de la CIIU A03 actividad de Pesca y Acuicultura (INEC, 2012), en una encuesta (ver en anexos) realizada a los gerentes, en la pregunta 1, se puede observar que como era de esperarse la edad promedio de las personas encargadas de la gestión de financiamiento, calidad y desarrollo de estas empresas es entre 31 y 50 años.

Es muy probable que esto se deba al conocimiento académico adquirido y a la experiencia profesional ganada con los años de trabajo, por lo que unidas estas dos cualidades hacen que el manejo de las empresas sea acorde a lo planeado.

De Zuani (2009), menciona "en esta sociedad del conocimiento, imperan las organizaciones inteligentes y en ellas los empleados con capacidad de estar al día en su entorno profesional y de captar y anticipar las expectativas de sus clientes y la sociedad".

Muchas personas podrían asociar la edad con la experiencia y la capacidad para tomar decisiones, es por esto que este resultado puede deberse a que estos gerentes han preferido trabajar con personas con experiencia o con criterio bien formado al no tener contratados en edad menor a los 30 años. El 20% de estas empresas tienen contratadas a personas de más de 51 años probablemente se deba a diversos factores como: años de servicio, conocimiento adquirido, etc.

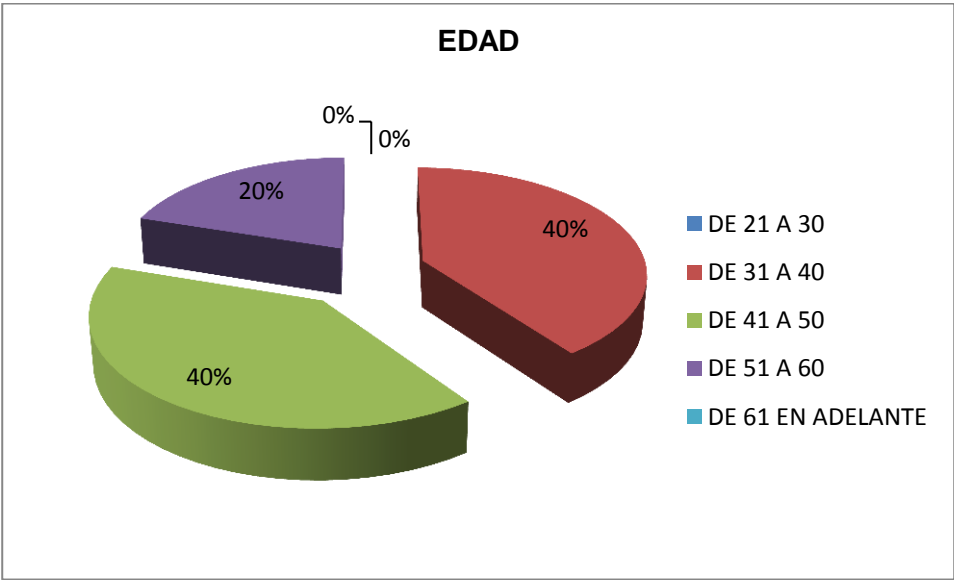


Figura Nro. 16: Edad de los gestores financieros

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

En la pregunta 2, referente al género de los gestores financieros de las cinco empresas encuestadas, cuatro de las personas responsables a las respuestas de estas preguntas son mujeres es decir un 80%.

Luna (1991), menciona que “durante los últimos 20 o 25 años la tasa de actividad femenina ha aumentado gradualmente y esta tendencia continua”, esto debido a la globalización de la información.

Esto nos deja ver que como es de conocimiento generalizado puede ser que los gerentes den a las mujeres estos cargos porque consideran que son más minuciosas, perspicaces para manejar las finanzas y a la hora de tomar decisiones, si bien antes no era así, hoy en día la mujer ha ganado bastante territorio en el mundo laboral y financiero. Cabe recalcar que las personas escogidas no fueron escogidas aleatoriamente sino más bien se las seleccionaron de la mayor jerarquía en el desempeño profesional.

Lo que llama la atención es que a pesar de que las empresas que se encuestó están clasificadas en la actividad pesca y acuicultura hayan más mujeres que hombres en estos cargos, es que se pensaría que debían ser mas hombres por la actividad en sí, pero las cifras dicen lo contrario.

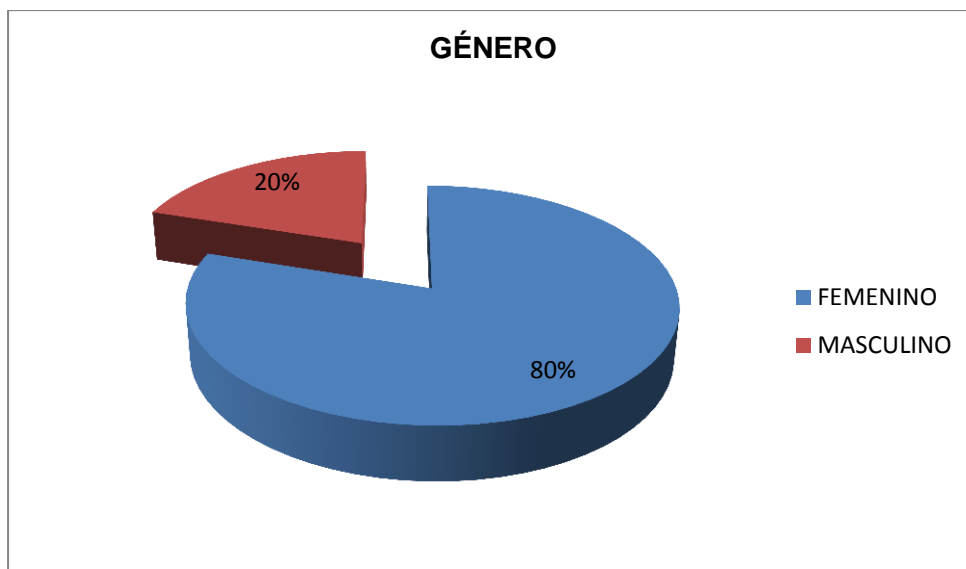


Figura Nro. 17: Género de los gestores financieros

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

En la pregunta 3 de la encuesta sobre la experiencia profesional en las 5 empresas los gestores financieros basan su experiencia profesional en la formación universitaria, es decir el 100% de los encuestados como se mencionaba en el análisis anterior tienen un nivel académico alto (tercer nivel).

De lo cual se infiere tengan un buen desempeño en el área, pues al tener los conocimientos adquiridos en la universidad es muy probable que su desempeño sea bastante aceptable.

Galbraith (como se cito en De Zuani, 2009). Llama organización dirigente a la tecnoestructura nombre con el que designa al grupo de aquellos que aportan conocimiento especializado, talento o experiencia a la elaboración de decisiones de grupo que rebasan la capacidad de conocimiento de cada uno de ellos.

A estos empresarios de este grupo de MESE no les viene bien la idea de contratar a personas con solo formación empírico o con experiencia en otros trabajos que es lo que se observa en la gráfica, puede que sea porque piensan que la experiencia no lo es todo, para ellos es muy importante que tengan la base académica.

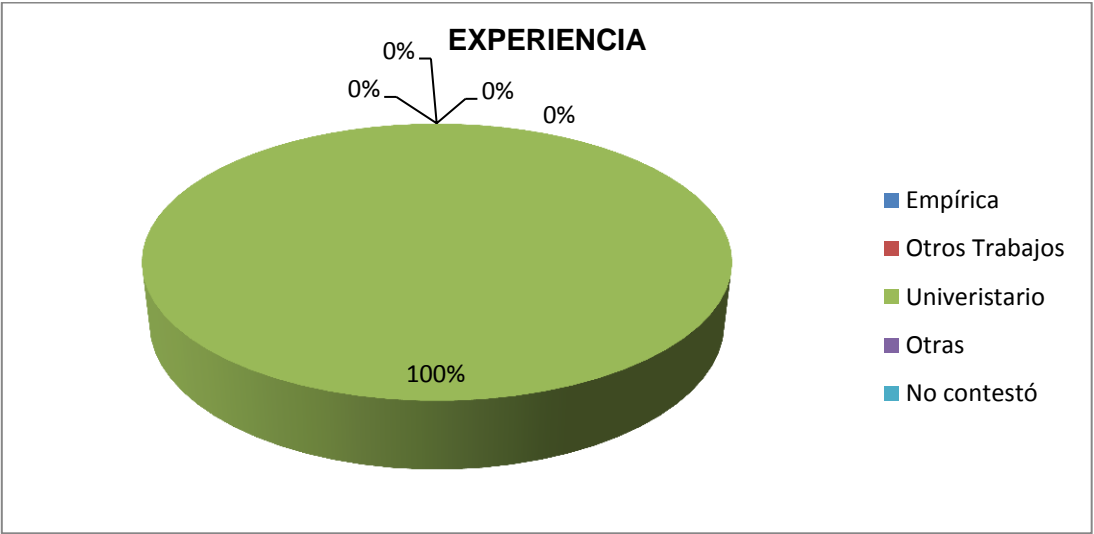


Figura Nro. 18: Experiencia profesional de los gestores financieros

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

En la pregunta Nro. 16, se analiza que la constancia en este tipo de trabajos es buena ya que el 40% de los directivos de las empresas encuestadas han laborado en ellas por más de 10 años,

sólo el 20% tiene entre 1 y 3 años, de manera general el promedio de tiempo de labores es de 7 años, es decir que este grupo de MESE son notablemente conservadores.

En éstas MESE es evidente que se maneja estabilidad laboral lo que da a estos gestores un clima realmente aceptable, puesto que hoy en día se ve observa que muchas empresas tienen rotación de empleados, lo mismo que les crea cierta inestabilidad. Realmente la estabilidad es un derecho del trabajador que ellos lo respetan y consideran.

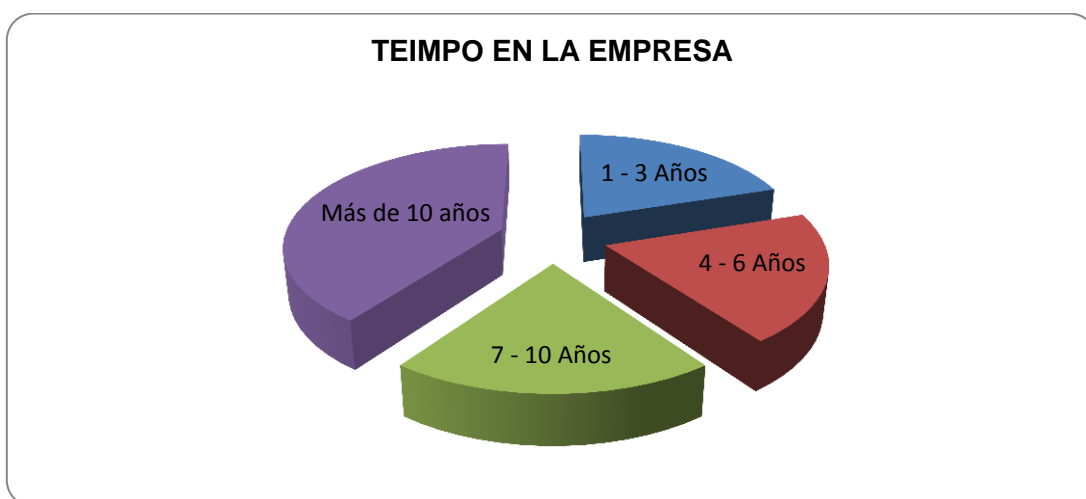


Figura Nro. 19: Tiempo de trabajo en la empresa

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

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

La formación empírica es cuando los conocimientos se han interiorizado a través de la práctica, es decir no hay formación profesional en las aulas de una institución educativa especializada en el tema.

Para la RAE (2014), el concepto empírico lo detalla así: “pertenciente o relativo a la experiencia” y el de formación como “acción y efecto de formar y formarse”.

Por lo que se puede concluir que efectivamente la formación empírica se basa en la formación que tiene el ser humano en base a su experiencia.

En la encuesta que se realiza al grupo de MESE se analizará si los gestores encargados de la gestión tienen formación empírica o académica.

En la pregunta 4 de la encuesta aplicada referente al cargo pese a que la muestra es pequeña, las inferencias se hacen a continuación; dos (40%) de las empresas son manejadas por los contadores, lo que podría ser que el contador trabaja también con la parte financiera, esto se puede dar porque las empresas son medianas y los recursos no permiten contratar a personal especializado para cada cargo o que la persona contratada debido a su educación o formación empírica conoce perfectamente las dos áreas y las desempeña acorde a los requerimientos o exigencias de la empresa. Esto es muy común en las empresas, pues a algunas personas les tocan ser todólogas.

Como se puede observar en la gráfica, el 20% de estas empresas en su parte financiera son manejadas por los gerentes, esto puede deberse a que este porcentaje de MESE considera que el gerente debe tener los conocimientos financieros adecuados para poder tomar decisiones correctas ante los grandes desafíos que se presentan.

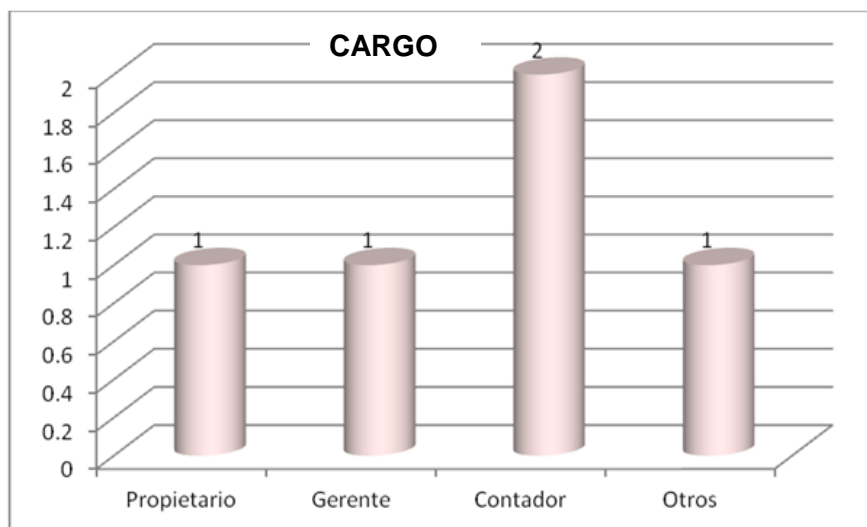


Figura Nro. 20: Cargo de los gestores financieros

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

De la experiencia relacionada con el cargo de la encuesta, pregunta 5, es grato saber que el 80% de las personas encuestadas han tenido una gran experiencia de más de 7 años en este cargo, lo que indica que han sabido mantenerse adecuadamente manejando bien su trabajo y han cumplido con la expectativas de las MESE, puesto que al no haberlo hecho es muy probable que ya no hubieran estado en la empresa. Cabe recalcar que la fortaleza del directivo está en su conocimiento el cual se basa en su experiencia y su sentido común.

