



**UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA**

*La Universidad Católica de Loja*

**ÁREA ADMINISTRATIVA**

**TÍTULO DE INGENIERO EN ADMINISTRACION 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 periodo 2000 a 2012.**

**Clasificación CIUU G464 ventas al por mayor de enseres domésticos.**

**TRABAJO DE FIN DE TITULACIÓN**

**AUTOR: Ramos Ordoñez, Viviana de los Ángeles**

**DIRECTOR: Toledo Macas, Ronald Kleiner, Mgtr.**

**CENTRO UNIVERSITARIO CUENCA**

**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 DE TRABAJO DE TITULACIÓN**

Magíster

Ronald Kleiner Toledo Macas

### **DOCENTE DE LA TITULACIÓN**

De mi consideración:

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

Cuenca, Julio 2015

f) \_\_\_\_\_

## DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS

Yo Ramos Ordoñez Viviana de los Ángeles declaro ser autora del presente trabajo de titulación: Estructuras de Capital de las Pymes Ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias del Ecuador (MESE) periodo 2000 a 2012, de la Titulación de Administración de Empresas siendo Ronald Toledo director del presente trabajo; y eximo expresamente a la Universidad Técnica Particular de Loja y a sus representantes legales de posibles reclamos o acciones legales. Además certifico que las ideas, conceptos, procedimientos y resultados vertidos en el presente trabajo investigativo, son de mi exclusiva responsabilidad.

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

f. \_\_\_\_\_

**Autor** \_\_\_\_\_

**Cédula** \_\_\_\_\_

## **DEDICATORIA**

Dedico la presente tesis a DIOS, y a la Virgen de Guadalupe, a quienes les guardo una gran devoción. A mis padres quienes me dieron vida, educación, apoyo y consejos que me ha permitido ser una persona de bien. A mi esposo Paúl Córdova e hijos Emilio y Martina Córdova Ramos por ser la fuente de mi inspiración, motivación y por creer en mí, a mis maestros y amigos, quienes sin su ayuda no hubiera podido hacer esta tesis. A todos ellos se los dedico desde el fondo de mi corazón.

## **AGRADECIMIENTO**

Agradezco a Dios por ser mi fortaleza en los momentos de debilidad. A mis Padres José Luis Ramos y Vilma Ordoñez por apoyarme en todo momento, por todos los valores inculcados y por haberme brindado una excelente educación, A mis Hermanos por haber llenado mi vida de alegría y mucho amor, A mis Suegros por ser mis segundos padres y haber creído en mí, A mi Esposo e Hijos por su fidelidad, comprensión, amor, y apoyo incondicional. A las autoridades, personal docente y compañeros de la Facultad de Administración de Empresas que compartieron su tiempo y su amistad durante mis años de estudio

## INDICE DE CONTENIDOS

CARATULA.....	i
CERTIFICACIÓN.....	ii
DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS.....	iii
DEDICATORÍA.....	iv
AGRADECIMIENTO.....	v
ÍNDICE DE CONTENIDOS.....	vi
ÍNDICE DE FIGURAS.....	x
ÍNDICE DE TABLAS.....	xii
RESUMEN.....	1
ABSTRACT.....	2
INTRODUCCION.....	3
<b>CAPITULO 1.....</b>	<b>5</b>
<b>1. ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS DE ECUADOR .....</b>	<b>5</b>
1.1 ESTRUCTURA DE LA COMPOSICIÓN DE EMPRESAS SOCIETARIAS EN ECUADOR. ....	6
1.1.1 Las empresas societarias en Ecuador.....	6
1.1.1.1 Clasificación de las empresas societarias.....	8
1.1.2 Evolución geográfica de las MESE.....	12
1.1.2.1 Número de empresas medianas societarias por zonas.....	13
1.1.3 Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIIU.....	22
1.2 FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS.....	24
1.2.1 Clasificación de las fuentes de financiamiento .....	24
1.2.1.1 Fuentes de financiamiento internas .....	25
1.2.1.1.1 Las aportaciones de los socios.....	25
1.2.1.1.2 Reinversión de utilidades.....	25
1.2.1.1.3 Ahorros personales.....	25

1.2.1.1.4 Depreciación.....	25
1.2.1.1.5 Venta de activos .....	25
1.2.1.2 Fuentes de financiamiento externas .....	26
1.2.1.2.1 Financiamiento informal.....	26
1.2.1.2.2 Crédito comercial.....	26
1.2.1.2.3 Papeles comerciales.....	26
1.2.1.2.4 Préstamos hipotecarios .....	26
1.2.1.2.5 Emisión de obligaciones .....	27
1.2.1.2.6 Sistema financiero nacional .....	27
1.2.1.2.7 Crédito de proveedores .....	27
1.3 CARACTERÍSTICAS DEL MERCADO DE DINERO .....	27
<b>CAPITULO 2.....</b>	<b>30</b>
<b>2. GENERALIDADES DE LAS MESE.....</b>	<b>30</b>
2.1 ANTECEDENTES SOBRE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS PYMES. ....	31
2.1.1 Técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad. ....	32
2.1.1.1 Teoría del resultado neto.....	32
2.1.1.2 La teoría del resultado de explotación de la empresa (RE).....	32
2.1.1.3 Teoría tradicional.....	32
2.1.1.4 La teoría de Modigliani y Miller sobre la estructura de capital .....	33
2.2 INDICADORES DE LIQUIDEZ .....	34
2.2.1 Liquidez corriente.....	35
2.2.2 Prueba ácida.....	35
2.3 INDICADORES DE SOLVENCIA .....	35
2.3.1 Endeudamiento del activo .....	36
2.3.2 Endeudamiento patrimonial.....	37