Por su parte RAE (2014), menciona que la experiencia es la práctica prolongada que proporciona conocimiento o habilidad para hacer algo. Eso es la experiencia, el conocimiento que te permite realizar algo, que por lo general se asocia con los años que le dedicas a algún tema específico.

El 20% esta manejada por personas que tienen hasta 6 años de experiencia es muy probable que su experiencia la haya adquirido en la misma empresa, lo que nos podría decir que los administradores de estas MESE son muy conservadores con su personal, lo cual les ha permitido obtener la experiencia necesaria para seguir adelante.

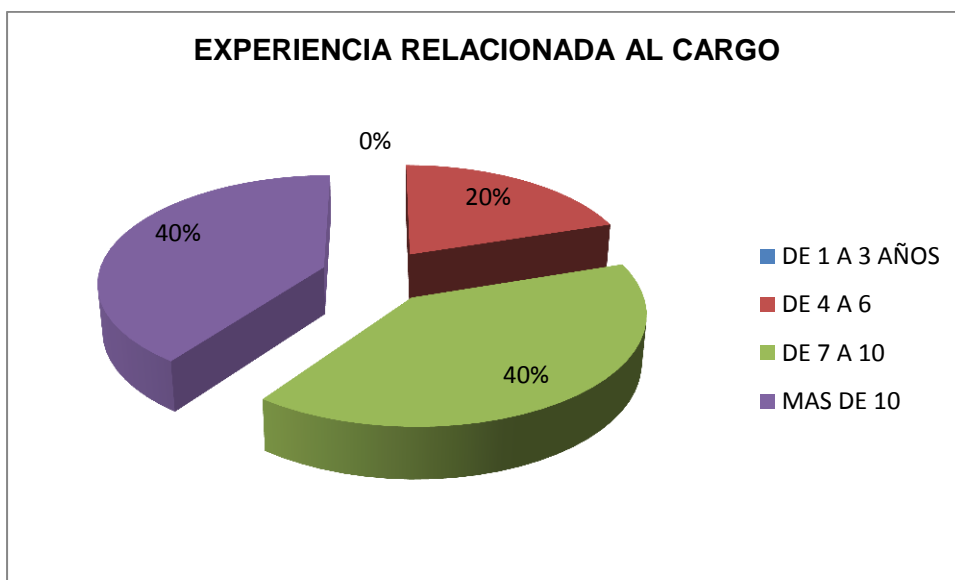


Figura Nro. 21: Experiencia relacionada al cargo de los gestores financieros

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

En la pregunta Nro. 6, el 60% de los encuestados consideran que las medianas empresas si han crecido a nivel nacional, esto puede ser debido al financiamiento, la capacidad de endeudamiento, a la posibilidad de algunas de acceder a créditos que les han permitido invertir en nuevas tecnologías que obviamente les ha dado resultados de poder competir con otras empresas de igual o mayor tamaño.

Esto también lo demuestra INEC (2012), al analizar el crecimiento por zona concluyó que las de mayor crecimiento han sido la Zona 8, Guayaquil, Durán, Samborondón con el 14,06% y la Zona 9 con el 17,95% Quito Distrito Metropolitano, que definitivamente tiene el porcentaje más alto, esto aclara la idea de que la mayor concentración de crecimiento se encuentra en la capital y en las principales ciudades del país como Guayaquil, como es obvio por las oportunidades que se presentan.

Se pueden considerar muchas razones para el crecimiento de manera general, como la ubicación geográfica, la existencia de puerto, el número de habitantes, el atractivo turístico, los diferentes tipos de producción y niveles de consumo, inclusive la forma como han sido agrupadas o divididas las zonas.

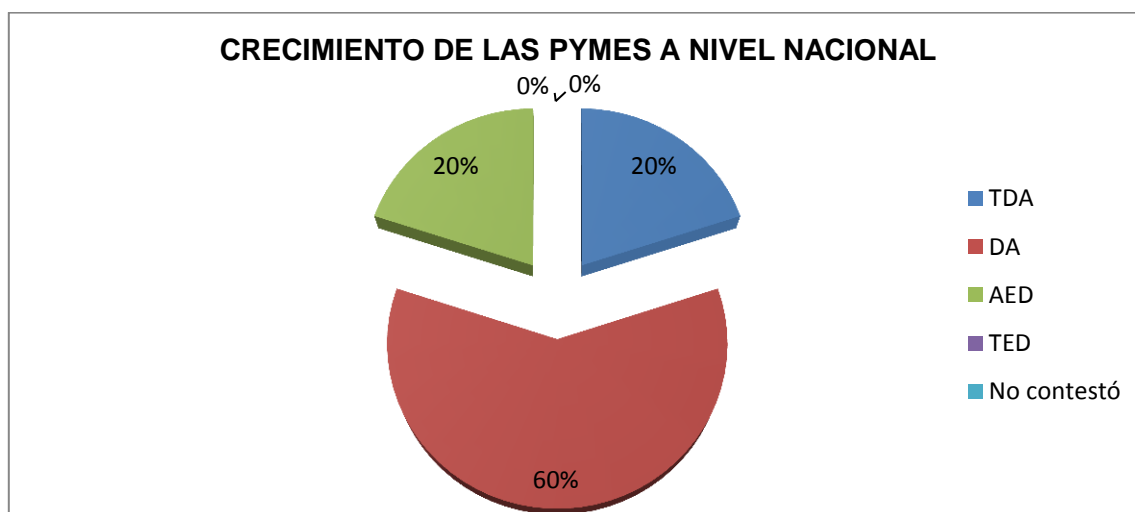


Figura Nro. 22: Crecimiento de las Pymes

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

En la pregunta Nro. 9 estas cinco MESE encuestadas consideran por unanimidad que el mayor acceso al crédito se lo obtiene mediante la banca privada, uno de los factores que podría incidir que es de más fácil acceso. Efectivamente no todas las instituciones tienen o se manejan con las mismas restricciones, si bien es cierto que las políticas o requisitos deben ser generales hay algunos que las manejan con menos rudeza que otros, o por decirle de otra manera son menos estrictos o dan más apertura para que puedan obtener el crédito.

Pese a que la banca privada se maneja con estrictos estándares de calificación de crédito, sigue siendo el mejor medio de financiamiento a criterio de este grupo de MESE.

Es por esto que hoy en día los bancos privados ofrecen atractivas opciones de créditos a las empresas, que sin duda logra atraerlas, como por ejemplo el Banco del Pacífico que ofrece el producto Pyme Pacífico, el cual otorga como beneficios una tasa de interés aplicada de acuerdo al segmento de crédito, plazo flexible, garantías reales, etc.

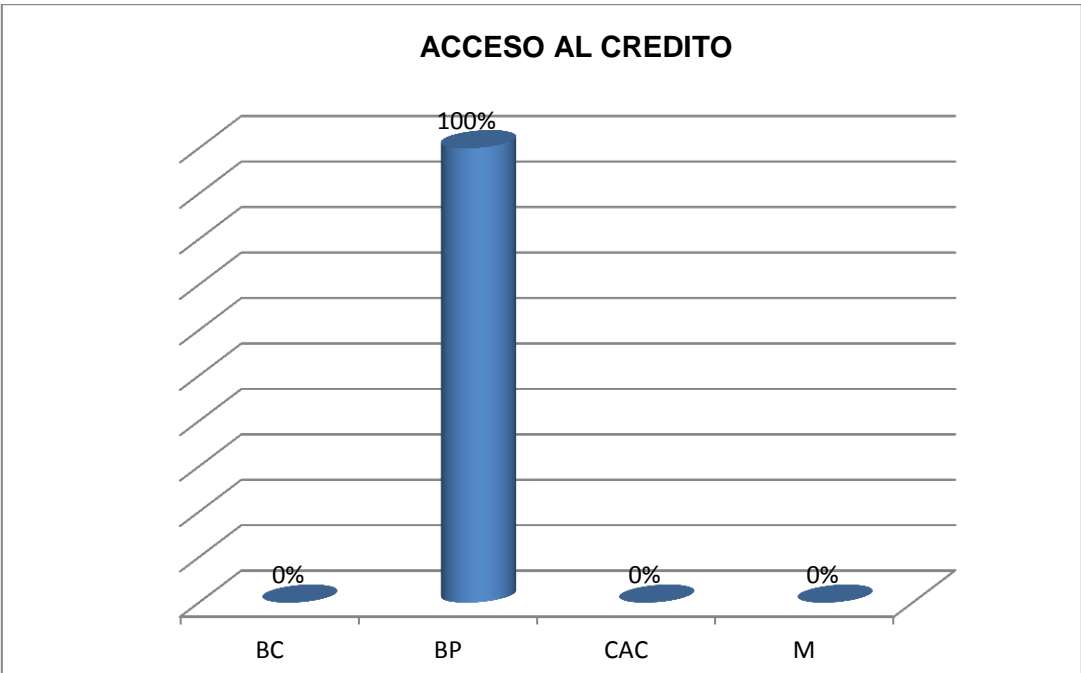


Figura Nro. 23: Mayor viabilidad al crédito
Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.
Elaboración: Tanya Villena

En la pregunta Nro. 17 en promedio, conocen que el número de empresas de similar actividad está entre 50 y 350, es decir que no hay un conocimiento real del número de empresas que a la larga son la competencia, es posible que una investigación exhaustiva sobre las mismas, permita elaborar un acertado plan estratégico y competitivo.

Es muy importante conocer el entorno en que se desarrolla una MESE, puesto que esto podría asegurar el éxito que puedan tener los futuros planes de inversión y expansión.

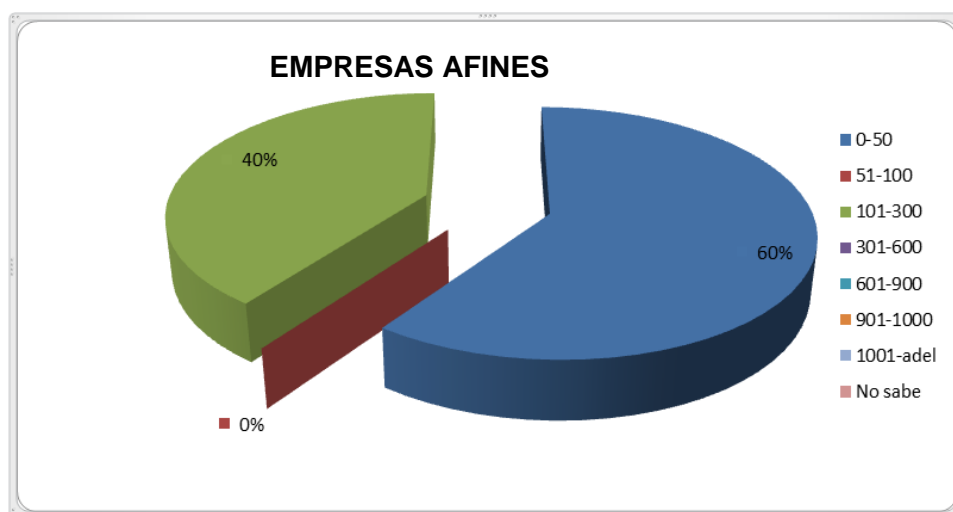


Figura Nro. 24: Empresas afines en el sector

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

En la pregunta Nro. 18, la credibilidad en su propia empresa se evidencia en esta pregunta ya que consideran que tienen ventaja, en relación a la competencia, lo que hasta cierto punto se contradice con el cuadro anterior, ya que no están seguros del número de empresas que representan la competencia, aun así hay un 20% un tanto más realista y otro 20% que simplemente no sabe.

Para Andersen (1997), competencia es la libre afluencia de ofertantes de bienes y servicios en un determinado mercado, mientras que la ventaja comparativa opta por la producción de aquel bien, en el que se tengan mejores costes comparativos, aunque en términos absolutos, su producción resulte más cara.

El tema de la competencia es realmente importante ya que permite establecer la relación de crecimiento entre empresas de la misma rama y esto como se mencionaba en el punto anterior

debe tenerse claro, pues al no existir un estudio real o un simple conocimiento del entorno de competencia podría ocasionar que en futuro los planes de inversión o expansión no funcionen o no produzcan lo programado, porque el sector podría estar saturado de lo mismo o podría darse también lo contrario, pero en todo caso es sano e importante conocerlo.

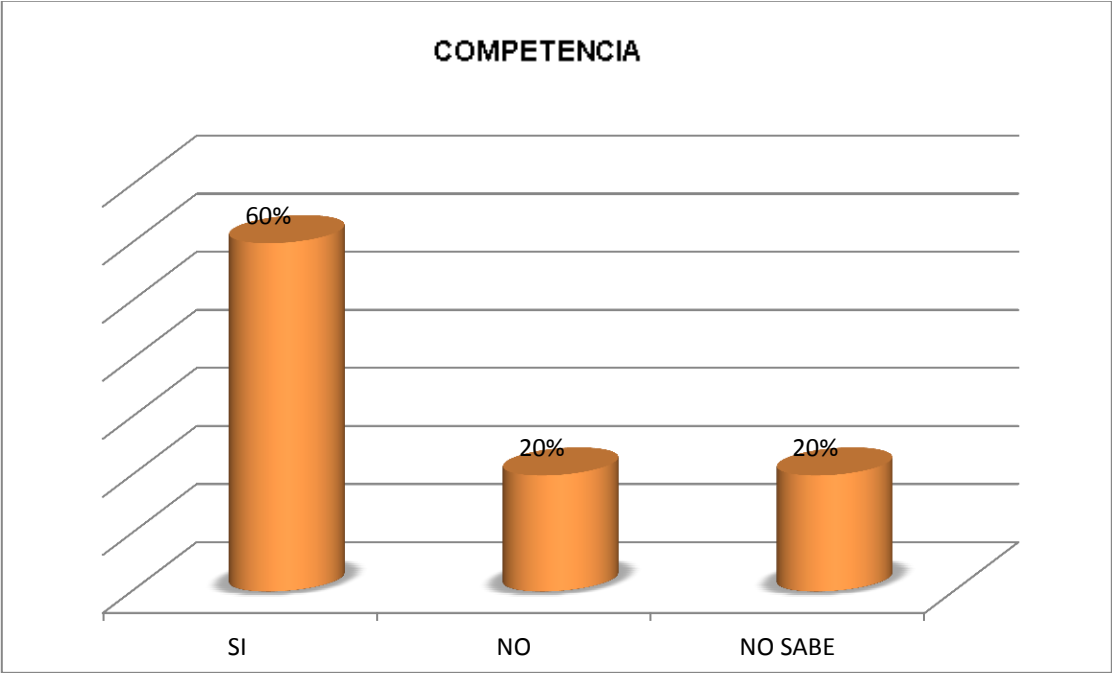


Figura Nro. 25: Competencia
Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.
Elaboración: Tanya Villena

En la pregunta Nro. 19 se consulto sobre la ventaja que tiene la empresa frente a la competencia, sus respuestas fueron variadas entre las cuales estaban; capacidad, control del negocio, calidad, experiencia y una que contesto que ninguna ventaja, esto es básicamente la forma como ellos se ven frente a la competencia, el mejor atributo que tienen.

Es muy notable que tengan claro su ventaja frente a la competencia, pero esta garantía que tienen de aquello debería estar sustentada en estudios preliminares, como por ejemplo encuestas, investigación de mercado, etc., ya que como se mencionó anteriormente es muy indispensable conocer si efectivamente tienen dicha ventaja ante el resto.

El éxito que normalmente tienen las empresas en muchas ocasiones se da por la ventaja que los hace diferentes, únicos y mejores.

Las ventajas suelen darse por la atención que dan a sus clientes, las promociones, calidad, precio, ubicación, etc.

3.2.- El financiamiento de las MESE.

Las MESE, obtienen su financiamiento internamente o externamente, es decir reinvertiendo sus utilidades o capitales propios, o por medio del endeudamiento con terceros. Para poder expresar mejor la parte del financiamiento se usa fuentes o usos

Fuente: Es la fuente de financiamiento que usa una empresa para adquirir flujo o dinero. RAE (2014), “principio, fundamento u origen de algo”.

Uso: Es la dirección que se le dará a esos flujos o dinero obtenido a través del financiamiento. RAE (2014), “acción y efecto de usar”.

Una vez entendidos esos conceptos se procede con la interpretación de las preguntas de la encuesta realizada a las MESE. Esta encuesta contiene 37 preguntas (ver en anexos), de las cuales se las ha separado para interpretarlas de acuerdo a las fuentes y usos.

Para las fuentes de financiamiento se analiza las preguntas 7,8,10,11,12,13,14,25 y 26 y para los usos del financiamiento se usa 15,20,21,22,23,24,27 y 28

3.2.1. Fuentes de financiamiento

Con respecto a las fuentes de financiamiento se analiza la pregunta Nro. 7 de la encuesta, ninguna de las cinco empresas encuestadas está de acuerdo con que las fuentes de financiamiento son suficientes en éste mercado. Es seguro que ninguna empresa sea grande o pequeña está conforme con el financiamiento, pues siempre estará en proceso de mejora, más lo que se quiere saber es que si con el financiamiento actual se llenarán todas las expectativas que se tiene al invertir en un financiamiento como éste con las respectivas tasas de interés y el proceso al presentar garantías.

De su parte De Zuani (2009), establece que la financiación externa proviene del mundo exterior a la empresa, es decir del entorno financiero (mercados financieros). De las fuentes de financiación externa pueden obtenerse recursos propios y ajenos.

El que estos gestores piensen que no benefician ni son suficientes las fuentes de financiamiento que existen actualmente puede deberse a los múltiples inconvenientes que se le hayan presentado en el transcurso de querer ejecutarlo o usar este beneficio. Estos inconvenientes podrían darse como se mencionó anteriormente por las tasas, garantías o requisitos.

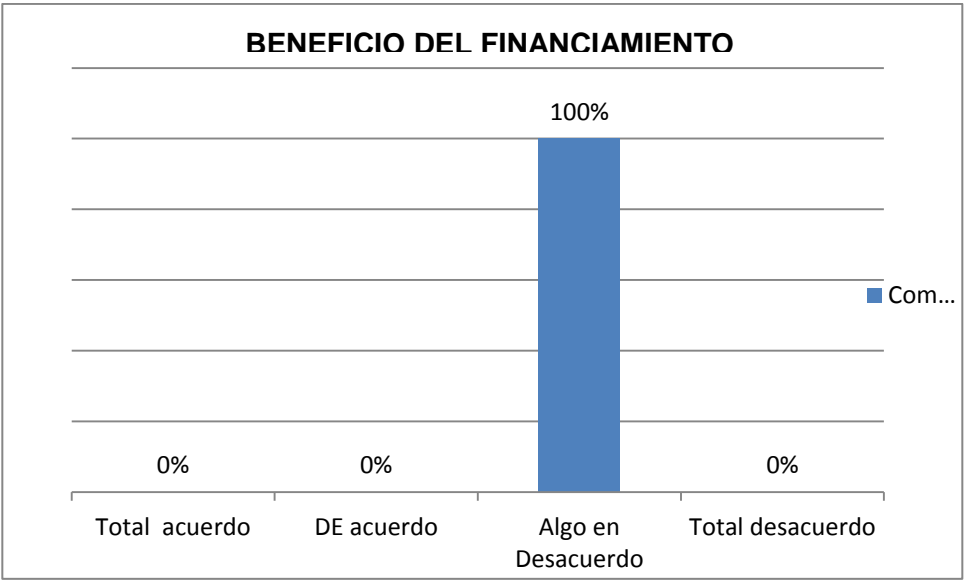


Figura Nro. 26: Beneficio de las fuentes de financiamiento

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

Análisis pregunta Nro. 8, el Banco Central del Ecuador es el ente estatal encargado de regular las tasas que regulan la economía del país.

Como se observa en el cuadro estadístico el 60% está de acuerdo en que las regulaciones que da el Banco Central para este tipo de empresas son favorecedoras, pues pueden continuar sus planes sin mayores afectaciones.

El porcentaje restante, es decir el 40% no está totalmente de acuerdo, posiblemente se debe a que aunque están en la misma categoría de mediana empresa, no todas tienen la misma capacidad económica para enfrentar ciertos cambios.

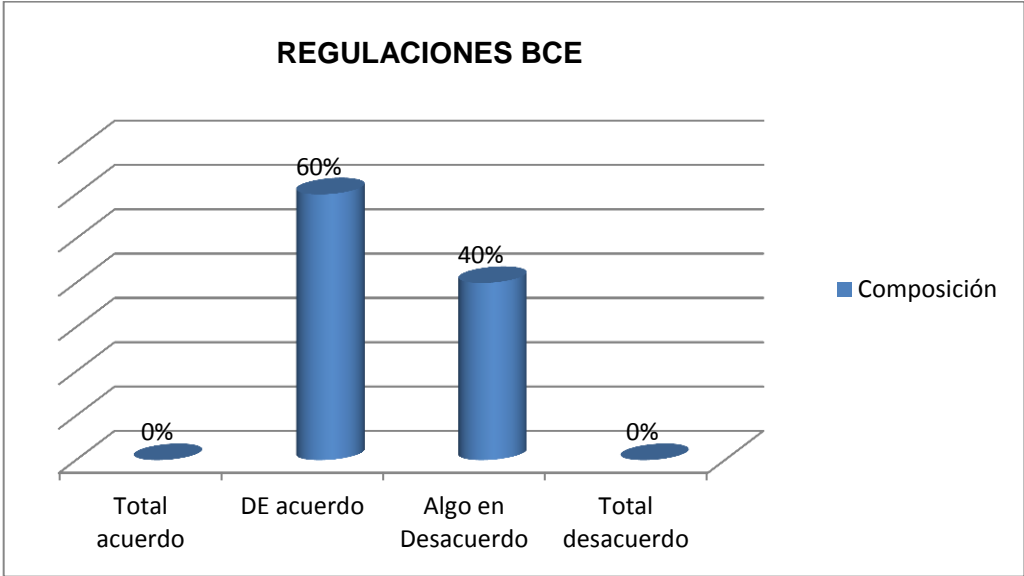


Figura Nro. 27: Regulaciones Banco Central

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

En la pregunta Nro. 10, la encuesta demuestra que según para las MESE encuestadas el plazo que se obtiene para la cancelación de los créditos obtenidos, es medianamente suficiente para cubrirlos sin descuidar otras actividades financieras de la empresa. Esto lo dice el 100% de los encuestados, es decir que si consideran factible y accesible el tiempo para endeudarse.

El plazo es muy importante para el ciclo de las operaciones de crédito puesto que la programación de las inversiones normalmente son a largo plazo, pues al corto plazo que es como generalmente aprueban las instituciones financieras los hace correr mucho riesgo. El riesgo se puede dar por falta de liquidez para cubrir las cuotas mensuales.

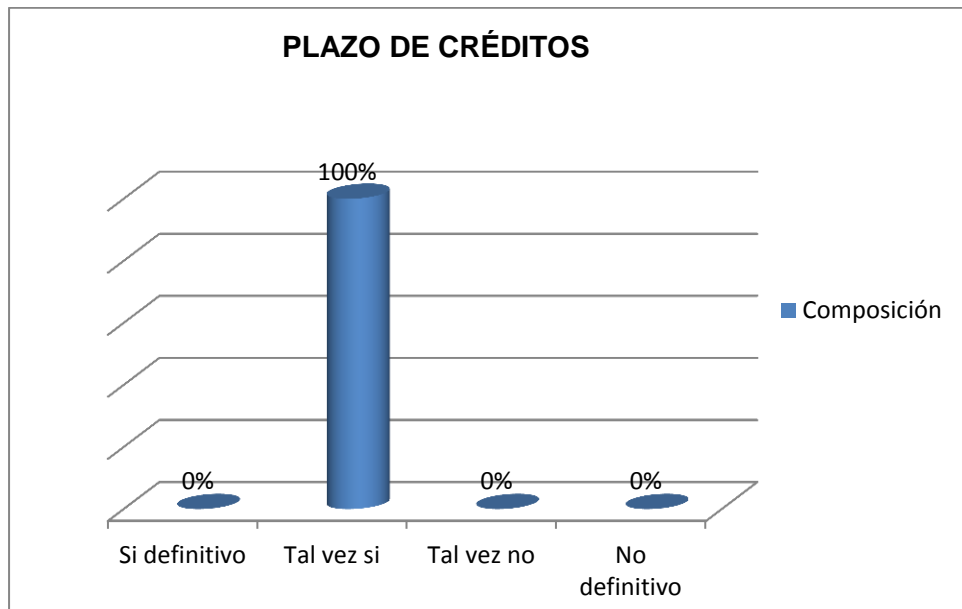


Figura Nro. 28: Plazo de los créditos

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

En la pregunta Nro. 11, las 5 empresas piensan que a pesar de obtener ciertas ventajas del crédito externo, el monto al que se puede acceder, varía según la institución y la capacidad de endeudamiento de cada empresa, por ello, se observa que al consultar si los créditos son suficientes un 40% dice que tal vez sí, otro 40% que tal vez no, y un 20% definitivamente no, depende del destino del crédito, del uso que le van a dar pero más de la utilidad que esperan obtener de ser invertido.

Este es otro punto a analizar de las instituciones financieras puesto que normalmente aprueban un crédito dependiendo de la capacidad de pago de las empresas, analizando su flujo de caja y en muchas ocasiones no le ponen fe al proyecto que las empresas quieren emprender, esto hace que se dificulte la operación y terminen desistiendo de hacerlo justamente porque el monto que le quieren otorgar no es el adecuado para sus proyectos.

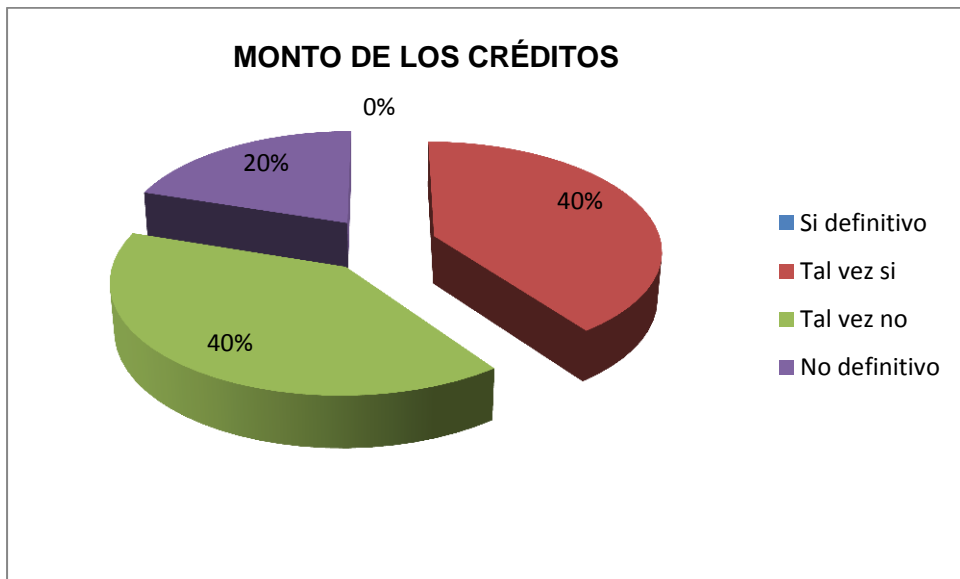


Figura Nro. 29: Monto de los créditos

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

En la pregunta Nro. 12, por otro lado, consideran medianamente accesible los requisitos que solicitan las instituciones financieras para la obtención de crédito, siendo estos trámites engorrosos ya que es un tanto complicado reunirlos, especialmente conseguir la garantía solicitada.

Es muy común que se desista de la operación probablemente por la serie de requisitos que esto implique, pero habría que estar un poco dispuesto para obtenerlos, ya que se debe tener presente que al endeudarse la empresa gana valor con el tiempo, además del escudo fiscal que permite deducir el impuesto a la renta por los intereses que genera dicha deuda.

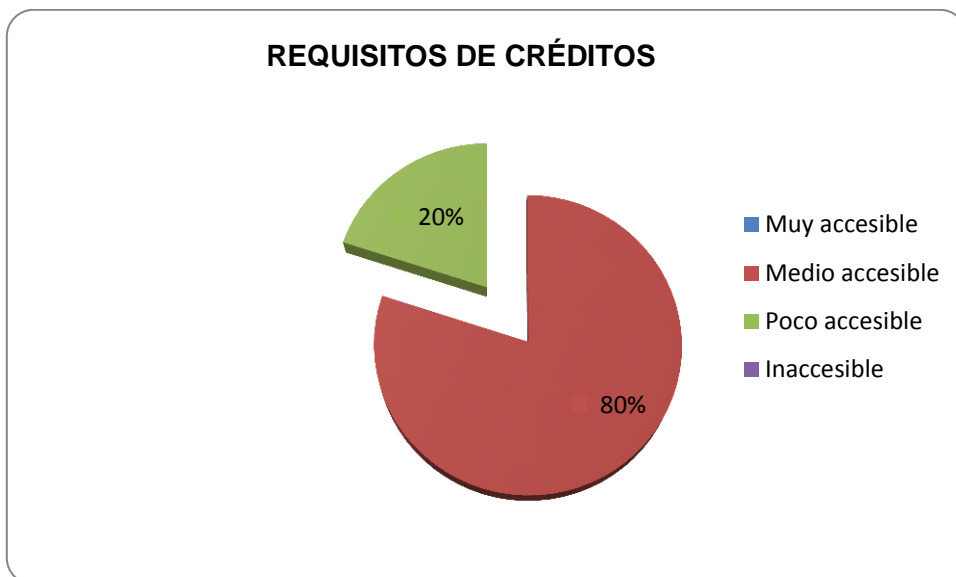


Figura Nro. 30: Requisitos de los créditos

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

En la pregunta Nro. 13, una vez reunidos los requisitos solicitados y presentados, el 60% de los encuestados consideran que la adjudicación de los valores solicitados es lenta, mientras el 40% considera que es rápido, esta diferencia puede darse por varias razones, incluyendo la necesidad que tenga la empresa de los valores solicitados.