2.3.3	Endeudamiento del activo fijo.....	39
2.3.4	Apalancamiento .....	39
2.3.5	Apalancamiento financiero .....	41
2.4	RENTABILIDAD ECONÓMICA.....	42
2.5	INDICADORES DE GESTIÓN.....	44
2.5.1	Rotación de cartera.....	44
2.5.2	Rotación del activo fijo .....	45
2.5.3	Rotación de ventas.....	45
2.5.4	Período medio de cobranza .....	45
2.5.5	Período medio de pago.....	46
2.5.6	Impacto de los gastos de administración y ventas.....	46
2.5.7	Impacto de la carga financiera .....	47
2.6	INDICADORES DE RENTABILIDAD.....	47
2.6.1	Rentabilidad neta del activo (Dupont).....	47
2.6.2	Margen bruto.....	48
2.6.3	Margen operacional.....	48
2.6.4	Rentabilidad neta de ventas .....	49
2.6.5	Rentabilidad del patrimonio .....	49
2.6.6	Rentabilidad financiera.....	50
2.6.7	Análisis de la rentabilidad de las MESE derivada de su estructura de capital.....	51
2.7	CORRELACIONES .....	51
2.7.1	Correlación entre rentabilidad financiera – apalancamiento .....	51
2.7.2	Correlación entre rentabilidad neta del activo - endeudamiento del activo .....	52
2.7.3	Correlación entre Endeudamiento del Activo-Rentabilidad Financiera .....	53
2.7.4	Correlación entre endeudamiento patrimonial-rentabilidad de los activos .....	54
2.7.5	Correlación entre endeudamiento patrimonial - rentabilidad financiera.....	54

<b>CAPITULO 3</b> .....	<b>56</b>
3. LA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MESE CLASIFICACIÓN VENTA AL POR MAYOR DE ENSERES DOMÉSTICOS .....	56
3.1 LOS GESTORES FINANCIEROS DE LA MESE .....	57
3.1.1 Perfil de los gestores financieros.....	57
3.1.2 Formación empírica de los gestores financieros de las MESE .....	59
3.2 EL FINANCIAMIENTO DE LA MESE .....	61
3.2.1 Las fuentes y uso del financiamiento.....	61
3.3 LAS HERRAMIENTAS FINANCIERAS QUE UTILIZAN LAS MESE .....	64
3.3.1 La utilidad de las herramientas financieras.....	64
BIBLIOGRAFÍA .....	<b>72</b>

## INDICE DE FIGURAS

Figura 1. Número y porcentaje de empresas por tipo en el Ecuador.....	6
Figura 2. Número de empresas ecuatorianas de tipo “responsabilidad limitada”.....	10
Figura 3. Número de empresas ecuatorianas de tipo “anónimas”.....	11
Figura 4. Número de empresas ecuatorianas de tipo “mixta”.....	12
Figura 5. Zonas de planificación de acuerdo a una proximidad geográfica.....	13
Figura 6. Evolución de MESE en la zona 1 periodo (2000-2012).....	14
Figura 7. Evolución de MESE en la zona 2 periodo (2000-2012).....	15
Figura 8: Evolución de MESE en la zona 3 periodo (2000-2012).....	16
Figura 9. Evolución de MESE en la zona 4 periodo (2000-2012).....	17
Figura 10: Evolución de MESE en la zona 5 periodo (2000-2012).....	18
Figura 11: Evolución de MESE en la zona 6 periodo (2000-2012).....	19
Figura 12: Evolución de MESE en la zona 7 periodo (2000-2012).....	20
Figura 13. Evolución de MESE en la zona 8 periodo (2000-2012).....	21
Figura 14. Evolución de MESE en la zona 9 periodo (2000-2012).....	21
Figura 15. Número de MESE por zonas año 2012.....	22
Figura 16. CIIU Ecuador 2012.....	23
Figura 17. Monto de Créditos por segmento.....	28
Figura 18. Nivel de endeudamiento de las MESE año 2013.....	37
Figura 19. Nivel de endeudamiento del activo periodo 2000-2012.....	37
Figura 20. Pasivo vs patrimonio en dólares de las MESE año 2012.....	38
Figura 21. Endeudamiento patrimonial periodo 2000-2012.....	39
Figura 22 Apalancamiento periodo 2000-2012.....	40
Figura 23. Apalancamiento financiero.....	42
Figura 24. Participación de los gastos administrativos sobre las ventas año 2012 y 2013....	46
Figura 25. Rentabilidad Neta del Activo.....	47
Figura 26. Rentabilidad del patrimonio año 2012 y 2013.....	49
Figura 27. Rentabilidad financiera.....	50
Figura 28. Correlación entre rentabilidad financiera – apalancamiento.....	52
Figura 29. Correlación entre rentabilidad neta del activo - endeudamiento del activo.....	53
Figura 30. Correlación entre Endeudamiento del Activo-Rentabilidad Financiera.....	53
Figura 31. Correlación entre endeudamiento patrimonial-rentabilidad de los activos.....	54
Figura 32. Correlación entre endeudamiento patrimonial-rentabilidad financiera.....	55

Figura 33. Edad de los administradores financieros.....	58
Figura 34. Género de los administradores financieros. ....	59
Figura 35. Experiencia de los administradores.....	60
Figura 36. Años de experiencia de los administradores financieros.....	60
Figura 37. Encuesta sobre fuentes de financiamiento para las MESE .....	61
Figura 38. Encuesta sobre fuentes de financiamiento para las MESE .....	61
Figura 39. Satisfacción del monto de crédito entregado por las instituciones financieras.....	62
Figura 40. Uso de herramientas para la toma de MESE. ....	63
Figura 41. Porcentaje de endeudamiento de las MESE .....	64
Figura 42. Porcentaje de uso de herramientas financieras .....	66
Figura 43. Factores que limitan el uso de financiamiento externo en las Pymes.....	66