Si bien este 60% lo afirma como lento el desembolso pueda deberse a procedimientos netamente internos de las instituciones financieras, puesto que hay instituciones que tienen su casa matriz en otras ciudades lo que dificulta que los procesos avancen rápidamente por las respectivas escalas de aprobación, es diferente al tiempo en que se tomaría un banco que tiene su matriz local. Este podría ser otro motivo por lo que las MESE desisten de apalancarse.

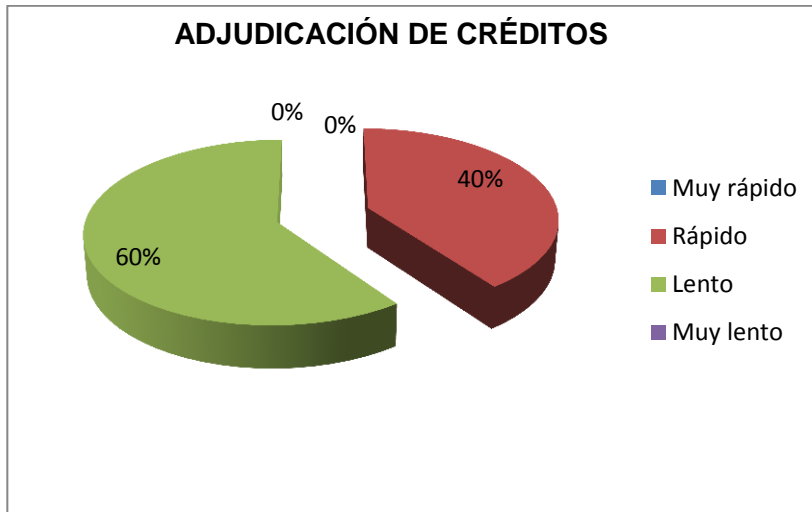


Figura Nro. 31: Adjudicación de los créditos

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

En la pregunta Nro. 14, con respecto al mejor tipo de financiamiento para los encuestados sin duda alguna es el capital social, seguida por la deuda y finalmente por la retención de las utilidades, la idea de hacerlo con el capital social es la de incrementarlo y sacarle el mejor provecho a sus utilidades sin arriesgarse al endeudamiento. Ya que muchos piensan que el endeudamiento es un riesgo, pero valdría que tengan claro que a mayor endeudamiento mayor rendimiento.

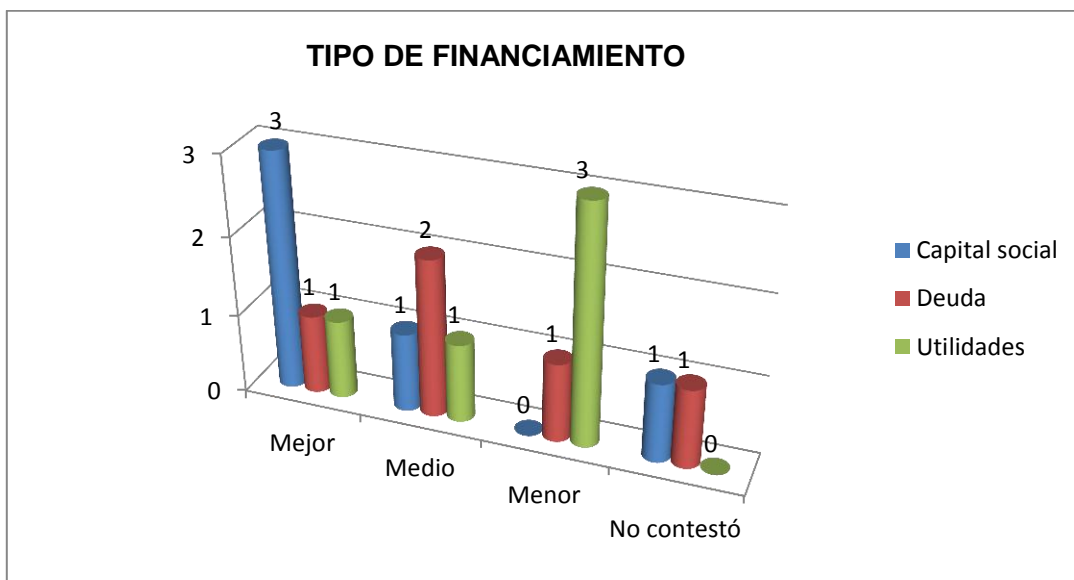


Figura Nro. 32: Tipo de financiamiento

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

En respuesta a las preguntas Nro. 25 y 26, sobre lo que respecta a la reinversión de las utilidades, se considera lo más factible, si el 40% dice que definitivamente es la mejor opción, y el porcentaje restante sólo tal vez sí, como una oportunidad de evitar el endeudamiento externo, si la cruzamos con la utilización de las utilidades, se ve que el 60% dice que deben ser repartidas y retenidas, se observa concordancia en forma de utilizarlas, pero antes deberían ser repartidas, esto implica que se multiplicaría en un período determinado, implicando utilidad sobre utilidad, todos los socios serían beneficiados.

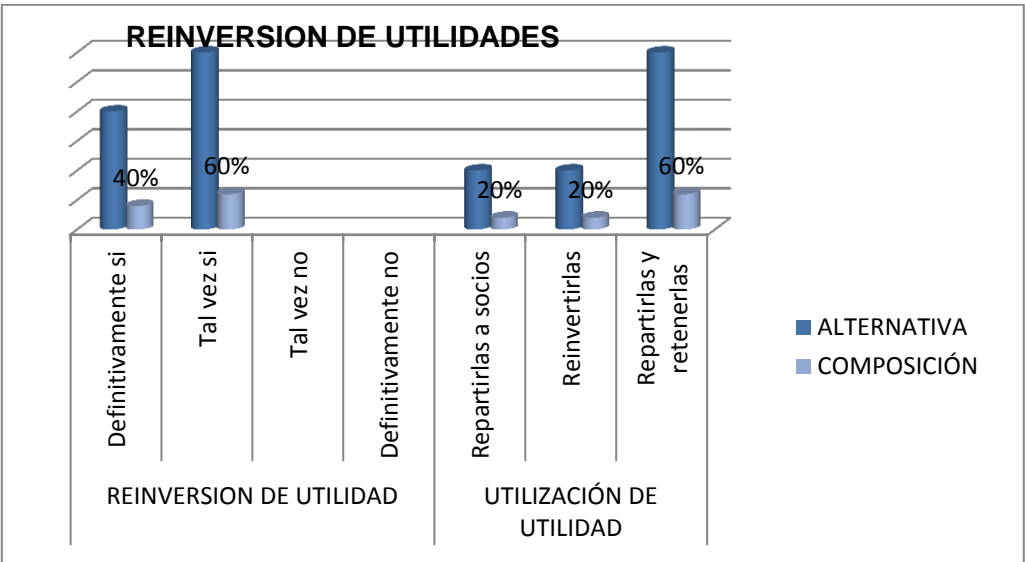


Figura Nro. 33: Reinversión de utilidades

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

3.2.2.- El uso del financiamiento

Con respecto a los usos de financiamiento se analiza la pregunta Nro. 15, el 80% de los encuestados están de acuerdo con el beneficio del usar las herramientas y/o técnicas financieras como apoyo en la toma de decisiones adecuadas para la consecución de los objetivos de crecimiento y desarrollo planteados por la empresa.

El 20% restante está de acuerdo, aunque no de forma total, es posible que consideren que existen otros métodos o fórmulas para lograr decisiones acertadas, o simplemente temen al cambio y la evolución en este aspecto.

Es que efectivamente usar las herramientas financieras es una ventaja maravillosa que como se mencionó anteriormente son todos esos recursos que sirven para desarrollar el trabajo y cumplir con las obligaciones administrativas dentro de una empresa y son de gran utilidad porque permiten organizar los estados financieros.

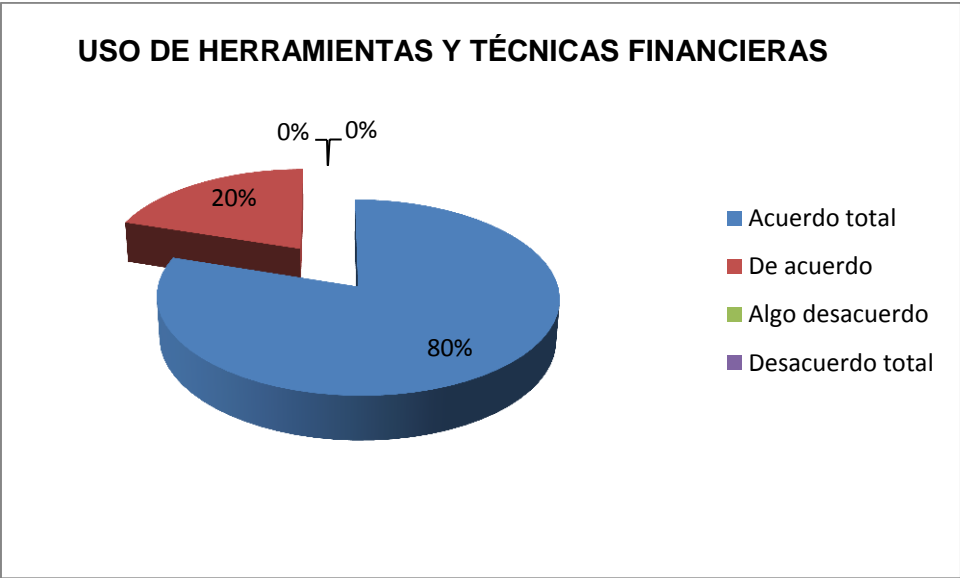


Figura Nro. 34: Uso de herramientas y técnicas financieras

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

En las preguntas Nro. 20 y 21, sobre si la gestión financiera es relevante y si financiar los activos o bienes es benéfico; en la primera Definitivamente si, es la respuesta más alta, (60%), seguida de Tal vez si (40%) , este tema es considerado realmente importante ya que es la gestión la da las directrices para el desarrollo del plan estratégico elaborado para lograr objetivos, y uno de los principales objetivos de la empresa es lograr competitividad para mantenerse en mayor tiempo posible en el mercado.

Es que ser competitivo genera ganancia, capaz de competir en su favor mediante precios más bajos, mayor calidad, imagen, etc. Aquel que puede hacer la competencia a otros (Andersen, 1997).

Por esto se parte de que la gestión debe ser completamente competitiva, ya que esto podría permitir que las empresas crezcan, se consoliden y que maximicen las utilidades.

Y a pesar de que no es tan bueno el 60% considera que tal vez es bueno endeudarse con los activos de la empresa ya que puede ser un arma de doble filo pues si el negocio no funciona por cualquier razón, es posible perder los bienes y aun así quedar con la deuda por cubrir. Aun así un 20% considera que definitivamente si debe ser, en realidad el riesgo siempre estará presente, aun considerando el 20% que indica tal vez no. Toda deuda es un riesgo.

El riesgo que corren al endeudarse es el factor preponderante en ese 20% que respondió que tal vez no es benéfico financiar los activos con los que trabaja la empresa, puesto que podrían considerar que les puede generar costos de intereses, el temor a no poder cumplir con el pago, o que al no hacerlo puedan perder parte de sus activos, pero deberían estimar que el apalancamiento agrega valor a la empresa y además se pueden beneficiar con la deducción de los intereses que se pagan con el pago del impuesto a la renta, pero la idea final es que endeudarse permite que inviertan en activos productivos que superen la inversión, ya que a mayor endeudamiento, mayor rendimiento.

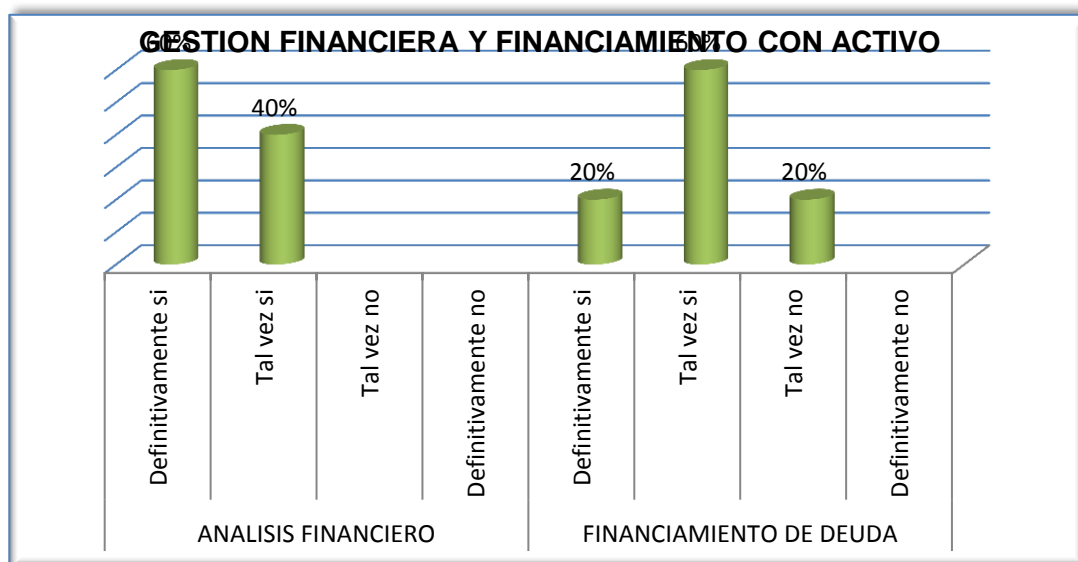


Figura Nro. 35: Gestión financiera y financiamiento con activo

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

Con respecto a las preguntas Nro. 22 y 23, en estas dos preguntas que tienen referencia al objetivo que persigue una empresa al endeudarse, y la frecuencia con que lo hace. Todas las empresas encuestadas indicaron claramente que siempre que se endeudan es por un objetivo específico, es decir que se solicita un crédito porque ya existe un proyecto que especifica su uso y del que se espera obtener una rentabilidad.