## INDICE DE TABLAS

Tabla 1. Tipos de empresas por tamaño en el Ecuador .....	7
Tabla 2. Número de MESE en la zona de planificación 1, periodo (2000-2012).....	14
Tabla 3. Número de MESE en la zona de planificación 2, periodo (2000-2012).....	15
Tabla 4. Número de MESE en la zona de planificación 3, periodo (2000-2012).....	16
Tabla 5. Número de MESE en la zona de planificación 4, periodo (2000-2012).....	17
Tabla 6. Número de MESE en la zona de planificación 5, periodo (2000-2012).....	17
Tabla 7. Número de MESE en la zona de planificación 6, periodo (2000-2012).....	18
Tabla 8 . Número de MESE en la Zona de planificación 7, periodo (2000-2012). .....	19
Tabla 9. Número de MESE en la zona de planificación 8, periodo (2000-2012).....	20
Tabla 10. Número de MESE en la Zona de Planificación 9, periodo (2000-2012). .....	21
Tabla 11. Créditos existentes en el Ecuador .....	29
Tabla 12. Datos Financieros de las MESE año 2012 y 2013.....	36
Tabla 13 Tipos de Financiamiento de las MESE .....	62

## RESUMEN

El objetivo principal de esta tesis es dar un enfoque general sobre las MESE, centrándose en la investigación de la realidad de este modelo de empresas en el Ecuador. Por esta razón en esta tesis se describen las principales características de las MESE puesto que existen diferentes tipos de empresas que pertenecen a este sector societario, así también como las carencias y dificultades que afrontan estas empresas en crecimiento mercantil al momento de solicitar una fuente de financiamiento. Además esta tesis proporciona una orientación general que contiene los pasos para identificar y aplicar los principios contables, financieros y administrativos en las empresas societarias del Ecuador con el propósito de lograr una adecuada fuente de financiamiento que pueden ser adquiridas de recursos externos o internos, formales o informales que se hallan disponibles en el mercado ecuatoriano.

**Palabras Claves:** MESE, societarias, fuentes, financiamiento.

## **ABSTRACT**

The main objective of this thesis is to give a focus overall about the MESE, focusing on the research of the reality of this model of business in Ecuador. For this reason in this thesis are described the main features of the MESE, which there are different types of companies, that belong to this corporate sector, also the shortcomings and difficulties facing these commercial growing businesses at the time of requesting a funding source.

This thesis provides a general guideline that contains the steps to identify and apply the countable, financial and administrative principles in the association companies of Ecuador for the purpose to progress in new projects of development and constant improvement that can be acquired from external or internal, formal or informal resources that are available in the Ecuadorian market.

**Keywords:** MESE, corporate, source, funding.

## INTRODUCCIÓN

La elaboración de la presente tesis se enfoca en desarrollar un estudio que conlleve a buscar y conocer la estructura de capital de las MESE ecuatorianas, también se profundizará el estudio de la variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento durante el periodo 2000 a 2012 en base a esto se analizará el alcance e impacto luego de su aplicación práctica en cada una de las actividades de las empresas, para poder conocer la rentabilidad de las empresas es importante generar una investigación de las instituciones financieras públicas y privadas y otras fuentes a cerca de los crédito que se ofrecen en el mercado, sus experiencias con empresas del sector y los requerimientos exigidos para el acceso al financiamiento por esta razón es preciso enfocar como elemento de estudio la elaboración y aplicación de instrumentos financieros y administrativos.

Se realiza un análisis a la Estructura Administrativa, Estados Contables y Estados Financieros siempre en relación con el estudio de las probables variaciones y tendencias de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento empresarial dirigida hacia las MESE, se utilizara los diferentes tipos de análisis e interpretación de estados contables como los diversos índices y ratios que son los medios más utilizados, a partir de esto se obtendrá conclusiones del estado financiero de una empresa y su mejor opción para armar su estructura de capital.

Para poder realizar el presente trabajo se debe saber que el marco teórico es fundamental en cualquier investigación por lo que el capítulo 1 trata de los fundamentos teóricos relacionados a como están compuestas las empresas societarias del Ecuador, las fuentes de financiamiento existentes para las mismas, partiendo de esto en el capítulo 2 se analizara las diferentes técnicas financieras para evaluar la estructura del capital, herramientas como los indicadores de liquides y rentabilidad serán utilizadas para evaluar las MESE y en específico las de empresas de ventas al por mayor y menor de enseres domésticos ya con la información de los indicadores se analizara la correlación entre los principales para así determinar el grado de afectación e importancia que estos tienen para la empresa y para complementar el estudio de las empresa se analizara de un conjunto de datos obtenidos a través de encuestas, información referente al tipo de administradores que existen en las MESE, los tipo de financiamientos que utilizan y por último las herramientas utilizadas para la toma de decisiones.



La presente investigación es de vital importancia para las empresas y en específico a las de ventas al por mayor y menor de enseres domésticos ya que al tener una estructura optima del capital maximiza el valor de las empresas es decir obtienen mayor rentabilidad con el menor coste de recursos

Se debe tener en cuenta que uno de los objetivo de toda empresa es obtener mayor rendimiento a través del uso de los recursos disponibles, como por ejemplo las diferentes herramientas existente como el análisis financiero lo cual permitirá contar con un instrumento eficaz para la toma de decisiones este análisis financiero es la base para cumplir los objetivos que percibe una empresa ya que nos permite conocer el rendimiento financiero, económico y administrativo y por ende la posición financiera.

El desarrollo de este trabajo fue posible por la apertura que dieron los representantes de las diferentes empresas a las cuales demostraron predisposición y participación activa al brindar la información que se le requirió lo cual nos ayudó a resolver la incógnita sobre la estructura de capital que tiene sus empresas y como realizan las toma de decisiones, así mismo se dio cumplimiento a los objetivos como analizar los fundamentos teóricos sobre la estructura de las empresas societarias, evolucione de las mismas y se identificó las fuentes de financiamiento existentes para este tipo de empresas.

## **CAPITULO 1**

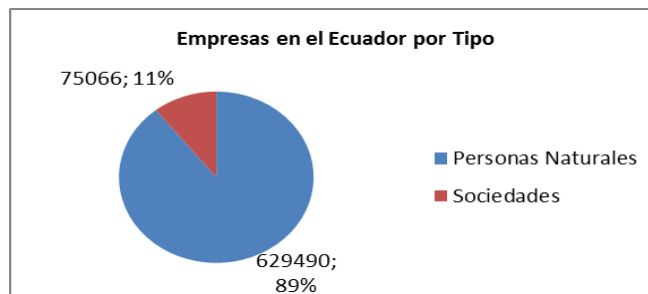
### **1. ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS DE ECUADOR**

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

### 1.1.1 Las empresas societarias en Ecuador.

En el Ecuador existen miles de empresas, que se dedican a diferentes actividades mercantiles, cada una de estas cuentan con diferentes recursos de capital y trabajo los mismos que en conjunto ayudan a estas entidades a producir un bien o servicio con lo cual logran un objetivo y satisfacen una o varias necesidades de una sociedad, existen varios criterios bajo los cuales se puede clasificar las empresas según: la actividad que realiza, al sector al cual pertenece y según el aporte del capital, esta última a su vez se subdivide en unipersonales, entidades de economía social y societarias. Las empresas societarias están formadas por un conjunto de personas naturales o jurídicas y su capital se constituye con el aporte de cada una de sus miembros.

Las empresas societarias del Ecuador son parte importante en la economía ya que están directamente relacionadas con la generación de empleo y crecimiento, por lo tanto no solo las empresas consideradas como grandes aportan a este crecimiento económico, una de las ventajas de en la mayoría de este tipo de empresas es su tamaño ya que se pueden ajustar a nuevos comportamientos de mercado de una manera relativamente sencilla y rápida, también existen varias desventajas en este tipo de empresas la principal es la disponibilidad de recursos sobre todo de capital razón por lo cual está limitada a desarrollar nuevos proyectos de desarrollo y mejora continua, como es el caso de adquirir nueva maquinaria o una de las herramientas fundamentales de hoy en día que es la infraestructura informática. Según, el Inec (2012). En el 2012 existieron 704.556 empresas de las cuales 11 % pertenecen al grupo de las sociedades del total de empresas existentes, esta información se puede ver en la figura 1.



**Figura 1.** Número y porcentaje de empresas por tipo en el Ecuador.

**Fuente:** Instituto Nacional de Estadística y Censos 2012

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

Del total de empresas societarias existentes en el Ecuador la mayor cantidad se encuentran en las provincias de Pichincha y Guayas, esto debido a la cantidad de población en cada provincia, y de igual manera por la existencia de empresas de gran tamaño a las cuales venden sus productos o servicios. Existen diferentes tipos de empresas que pertenecen al sector societario por lo tanto se les puede agrupar en base a varios criterios los cuales pueden ser por tamaño, ventas, tipo de actividad entre otros, hasta el 2013 existieron 49.023 empresas societarias activas. Según, la Comunidad Andina (2009). Las empresas por su volumen de ventas y el número de personas ocupadas se las puede clasificar por estratos los cuales van del estrato 1 al 4 esta información se presenta en la tabla 1.

A más de la clasificación propuesta por la CAN en el Ecuador existen empresas “**no definidas**” básicamente son empresas que durante el año no presentaron su estado financiero esto puede ser debido a que cada año se disuelven empresas, la Superintendencia declara como inactiva a cualquier empresa que no cumpla con este requisito durante 2 años seguidos, una vez que la empresa esta notificada tiene 30 días para apelar esta decisión, si no se realiza esta apelación queda declarada la disolución de la compañía, además si la empresa se retrasa con la entrega de estados financieros y pide alargamiento, tendrá una multa de 12 salarios mínimos vitales.

**Tabla 1.** Tipos de empresas por tamaño en el Ecuador

Tamaño de la Empresa	Número Empresas	Referencia Ventas	Referencia Personal Ocupado
No definida	2	Sin estado financiero.	No definido
Microempresa	25.372	Menor a 100.000	1 a 9
Pequeña	15.067	De 100.000 a 1.000.000	10 a 49
Mediana	5.995	De 1.000.000 a 5.000.000	50 a 199
Grande	2.587	Mayor a 5.000.000	Mayor a 200

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2013.

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

### **1.1.1.1 Clasificación de las empresas societarias.**

Las empresas societarias pueden clasificarse: en compañías de nombre colectivo, comandita simple, comandita por acciones, responsabilidad limitada, economía mixta y anónima.

#### **La compañía en nombre colectivo:**

Supercias (2014) afirma. “La compañía en nombre colectivo se contrae entre dos o más personas naturales que hacen el comercio bajo una razón social”. En este tipo de compañía la razón social se forma con los nombres de cada uno de los accionistas, de varios o de uno solo con lo cual se designa a la sociedad como un ente jurídico, cuando en el nombre de la compañía no están los nombres de todos los socios a los faltantes se les referencia como “y compañía”, en la sociedad en nombre colectivo los accionistas están obligados a responder con todos su pertenencias las deudas que pueda contraer la empres estas responsabilidades son contraídas de manera indefinida, esto se aplica a todos los socios a si su nombre no conste en la razón social y existe la posibilidad que entre los socios lleguen a un acuerdo para que uno a varios de ellos responda a las deudas sociales según su aporte o un valor acordado.

#### **La compañía en comandita simple:**

Según, la SUPERCIAS (2014). La compañía en comandita simple existe bajo una razón social y se contrae entre uno o varios socios solidarios e ilimitadamente responsables y otro u otros simples suministradores de fondos llamados socios comanditarios cuya responsabilidad se limita al monto de sus aportes, la razón social será necesariamente el nombre de uno o varios de los socios solidariamente responsables al que se agregará siempre las palabras "compañía en comandita" escritas con todas sus letras o la abreviatura que comúnmente suele usarse (p. 16).