Estos objetivos específicos por los que se han endeudado podrían ser; para ampliar su producción, compra de activos, nuevo proyecto, pagos a proveedores, etc.

Igualmente se conoció que el 80%, no se endeuda habitualmente, porque prefieren trabajar con su propio capital (utilidades retenidas o no distribuidas, provisiones, reservas, etc.) o no han planeado nuevos proyectos que generen un mayor desembolso de dinero o egresos.

Mientras que un 20% si lo hace, esto puede ser porque el crecimiento de estas empresas no ha sido lo esperado o programado y se recurre al crédito para cubrir el déficit o falta de flujo que pudiera haber dejado alguna incorrecta inversión, otro motivo que los impulsa a endeudarse es como se mencionó anteriormente el hecho agregar valor a la empresa en la inversión de activos productivos que superen la inversión.

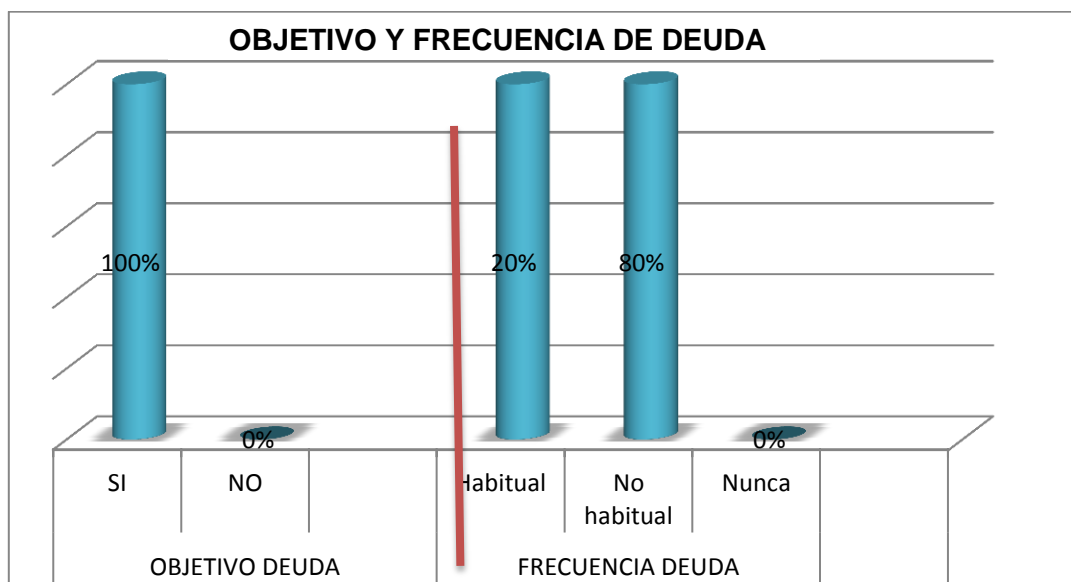


Figura Nro. 36: Objetivo y frecuencia de la deuda

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

En la pregunta Nro. 24, con relación a lo que los directivos consideran un nivel óptimo de endeudamiento, se obtuvo un promedio del 33%, como era de esperarse hay variedad de opiniones, puede que sea porque no existe un nivel óptimo en la realidad, dado que éste varía de acuerdo a las necesidades y requerimientos de cada empresa.

La idea es mantener el equilibrio adecuado de endeudamiento, puesto que las empresas se endeudan de acuerdo a sus necesidades, es decir cada empresa en un caso único, por esto necesitan herramientas financieras que les permitan medir el volumen de retornabilidad, coste, volumen, vencimiento, etc., para que esto no les genere inconvenientes a corto ni largo plazo.

Las empresas se endeudan también de acuerdo a su actividad, a veces una necesita más que otra, por ejemplo las empresas de servicios probablemente no necesiten constantemente apalancarse como las empresas comerciales que producen y necesitan materia prima.

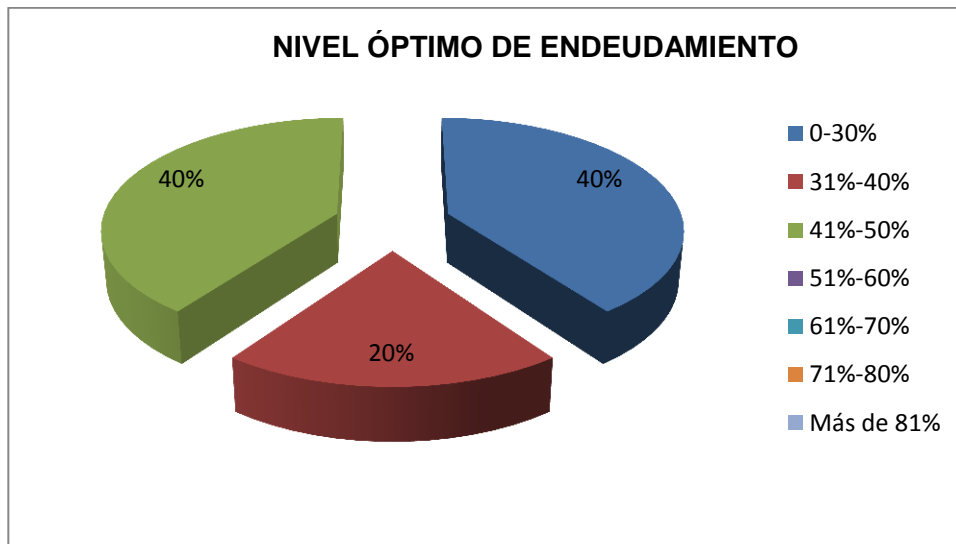


Figura Nro. 37: Nivel óptimo de endeudamiento

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

De acuerdo a la pregunta Nro. 27, sobre si la empresa se financia a través de proveedores, el 60% de las empresas encuestadas ven una buena forma de mantenerse con el financiamiento constante pero a corto plazo a través de los proveedores y el 40% lo hace con cierta frecuencia.

Es que esta es una cómoda táctica de financiamiento y bastante alcanzable. En promedio todos reciben ayuda externa para mantener el debido posicionamiento en el mercado que lidera.

Pero se necesita saber que financiarse con los proveedores podría resultar costoso para el proveedor que tuvo que pagar altas tasas de interés para entregarles el producto o servicio que solicitaron, por esto gestionan sus cobros a tiempo para poder cubrir sus pagos, aunque hay empresas que se niegan a pagar al contado a sus proveedores, justamente para beneficiarse de este financiamiento y mencionan que la política interna de pago es de cierta cantidad de días, esta táctica en ocasiones puede resultar abusiva.

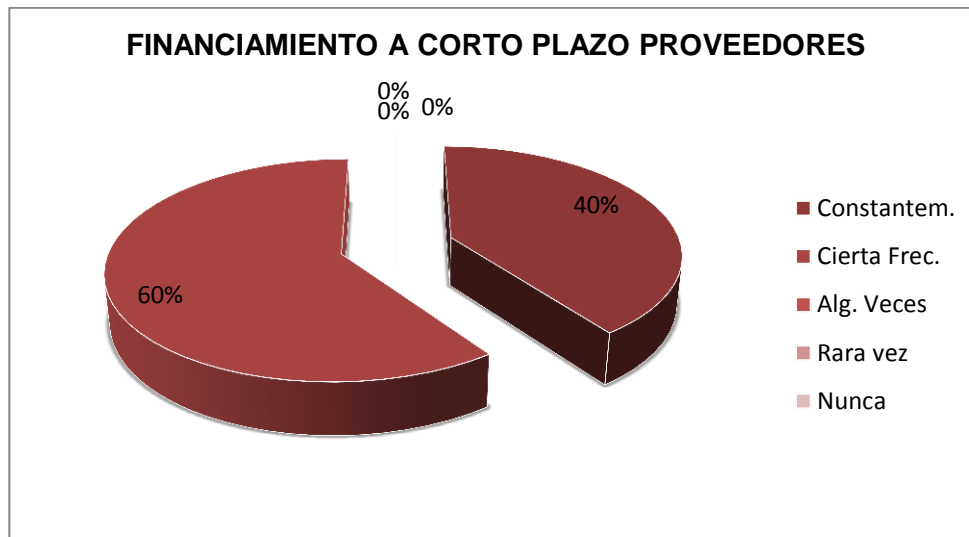


Figura Nro. 38: Financiamiento a corto plazo proveedores

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

De acuerdo a la pregunta Nro. 28, es al financiamiento a través de instituciones financieras que recurre el 60% de las empresas encuestadas y las MESE en general, puede deberse a que al ser empresas de mediano tamaño, recurren al endeudamiento cuando buscan crecer y que sus productos sean conocidos internacionalmente, y la inversión supere sus posibilidades.

Andersen, (1997), considera que el motivo que los impulsa a financiarse es la acción y efecto de financiar un proyecto o actividad económica, ya que como se mencionó anteriormente las empresas buscan agregar valor a la misma con la inversión de activos productivos que superen la inversión.

Pese a que las instituciones financieras se manejan con estrictos estándares de calificación de crédito, las MESE acuden a este medio, el 40% no lo hace, podría ser porque se autofinancia, es decir usa los recursos internos generados por la propia empresa.

Hoy en día las instituciones financieras ofrecen atractivas opciones de créditos a las empresas, que probablemente logra atraerlas.

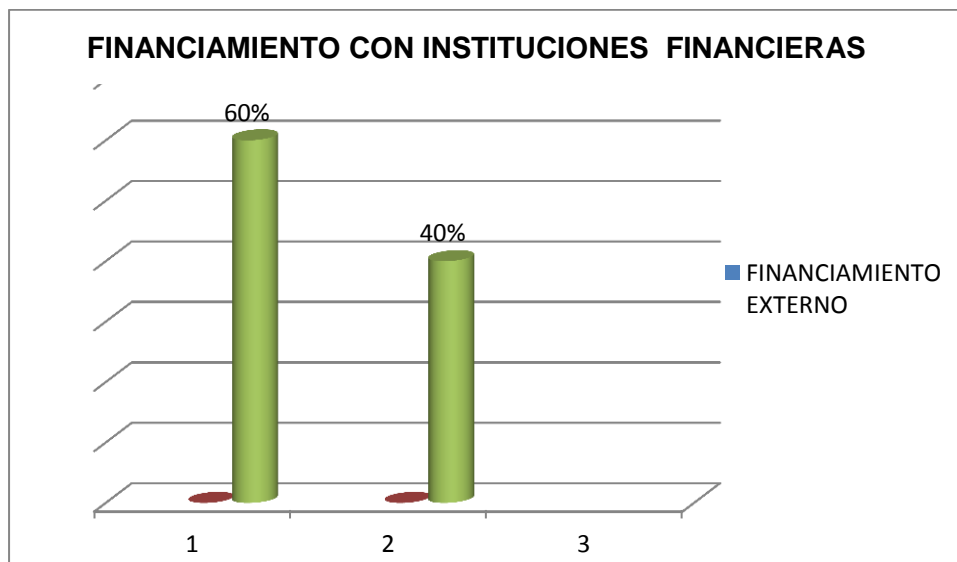


Figura Nro. 39: Financiamiento a través de instituciones financieras

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

3.3.- Las herramientas financieras que utilizan las MESE.

3.3.1. Utilidad de las herramientas financieras.

Las herramientas financieras son todos esos recursos que sirven para desarrollar el trabajo y cumplir con las obligaciones administrativas dentro de una empresa y son de gran utilidad porque permiten organizar los estados financieros. Usadas correctamente pueden incrementar las utilidades, ayudan a la búsqueda de información que sirva para que la toma de decisiones no afecte negativamente la estructura financiera de la empresa. Entre las principales, tenemos; Presupuestos, flujos de caja, ratios financieros, análisis vertical y horizontal, balances proforma, control de inventarios, VAN, TIR, costo medio de capital.

A continuación se define a las principales herramientas:

Para Andersen (1997), el presupuesto es el “resumen sistemático y cifrado que recoge la previsión de los gastos, así como de los ingresos que se estiman van a ser necesarios para

la realización de aquellos durante un periodo de tiempo determinado para una unidad económica”.

El flujo de caja para Andersen (1997), en contabilidad es “conjunto de las anotaciones contables que se realizan en la cuenta de tesorería de una empresa”.

Los ratios financieros para Andersen (1997), “ratios que estudian tanto la estructura como la situación financiera de las empresas, mediante el análisis y la comparación de datos obtenidos del balance de situación”.

El control de inventarios para Andersen (1997), “comprobación de que el inventario registrado en los libros contables se corresponde con el inventario físico real”.

Si bien estas herramientas tienen diferente uso, en términos generales todas sirven como ayuda en el manejo de la gestión para mejorar, controlar y planificar la productividad de la empresa de la mejor forma posible.

3.3.2 Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera.

En la pregunta Nro. 29 de la encuesta, sobre las fuentes de financiamiento que tiene su empresa, como primera opción han considerado que se financian con fondos propios, es decir la autofinanciación; recursos propios generados por la misma empresa, que generalmente son los beneficios no distribuidos.

Como se observa en la gráfica queda claro que la mayoría de las empresas encuestadas si requiere un beneficio de financiamiento externo para su funcionamiento y esto lo hace o con proveedores externos o a través del sistema financiero, recurren al endeudamiento cuando buscan innovar, expandirse y que sus productos sean conocidos internacionalmente, y que la inversión supere sus posibilidades.

FUENTES DE FINANCIAMIENTO

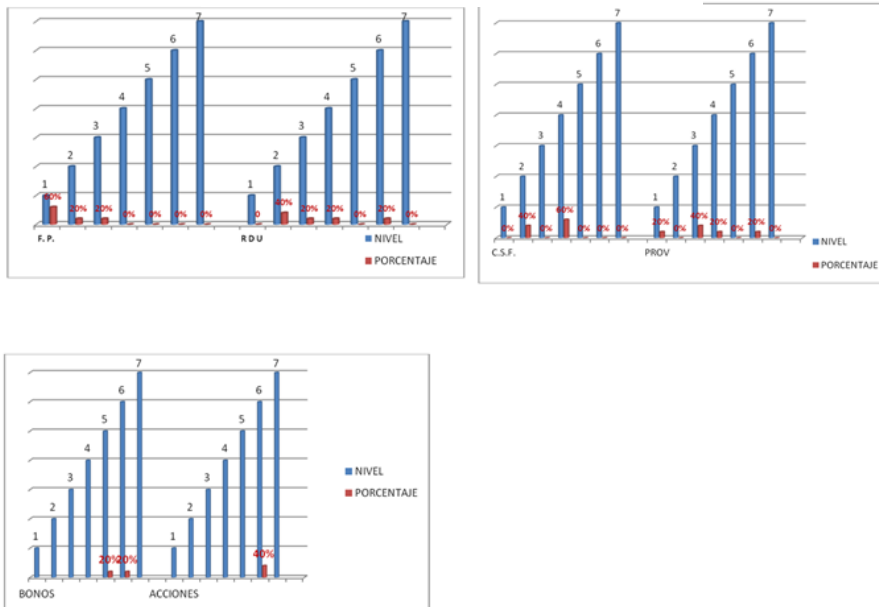


Figura Nro. 40: Fuentes de financiamiento

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

En la pregunta Nro. 30, el financiamiento externo de las empresas está destinado según lo contestado por la mayoría de los encuestados a incrementar el capital de trabajo, éstos son destinados, probablemente para solventar nuevas inversiones, un porcentaje igual es dedicado a la compra de activos fijos, se ve además que evitan destinarlo al pago a proveedores.

La idea de obtener financiamiento externo es promover el desarrollo y crecimiento de la empresa, por lo que se debe tener mucho cuidado en la forma cómo se utiliza.

Otros le dan preferencia a la compra de activos fijos, que es otra forma de invertir, mantener los activos fijos, sean estos edificios o una nueva planta de producción, es otra forma de inversión, pues mantiene a la empresa activa, sin parar la producción y preparados para enfrentar nuevos retos.

Mantener el equilibrio de la empresa es un importante punto al que como se ve en las gráficas, se va de extremo a extremo, unos le dan prioridad y otros no.

Cada empresa que solicita un crédito, lo utiliza para cubrir las necesidades del momento, es decir que van dando prioridad de uso en relación a sus requerimientos, esto depende de

muchas variables, que van desde el tiempo que la empresa lleva en el mercado y que aún mantienen en buenas condiciones sus activos; al ritmo de crecimiento que han tenido a través de los años, o si están en plena etapa de crecimiento y desarrollo, y al criterio de la gerencia y administración entre otras.

DESTINO DEL FINANCIAMIENTO

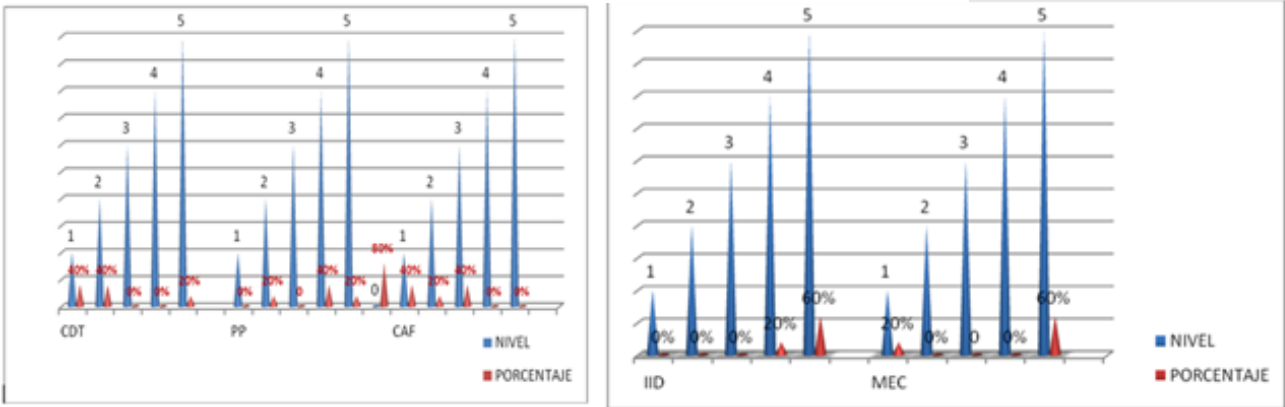


Figura Nro. 41: Destino del financiamiento externo

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

Analizando la pregunta Nro. 31, se puede observar la importancia que los encuestados dan al uso de las herramientas financieras en la toma de decisiones, la mayoría las utiliza, como un método de medición y análisis de los estados del mercado y las mejores opciones de la empresa para mantenerse en competitividad y con miras al desarrollo.

En menor porcentaje (20%), no las usa, o la usa menos, talvez porque consideran que hay otras formas de analizar las situaciones requeridas antes de tomar acción, incluso es posible que confíen más en su intuición que en las herramientas financieras, o simplemente porque le temen al cambio, en todo caso, cada administración busca lo mejor para lograr los objetivos planteados, aunque utilicen técnicas diferentes. Pero siempre es lo más recomendable usar estas herramientas.

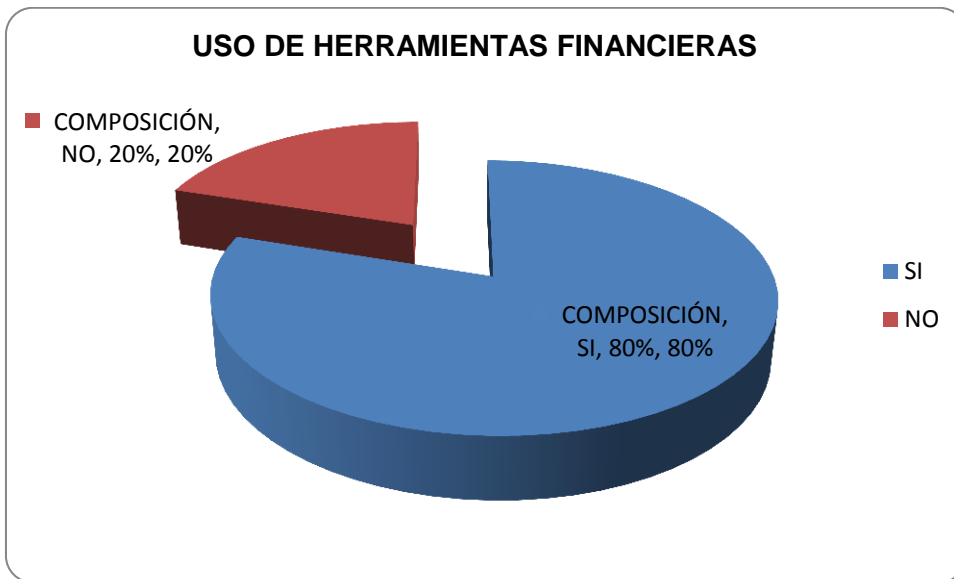


Figura Nro. 42: Uso de herramientas financieras

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

En la pregunta Nro. 32, pide escoger el tipo de herramientas que usan los gestores de las MESE, y la respuesta fue la siguiente; entre las herramientas más conocidas por los encuestados se pueden ver el flujo de caja, aunque generalmente lo utilizan los contadores (as) de cada empresa, le siguen el presupuesto y los ratios financieros, que son un conjunto de índices adquiridos como resultado de relacionar dos cuentas del balance, o del estado de pérdidas y ganancias, y sirven para determinar la magnitud y dirección de los cambios sufridos en una empresa, en un período de tiempo.

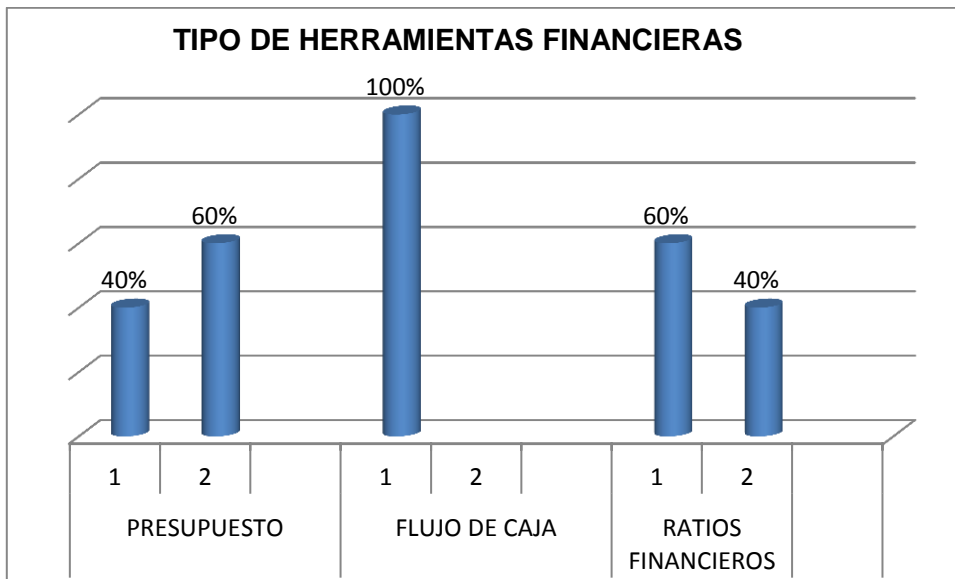


Figura Nro. 43: Tipo de herramientas financieras 1

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

Los análisis financieros tienen disponible dos herramientas para interpretar y analizar los estados financieros se los denomina Análisis horizontal (precisa que tanto representa cada cuenta del activo dentro del total del activo) y vertical (precisa la variación absoluta o relativa que haya sufrido cada partida de los estados financieros en un periodo con otro) , que se fundamentan en determinar el peso proporcional en porcentaje, que tiene cada cuenta dentro del estado financiero analizado.

Esto posibilita precisar la composición y estructura de los estados financieros. En todas estas empresas encuestadas si los mencionan, es decir que si los conocen, el balance proforma (estados financieros proyectados con un año de anticipación) y el control de inventario (comprobación de que el inventario registrado en los libros contables se corresponde con el inventario físico real. (Andersen, 1997)), en menor proporción, son conocidas en un 80%, aunque como se indicó al inicio, la encuesta fue dirigida a los gestores o gerentes, y podría darse que estas actividades hayan sido delegadas a los contadores.

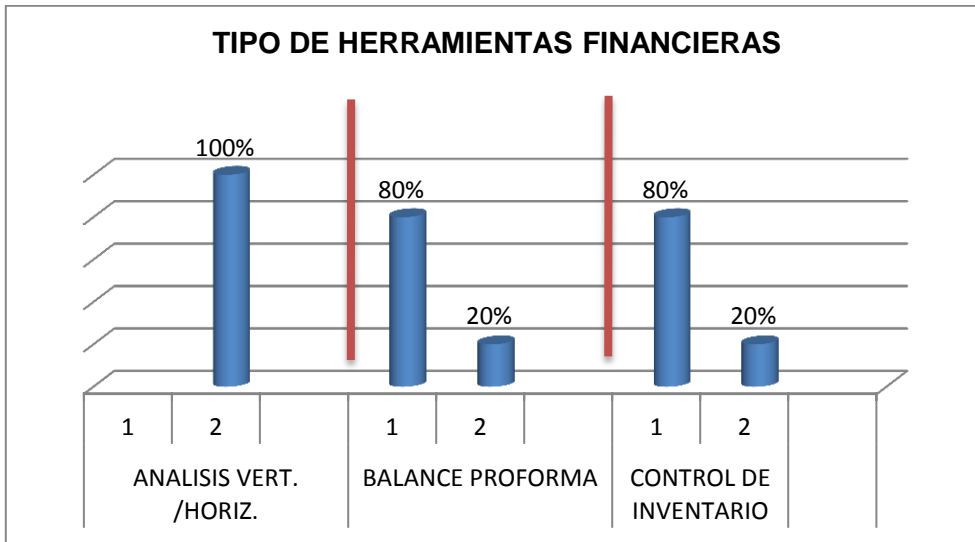


Figura Nro. 44: Tipo de herramientas financieras 2

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

El VAN (Valor actual neto), TIR (Tasa interna de retorno, es el rendimiento esperado del proyecto), RC/B, PRC, son herramientas no conocida por los encuestados, y sólo el 40% conoce el costo medio de capital (tasa de descuento que se utiliza para descontar los flujos de fondos operativos para valuar una compañía).

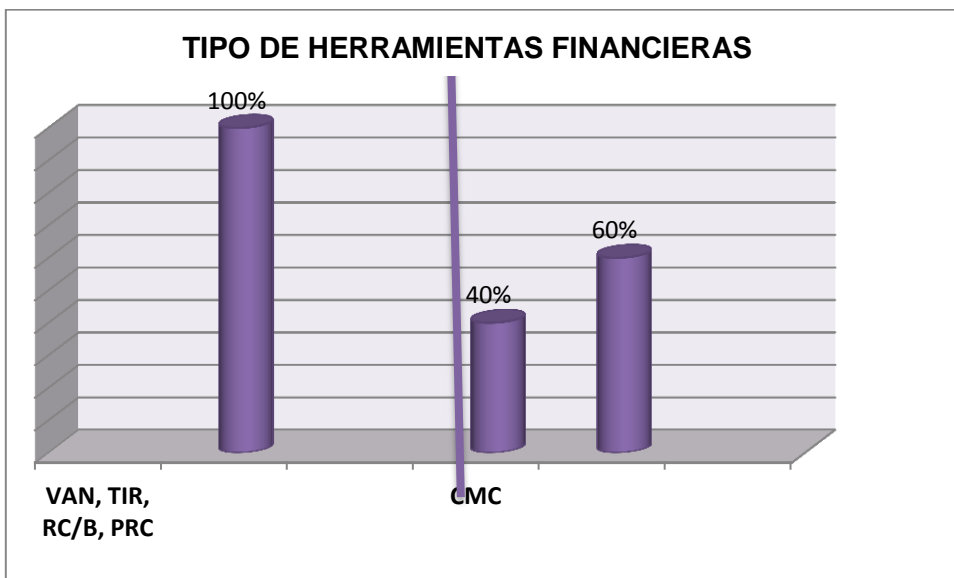


Figura Nro. 45: Tipo de herramientas financieras 3

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

Lo que si queda claro es que la utilización de las herramientas financiera son de mucha utilidad en las MESE, pues brindan las pautas necesarias para continuar y/o corregir la planificación estratégica que se haya elaborado para el periodo financiero de la institución, no son conocidas en la medida que deben ser aplicadas, es muy posible que no se actualicen continuamente, no las consideren necesarias, o sean más conocidas y usadas en el área contable.

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

Para examinar los factores determinantes en le decisión de financiamiento de las MESE, se analizara la siguiente parte de la encuesta que data sobre estos factores que inciden en estas decisiones.

En la pregunta Nro. 33, para tratar de inferir el uso de la información financiera, se consultó a los encuestados sobre el período de tiempo en que ésta se actualiza, y el 60% de la población encuestada actualiza su información financiera de manera mensual, un 20% lo hace de manera diaria y otro porcentaje en otros periodos de tiempo.

La actualización de la información financiera es importante y debe ser actualizada constantemente, sin embargo cada empresa tiene su propia política al respecto, en realidad para hacerlo diariamente es necesario personal especializado y dedicado sólo al tema, es visible que este tema es importante y le prestan la atención del caso.