En las sociedades Comanditaria los socios comanditados participan en la gestión de la empresa, en tanto que los socios comanditarios no participan en la gestión de la empresa solo se limita al aporte de capital y su responsabilidad es el monto aportado.

## **La compañía en comandita por acciones:**

Según Aguirre (2013)

El capital de esta compañía se dividirá en acciones nominativas de un valor nominal igual (al decir acciones nominativas esta es una sociedad típicamente de capital). La décima parte del capital social por lo menos, debe ser aportada por los socios solidariamente responsable (comanditados), a quienes por sus acciones se entregarán certificados nominativos intransferibles. La única diferencia que existe entre la comanditaria simple y la en comandita por acciones es que la una está dividida por acciones y la otra no.

Ventajas de las Compañías en Comandita

- No requiere capital mínimo para su constitución.
- Cada socio participa directamente en los beneficios.
- La posibilidad de reunir un mayor capital para la empresa.
- Las responsabilidades ante las obligaciones sociales de la empresa son establecidas según el tipo de socios, Comanditarios o comanditados (pp. 11).

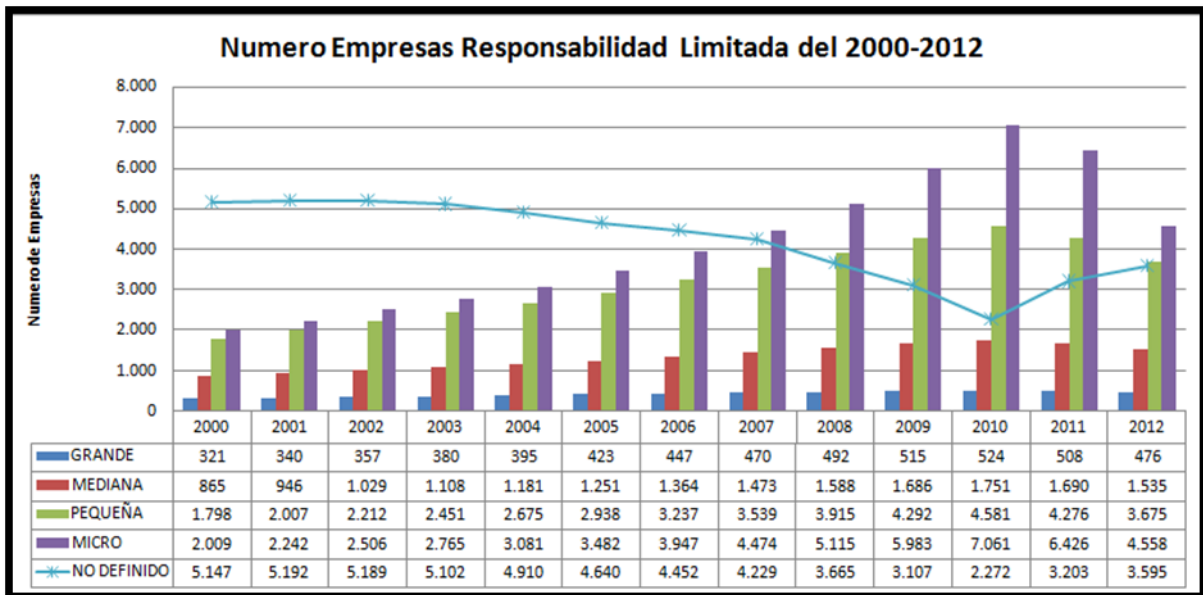
Según datos tomados de la Superintendencia de Compañías en el Ecuador (2000-2012) existió solo una compañía registrada como comandita por acciones, esto en el 2002 la misma que se la clasifico como “**no definida**” esto debido a que no presento estados financieros o se disolvió por lo tanto en el Ecuador la presencia de este tipo de compañías es nula.

## **La compañía de responsabilidad limitada:**

En este tipo de sociedad mercantil la responsabilidad está limitada al capital social aportado, de tal manera si la empresa contrae alguna deuda solo se responde con el capital y no con los bienes personales de los socios, esta compañía no demanda capital mínimo para su creación y cada uno de los socios participa de manera directa en los beneficios.

Según, Aguirre (2013). La compañía de responsabilidad limitada es una persona jurídica, de derecho privado, con patrimonio propio distinto al de su titular, que se constituye para el desarrollo de actividades económicas de toda clase de actos civiles o de comercio y operaciones mercantiles permitidas por ley. Se constituye sólo en forma simultánea e intervendrán un mínimo de dos socios con un máximo de quince personas (pp. 6).

En el Ecuador hasta el año 2012 se encontraron 13.839 empresas de tipo “responsabilidad limitada” durante el periodo (2000-2012) existe un crecimiento en la cantidad de empresas de este tipo sobre todo las microempresas y pequeñas que tienen un coeficiente de variación del 39% y 29% respectivamente, esta información se puede ver en la figura 2.