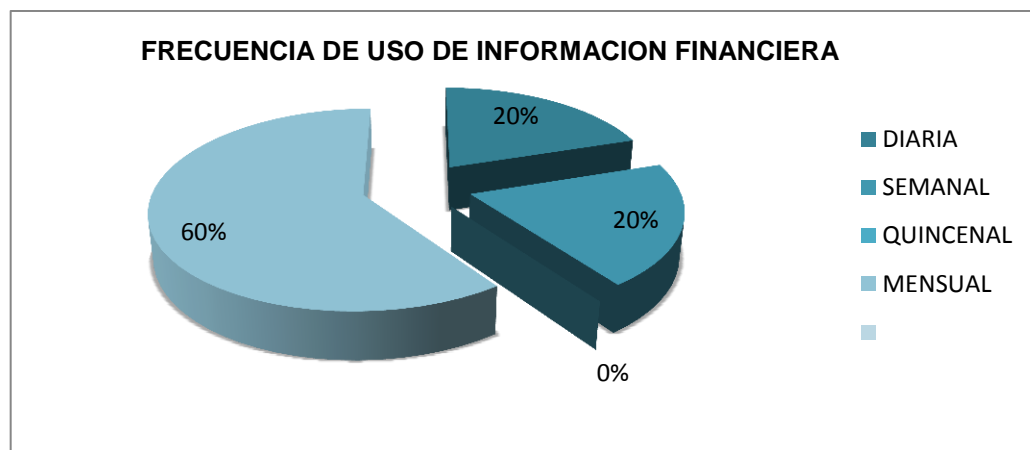


Figura Nro. 46: Frecuencia de uso de información financiera

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

En la pregunta Nro. 34, el uso de este tipo de recursos (herramientas financieras) para la toma de decisiones se evidencia en esta pregunta, pues el 80% de la población encuestada está de acuerdo en que su utilización ayuda a mejorar el desempeño y la buena planeación de la empresa. El uso de estas herramientas no solo en las MESE es importante ya que en toda empresa esto permite conocer los resultados que han obtenido o lo que esperan obtener.

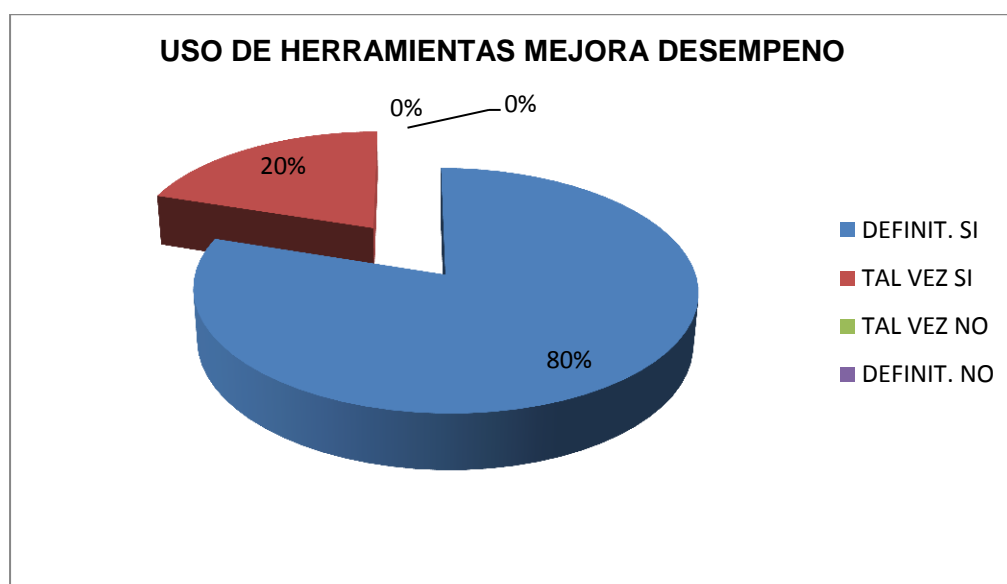


Figura Nro. 47: Uso de herramientas mejora desempeño

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

En la pregunta Nro. 35, esta es una de las principales puesto que incide en las decisiones de endeudamiento que han tenido las MESE, puesto que hay muchos aspectos por los que las empresas han limitado o desistido del financiamiento y estas se las observa y analiza a continuación.

Uno de los factores que incide mucho en este ítem como se observa en la gráfica es el costo del financiamiento. Si bien es cierto que las tasas de interés son regidas por un ente estatal

como el Banco Central del Ecuador a muchas empresas les afecta, las consideran elevadas y prefieren evitar dichos costos financieros, pese a que son deducibles del impuesto a la renta.

Los requisitos documentales es otro factor que ha influido, puesto que ocasiones podría haber sido estresante conseguir los requisitos solicitados, ya que son un sinnúmero de requerimientos y no siempre están al alcance de las empresas.

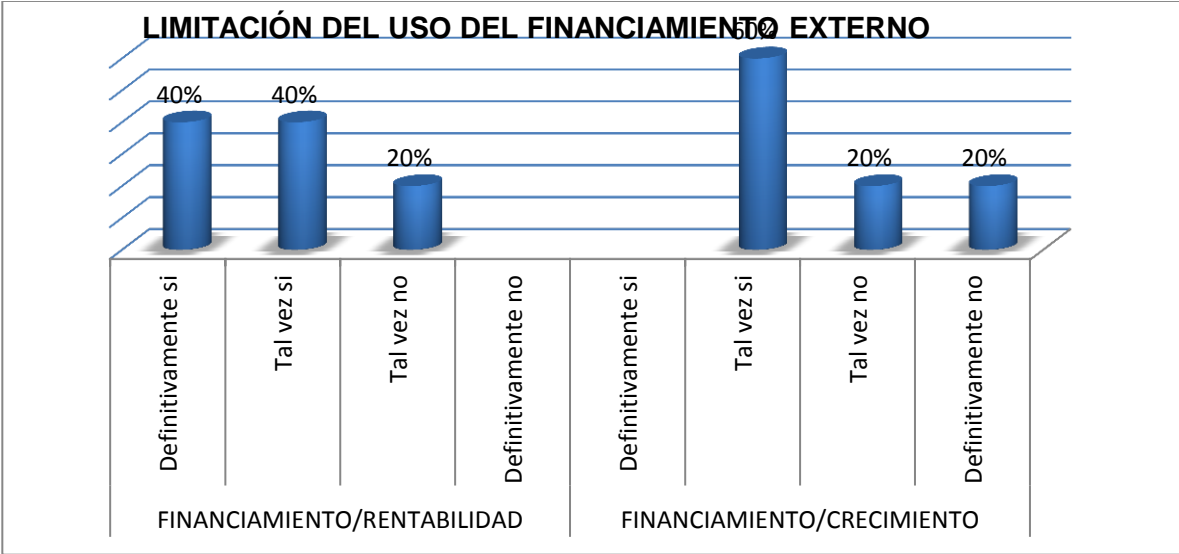


Figura Nro. 48: Limitación del uso de financiamiento externo 1

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

Los requisitos financieros son otro factor que limita el uso del financiamiento ya que muchas veces las empresas no cumplen con la capacidad mínima de endeudamiento, puesto que sus ingresos (ventas), capital aportado, etc., no cubren las expectativas de las entidades financieras, ya que una vez analizado sus estados financieros estiman que no procede porque reflejan cifras no atractivas para la banca o porque sus ingresos no superan cómodamente los gastos.

Otro factor es la garantía, la misma que como se mencionó en el párrafo anterior se debe al no cumplimiento de las exigencias económicas requeridas, en términos generales las garantías son: garantías bancarias otorgadas por otros bancos, hipotecas, etc.

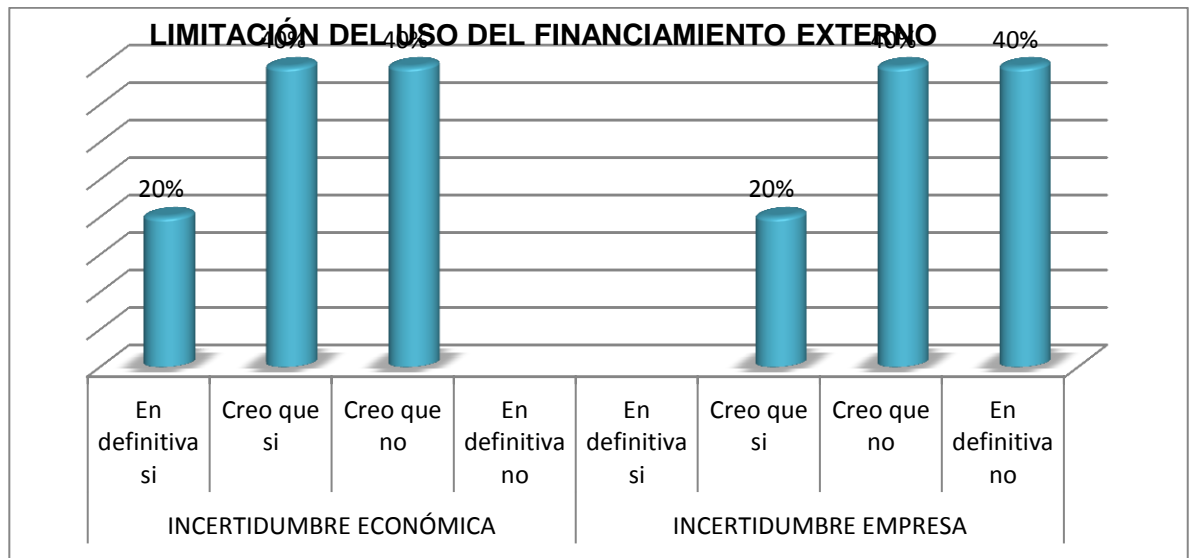


Figura Nro. 49: Limitación del uso de financiamiento externo 2

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

Otro factor que se analiza como factor que limita el uso del financiamiento externo es la incertidumbre económica, las empresas encuestadas aseguran casi en un 20% que si influye, mientras que el 40% tienen su duda al respecto, puesto que esto depende mucho de las decisiones gubernamentales que afectan la economía y por ende son factores externos que las empresas no pueden controlar. Pero otras empresas más seguras de su economía pese a la incertidumbre que pueda existir contestaron en un 40% que no creen que esa sea un motivo de limitación del financiamiento externo.

Por otra parte en la incertidumbre sobre el sector productivo de la empresa, las MESE encuestadas aseguran casi en un 20% que si influye, mientras que el 40% tienen su duda al respecto, puesto que esto si depende mucho de las decisiones de los gestores o gerentes que manejan las finanzas, es decir que si existe una mala decisión o un mal plan si pueden cambiar las cosas a nivel del sector y esto es lo que los detiene para financiarse, aunque los sectores de producción en algunos casos si se afectan por medidas económicas gubernamentales. Pero otras empresas más seguras de su economía pese a la incertidumbre que pueda existir dijeron en un 40% que no creen que esa sea un motivo de limitación del financiamiento externo

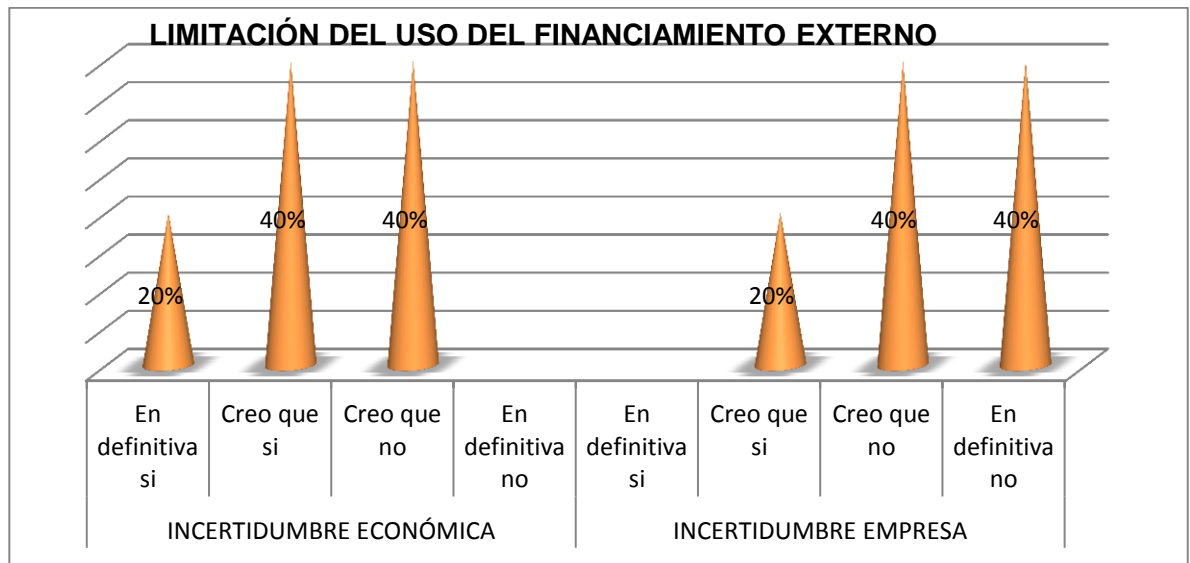


Figura Nro. 50: Limitación del uso de financiamiento externo 3

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

En relación al ítem si por estar con bajo endeudamiento limitan el uso del financiamiento externo la respuesta fue en un 80% que sí, es decir que la mayoría de las MESE prefiere no endeudarse, esto podría deberse a que consideran que financiarse es un riesgo y eligen la financiación interna (capital propio, reinversión de utilidades, etc.), a pesar de que ambos son riesgosos se deciden finalmente por la autofinanciación.

Para Andersen, (1997), la autofinanciación es la acumulación de fondos o recursos financieros generados en el interior de la propia empresa (generalmente beneficios no distribuidos), no provenientes de aportaciones exteriores y utilizados para financiar las operaciones e inversiones de la sociedad, con lo que se evita el recurso al endeudamiento con terceros o a los accionistas.

Esto puede deberse a que son conservadores que prefieren no endeudarse y crecer acorde a sus posibilidades, es decir con sus propios recursos de una manera lenta pero que ellos probablemente la consideran segura.