**Figura 2.** Número de empresas ecuatorianas de tipo “responsabilidad limitada” categorizadas según su tamaño.

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

### La compañía anónima:

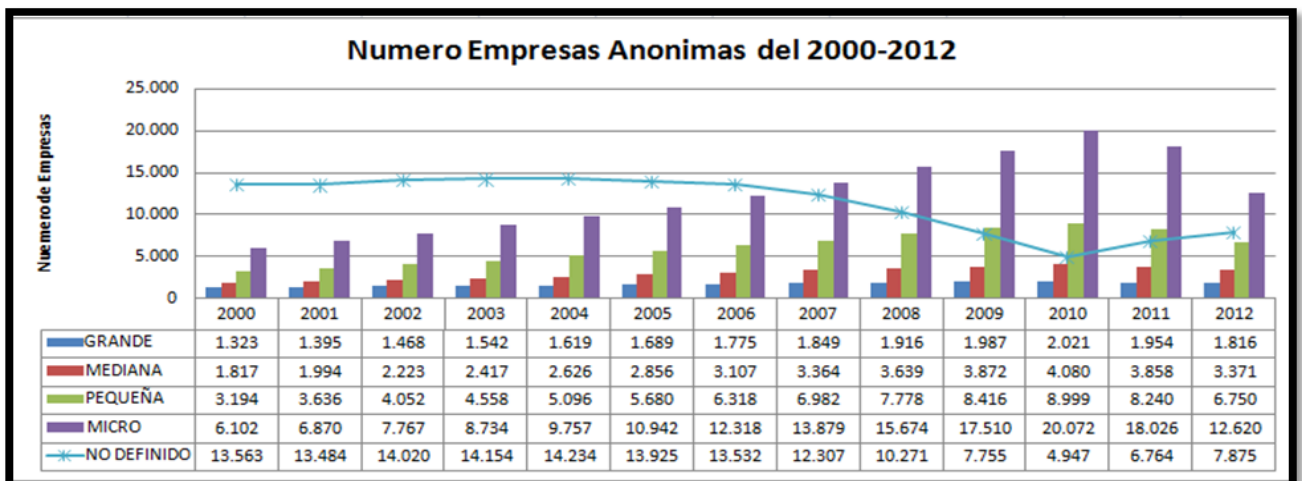
Este tipo de sociedad mercantil se constituye a través del aporte de capital pero representado en títulos o acciones negociables cabe mencionar que las acciones no todas son iguales estas se diferencian por su valor o la ganancia que se puede obtener a través de estas, como otras sociedades los accionistas responden a las deudas solo con el capital aportado y no con bienes personales.

Según, Aguirre (2013). La compañía anónima es típicamente capitalista en la cual el capital se puede constituir o aumentar mediante suscripción pública además es considerada una sociedad, por lo referido existe una pluralidad de personas con ánimo de asociarse y unir sus capitales para emprender en operaciones y participar de sus utilidades.

## Ventajas

- Se pueden transmitir las acciones mediante su venta.
- Los acreedores tienen derecho sobre los activos de la compañía, no sobre los bienes de los accionistas.
- El dinero que los accionistas arriesgan al invertir en una Soc. Anónima se limita al valor de su inversión.
- Obtención de crédito.
- Cada socio participa directamente en los beneficios (pp. 6).

En el Ecuador hasta el año 2012 se encontraron 32.432 empresas de tipo “anónimas” durante el periodo (2000-2012) existe un crecimiento en la cantidad de empresas de este tipo sobre todo las microempresas y pequeñas que tienen un coeficiente de variación del 36% y 31% respectivamente, esta información se puede ver en la figura 3.



**Figura 3.** Número de empresas ecuatorianas de tipo “anónimas” categorizadas según su tamaño.

**Fuente:** Superintendencia de Compañías. (2014)

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

## La compañía de economía mixta:

En este tipo de sociedad mercantil privada subsiste el interés público y privado, esta se puede crear con cualquier número de socios en el sector privado, la institución por parte del sector público podrán participar, conjuntamente con el capital y en la gestión social de la misma. Según, Aguirre (2013). Las compañías de economía mixta tienen como función la participación

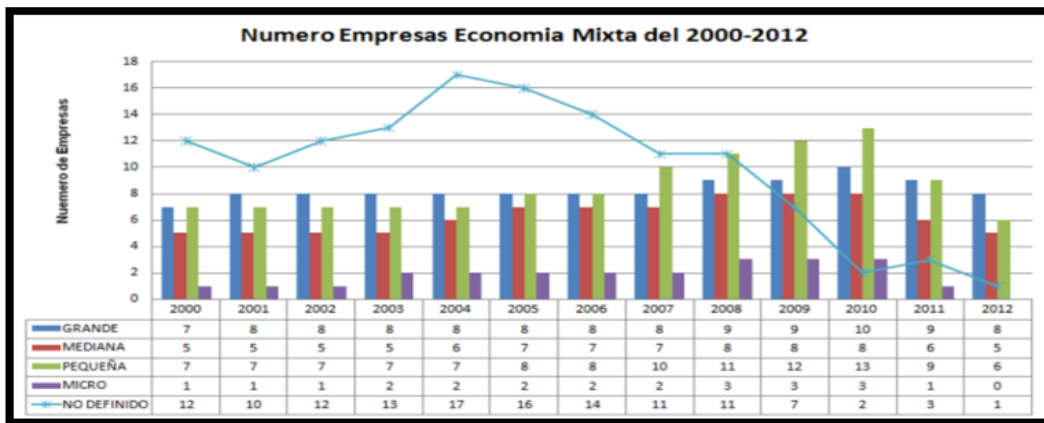


del Estado para promover la inversión en áreas en las cuales el sector privado no pueda hacerlo sin el concurso del sector público.

**Ventajas**

- Son empresas dedicadas al desarrollo y fomento de la agricultura, industria, prestación de servicios públicos.
- Aporte económico del sector público y privado.
- Sector privado participa en el capital y gestión social (pp. 7).

En el Ecuador durante el periodo (2000-2012) existe un crecimiento en la cantidad de empresas de este tipo sobre todo las pequeñas y grandes que tienen un coeficiente de variación del 25% y 9% respectivamente, esta información se puede ver en la figura 4.

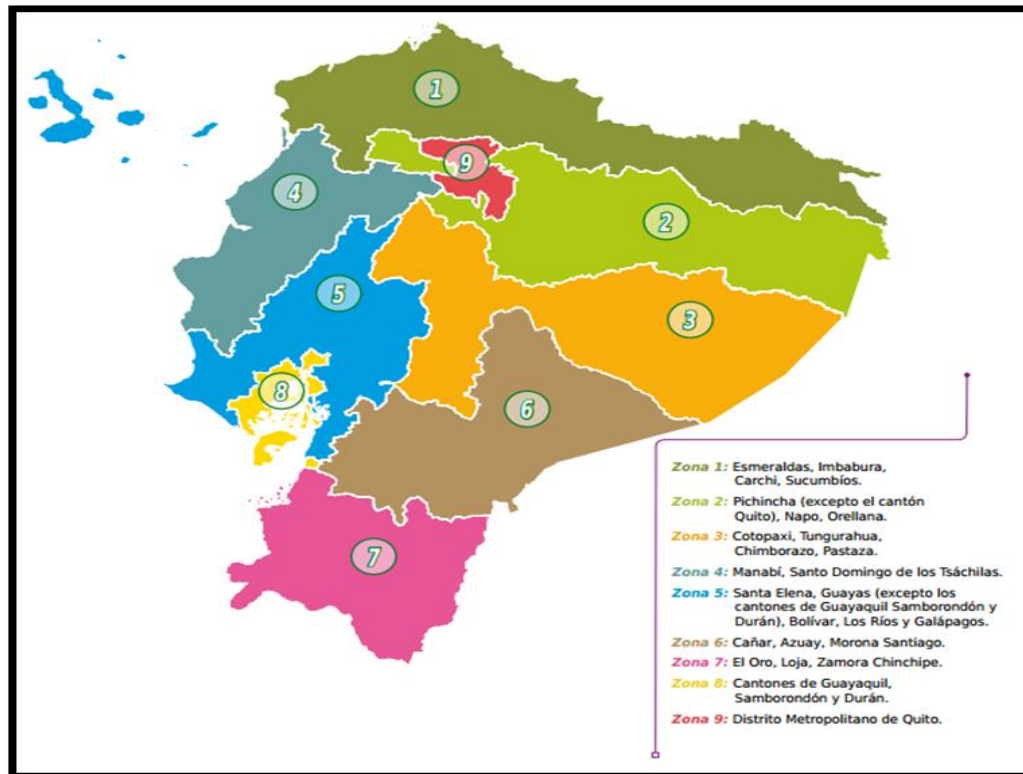


**Figura 4.** Número de empresas ecuatorianas de tipo “mixta” categorizadas según su tamaño.  
**Fuente:** Superintendencia de compañías 2014).  
**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

**1.1.2 Evolución geográfica de las MESE.**

Con el fin de descentralizar o desconcentrar los servicios de las instituciones de nivel nacional hacia un territorio cercano a la población, se creó las zonas, distritos y circuitos, de esta manera se consigue regiones autónomas. Según, la SENPLADES (2012). Las zonas están conformadas por provincias de acuerdo a una proximidad geográfica, cultural y económica, se tiene 9 zonas administrativas de planificación cada zona está constituida por distritos y estos a su vez por circuitos desde este nivel se coordina estratégicamente las entidades del sector público a través de la gestión de la planificación para el diseño de políticas en el área de su jurisdicción esta información se puede ver en la figura 5. Con los niveles administrativos de planificación el estado está más cerca a la ciudadanía con lo cual garantizan equidad territorial

pues los servicios y su administración se planificarán desde el territorio acorde a las demandas de la ciudadanía (p. 7).



**Figura 5.** Zonas de planificación de acuerdo a una proximidad geográfica.

**Fuente:** Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo 2012.

**Elaborado por:** Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo.

### **1.1.2.1 Número de empresas medianas societarias por zonas.**

Hasta el año 2012 se registró 5.995 medianas empresas societarias, existe un crecimiento con respecto a los años anteriores, de manera general la mayor cantidad de empresas se registra en las provincias del Guayas y Pichincha y específicamente en las ciudades de Guayaquil y Quito, según la nueva planificación en el Ecuador existen zonas, constituidas por provincias que geográficamente están cercanas.

#### **Zona de planificación 1**

La Zona 1 está conformada por: Esmeraldas, Carchi, Imbabura, Sucumbios, hasta el año 2012 existían en total 4.970 MESE y a la Zona 1 solo le pertenecía 66 es decir el 1.33 % del total, esta información se presenta en la tabla 2.

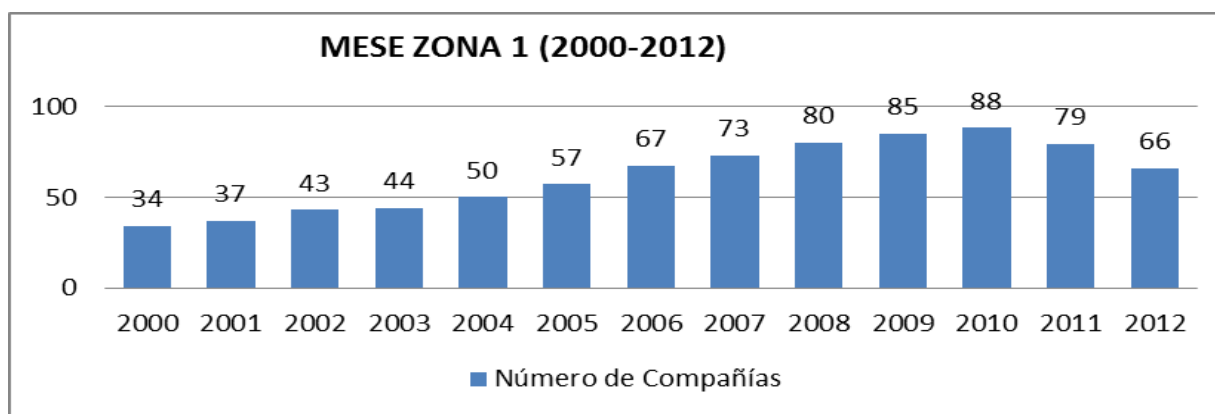
**Tabla 2.** Número de MESE en la zona de planificación 1, periodo (2000-2012).