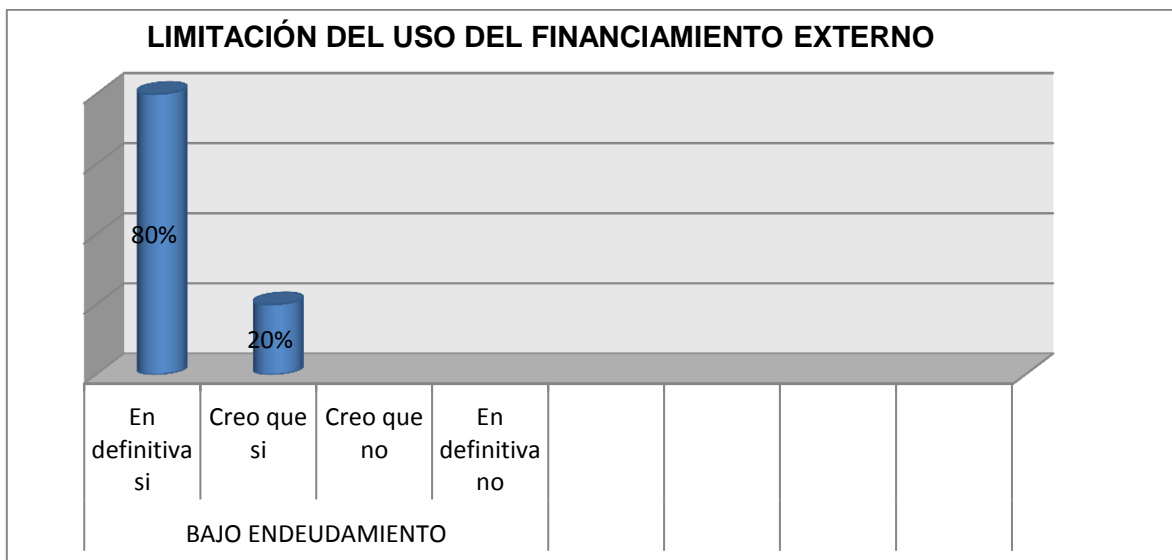


Figura Nro. 51: Limitación del uso de financiamiento externo 4

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

En las preguntas Nro. 36 y 37, el tema del financiamiento externo ha sido bastante explicado, y las encuestas lo ratifican.

En un 80% consideran que endeudarse mejora su rentabilidad, como se observa en la gráfica, queda claro que la mayoría de las empresas encuestadas si lo considera, ya que el financiamiento es un beneficio que mejora su funcionamiento y esto lo podrían hacer ya sea con proveedores o a través del sistema financiero, y normalmente recurren al endeudamiento cuando buscan innovar, expandirse y que sus productos sean conocidos internacionalmente, y que la inversión supere la rentabilidad de la empresa. El otro 20% considera que talvez no mejoraría la rentabilidad, esto podría deberse a que piensan que los egresos que genera la deuda en sí no son convenientes.

Estas empresas consideran en su mayoría que sí es una carga de interés para la empresa que limita su crecimiento, aunque es un apoyo en el momento.

Si bien el endeudamiento podría generar carga financiera esta se puede deducir de su impuesto a la renta, lo que beneficia a la empresa, además de todas las oportunidades de crecimiento que se les puede presentar al apalancarse, porque mientras más se endeuden mayor podría ser su rentabilidad, porque la idea de apalancarse es la de agregar valor a la empresa y crecer acorde lo planificado.

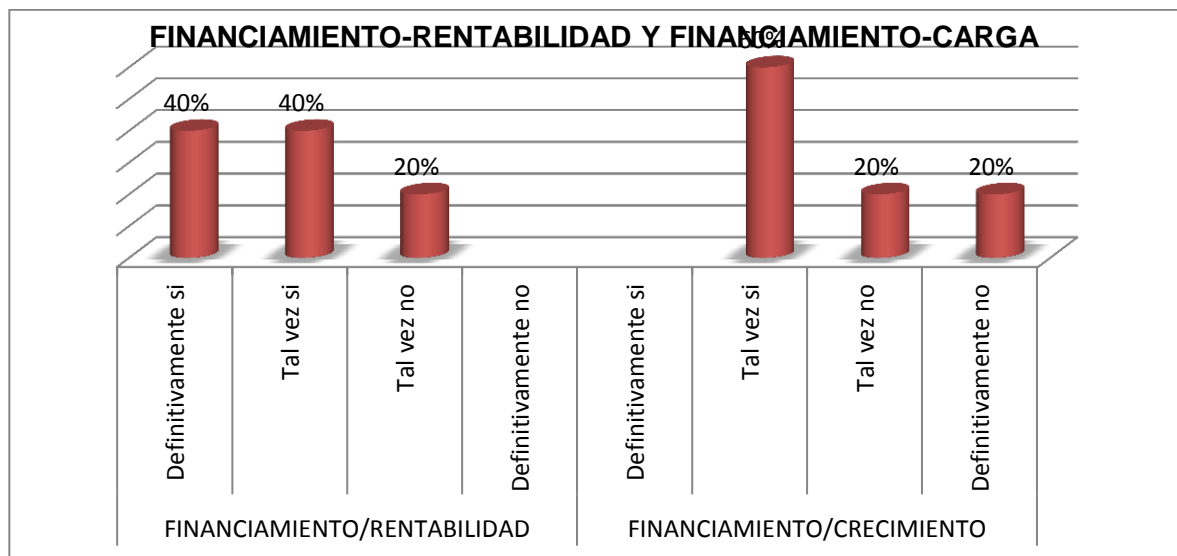


Figura Nro. 52: Financiamiento-rentabilidad y financiamiento-carga

Fuente: Encuesta aplicada a las MESE grupo A03.

Elaboración: Tanya Villena

Las MESE acceden generalmente al financiamiento con las instituciones privadas, aun con todos los inconvenientes de documentación, demora en adjudicación de valores y la dificultad en obtener una garantía, podría deberse a que lo consideran más accesible.

Acuden a los créditos generalmente para cubrirse en varios aspectos (nuevos proyectos, mejora en la planta, ampliación de producción, etc.) aunque prefieren estar con un bajo nivel de endeudamiento.

CONCLUSIONES

- Se observó que las MESE han crecido notoriamente a través de los años, la mayor concentración de crecimiento ha sido en Quito y Guayaquil, respectivamente, esto se debe a que en las principales ciudades siempre hay más oportunidades de crecimiento económico debido a la concentración de capital, población, sector, etc., y esto lo demuestran las cifras.
- En el análisis efectuado se concluyó que las MESE tuvieron entre el 2008 y 2009 un incremento por su actividad productiva en la rama de productos alimenticios en un 52.37%.
- En base al estudio de los indicadores financieros de solvencia y rentabilidad que fue realizado en base a correlaciones entre pares de indicadores, se pudo determinar que las MESE mantienen su estructura de capital con el financiamiento de sus activos (69%), lo que nos dice que necesitan mucho capital propio y aporte de los accionistas para el buen desenvolvimiento de sus actividades productivas.
- Se evidenció que la rentabilidad financiera de las MESE está en un promedio del 37%, si se analiza desde el punto económico resulta atractivo, a pesar de no tener un alto apalancamiento.
- Las MESE han preferido financiarse de manera interna manteniendo un perfil conservador, en base a su capital, pues la dificultad que les pudo generar haciéndolo externamente ya sean estas por los requisitos o garantías solicitados las han hecho desistir o limitar su uso.
- Los encargados o gestores financieros de tomar las decisiones financieras en las MESE encuestadas, son individuos con un perfil académico idóneo y toman sus decisiones con la ayuda de herramientas financieras.
- Mediante el análisis efectuado a los gestores financieros de las MESE-CIIU A03 de pesca y acuicultura, se pudo determinar que éstas acceden a créditos a través de instituciones privadas aún con los inconvenientes de consecución de requisitos, garantías, demora, etc., pero prefieren estar con bajo nivel de endeudamiento.

RECOMENDACIONES

- Las medianas empresas societarias de Ecuador pueden buscar nuevos socios que les permitan incrementar su capital y de esta maneja ampliar su capacidad de producción.
- Estimular el endeudamiento productivo, es decir, encaminado a la compra de activos que produzcan o que intervengan favorablemente en la producción para agregar valor a la empresa, siempre y cuando el rendimiento supere el rendimiento que cancela la deuda.
- A pesar de que las MESE usan herramientas financieras se recomienda que las aprovechen al máximo y las actualicen de acuerdo a los proyectos que vayan a emprender.
- Las MESE deben invertir constantemente en capacitar a sus gestores sobre políticas de endeudamiento, como hacerlo mejor, de planeación, de presupuestos, etc., solo así se aseguran de que ellos se actualicen de las bondades que pueda tener el mercado y esto los ayude a realizar su planeación de acuerdo a sus expectativas.

BIBLIOGRAFIA

Andersen, A. (1997). *Diccionario Espasa Economía y Negocios*. Madrid: Espasa Calpe S.A. ISBN: 84-239-9421-X.

Banco del Pacífico (2015), Recuperado de <https://www.bancodelpacifico.com/creditos/para-empresas/pyme-pacifico.aspx>

Banco Bolivariano (2015), Recuperado de http://www.bolivariano.com.ec/es/banca-pyme1/creditos-planvision-banca-pyme/crediplus_efectivo.html

Chiavenato, I. (1994). *Iniciación a la organización y técnica comercial*. México: McGraw-Hill.

CFN (2014). *Matriz de tasa de interés del 01 al 31 de diciembre 2014*. Guayaquil.

Echeverría, R. (2003). *Ontología del lenguaje*. Santiago: J.C. Sáez.

De Zuani, E., Laborda, L. (2009). *Fundamentos de gestión empresarial. -1era ed. 1ª. reimp.- Pag.271*. Florida: Valleta Ediciones.

Ekos Negocios, (2012, noviembre). *La eficiencia de la pequeña y mediana empresa, p.233*. Ekos negocios

Emery, D., Finnerty, J., Stowe J. (2000). *Fundamentos de administración financiera*. México: Prentice Hall.

Instituto Nacional de Estadísticas y censos INEC (2012). *Clasificación nacional de actividades estadísticas CIIU REV4.0: Obtenido de <http://www.inec.gob.ec/estadisticas/SIN/metodologías/CIIU%204.0.pdf>*

Instituto Nacional de Estadísticas y censos INEC (2014). Recuperado de <http://www.ecuadorencifras.gob.ec/sistema-integrado-consultas-redatam/>

Lind, D. (2008). *Estadística aplicada a los negocios y la economía*. México, D.F.: McGraw-Hill.

Luna, L. (1991). *Mujeres y sociedad, nuevos enfoques teóricos y metodológicos*. Barcelona: Seminario interdisciplinar Mujeres y Sociedad, ISBN: 84-7665-801-X. D.L.: B-7989-91

Paulet, J.-P. (1993). *Diccionario de economía y empresa*: Paris: Editions Eyrolles.

Planeta Fox.(2009). Recuperado de <http://planetaforex.com/mercado-de-derivados-financieros-opciones-forwards-swaps-digital-contratos/>

Real Academia Española RAE. (2014, Octubre). Recuperado de <http://rae.es/recursos/diccionarios/drae:http://lema.rae.es/drae/?val=PERFILLaedici3n23.adelDiccionariosehapublicadoenoctubre2014.>

Reyes, A. (1992). *El administrador de empresas qué hace*, P.86. México: Alhambra Mexicana

Ribeiro, L. (2001). *Generar beneficios* (p.224). Barcelona: Empresa Activa

Senplades. (2009). Recuperado el 26 de noviembre 2014, de <http://www.planificacion.gob.ec/programas-y-servicios/>

Simón, J. L. (2003). *Principios de economía* (p.360). Madrid: Pearson Educación S.A.

Superintendencia de Bancos del Ecuador, (2015, Mayo). Recuperado de www.sbs.gob.ec:http://www.sbs.gob.ec/practq/sbs_index?vp_art_id=70&vp_tip=2

Superintendencia de compañías, (2014). Recuperado de www.supercias.gob.ec:http://appscvs.supercias.gob.ec/portalinformacion/sector_societario.azul

Villarreal, J.D. (2008). *Administración financiera II*. México: Gersan.

Pallares, Z., Romero, D. (1990). *Hacer empresa, un reto: cómo desarrollar empresas en Colombia* (p.142). California: Fotomecánica Industrial Ltda.

Zorrilla, J. (2004). *Importancia de las Pymes en México y el mundo*. Recuperado de <http://www.gestiopolis.com/importancia-pymes-mexico-mundo/>

ANEXOS

Anexo 1.- Modelo de encuesta realizada a las MESE

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

Datos generales:

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

1. Edad:

20 a 30 años 1 () 31 a 40 años 2 () 41 a 50 años 3 ()

De 51 a 60 años 4 () más de 60 años 5 () No contestó 6 ()

2. Género:

Femenino 1() Masculino 2()

3. Su experiencia profesional se basa en:

Conocimiento empírico 1() Experiencia en otros trabajos 4()

Formación universitaria 3() Otras: ¿Cuáles?.....

4. Cargo:

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

5. Experiencia relacionada al cargo:

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

Más de 10 años 4()

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

Totalmente de acuerdo 1() De acuerdo 3()

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

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

Totalmente de acuerdo 1() De acuerdo 2()

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

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

Totalmente de acuerdo 1() De acuerdo 2()

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

9. De su experiencia. ¿En qué tipo de institución financiera existe mayor viabilidad de acceso al crédito?
- Banca pública 1 () Banca privada 2 ()
 - Cooperativas de ahorro y crédito 3() Mutualistas 4 ()
10. ¿El plazo de los créditos que otorgan las instituciones financieras es suficiente para lograr las metas de desarrollo de las pymes?
- Definitivamente si 1 () Tal vez si 2() Tal vez no 3 () Definitivamente no 4()
11. ¿El monto de los créditos que otorgan las instituciones financieras es suficiente para cubrir las necesidades de financiamiento de las pymes?
- Definitivamente si 1 () Tal vez si 2() Tal vez no 3 () Definitivamente no 4()
12. Los requisitos solicitados por las instituciones financieras son:
- Muy Accesibles 1 () Medianamente Accesibles 2 ()
 - Poco accesibles 3 () Inaccesibles 4 ()
13. El tiempo de adjudicación del crédito es:
- Muy Rápido 1 () Rápido 2 () Lento 3 () Muy Lento 4 ()
14. ¿Cuál cree que sea el mejor tipo de financiamiento para las Pymes? Valore de 1 a 3 siendo 1 el de mayor relevancia.
- Capital social (aportaciones de socios) ()
 - Deuda (préstamos bancarios, proveedores, otros). ()

- Utilidades retenidas ()

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

Totalmente de acuerdo 1() De acuerdo 2()

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

16. ¿Cuánto tiempo lleva trabajando en la empresa?

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

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

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

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

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

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

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

.....
.....

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

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

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

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

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

Si 1 () No 2 ()

23. ¿Con qué frecuencia su empresa toma deuda?

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

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

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

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

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

26. Cuando su empresa obtiene utilidades la tendencia es:

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

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

- Constantemente 1 () Con cierta frecuencia 2 ()

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

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

- Si 1 () No 2 ()

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

- Fondos propios ()

- Reinversión de utilidades ()

- Crédito en el sistema financiero ()

- Proveedores ()

- Bonos (Pagarés) ()

- Emisión de acciones ()

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

- Capital de trabajo ()

- Pago a proveedores ()

- Compra de activos fijos ()

- Inversión en investigación desarrollo ()

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

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

- Si 1 () No 2 ()

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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