Número de MESE	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ESMERALDAS	7	7	10	11	13	13	16	17	20	21	21	19	15
CARCHI	6	7	7	7	8	9	9	10	10	10	11	10	9
IMBABURA	18	20	20	20	22	27	31	34	37	40	42	36	31
SUCUMBIOS	3	3	6	6	7	8	11	12	13	14	14	14	11

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

Del conjunto de empresas de la zona 1 la mayor cantidad se dedicaban al comercio al por mayor y menor, si comparamos el periodo 2000-2012 existe un crecimiento de la cantidad de MESES hasta el 2010 existiendo 88 y luego cae hasta llegar a 66 en el 2012, esta información se puede ver en la figura 6.



**Figura 6.** Evolución de MESE en la zona 1 periodo (2000-2012).

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014

**Elaboración:** Viviana de los Ángeles Ramos.

## Zona de planificación 2

La zona 2 está conformada por: Pichincha (no incluye Quito), Napo, Orellana hasta el año 2012 existían en total 4.970 MESE y a la zona 2 le pertenecía 105 es decir el 2.11 % del total, esta información se presenta en la tabla 3.

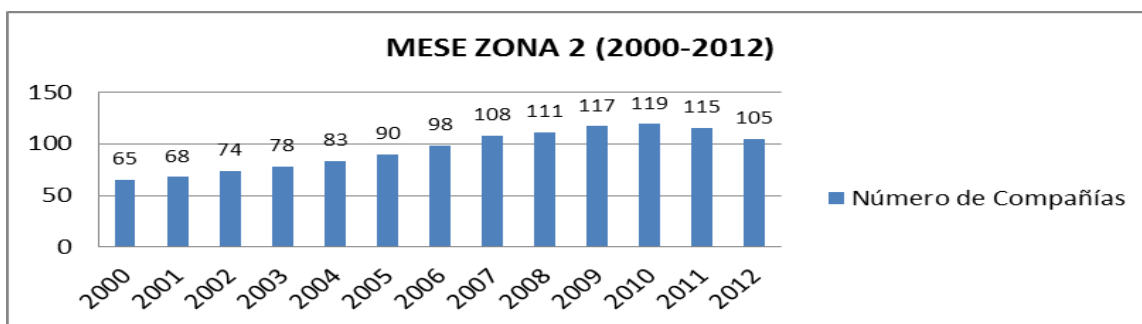
**Tabla 3.** Número de MESE en la zona de planificación 2, periodo (2000-2012).

Número de MESE	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
NAPO	2	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	3	3
ORELLANA	2	2	3	4	4	6	7	7	7	8	9	10	10
PICHINCHA	61	64	69	72	76	81	88	98	101	106	107	102	92

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

En esta zona se debe notar que si bien es cierto esta la provincia de Pichincha no está incluido Quito ya que se le considera como una zona independiente, es por esta razón que Pichincha tiene una pequeña cantidad de MESE, del conjunto de empresas de la zona 2 la mayor cantidad se dedicaban a la agricultura, si comparamos el periodo 2000-2012 existe un crecimiento de la cantidad de MESES hasta el 2010 existiendo 119 y luego cae hasta llegar a 105 en el 2012, esta información se puede ver en la figura7.



**Figura 7.** Evolución de MESE en la zona 2 periodo (2000-2012)

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

### Zona de planificación 3

La zona 3 está conformada por: Cotopaxi, Chimborazo, Tungurahua, Pastaza hasta el año 2012 existían en total 4.970 MESE y a la Zona 3 le pertenecía 158 es decir el 3.18 % del total, esta información se presenta en la tabla 4.

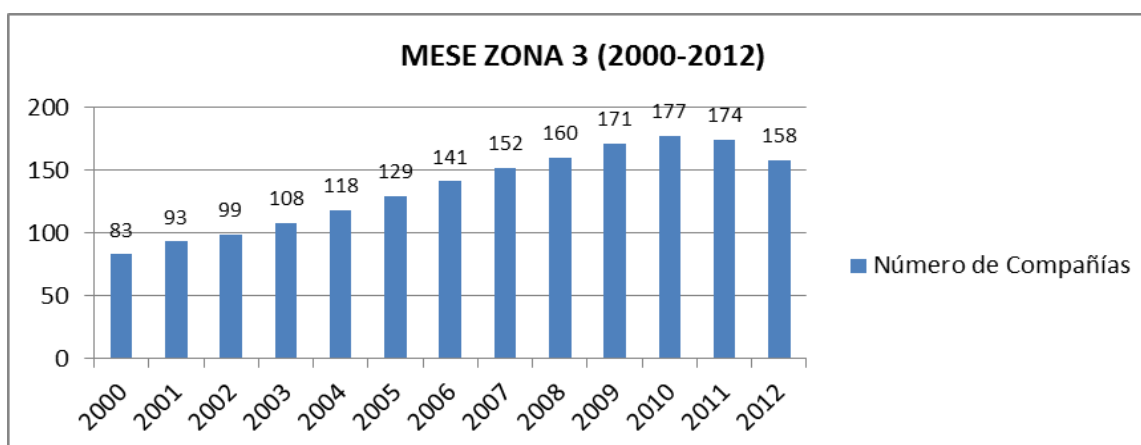
**Tabla 4.** Número de MESE en la zona de planificación 3, periodo (2000-2012).

Número de MESE	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
COTOPAXI	32	34	35	36	39	41	44	45	46	48	49	49	42
CHIMBORAZO	10	10	10	12	14	14	16	18	19	19	19	18	17
TUNGURAHUA	40	48	52	58	61	67	74	82	88	96	101	100	94
PASTAZA	1	1	2	2	4	7	7	7	7	8	8	7	5

**Fuente:** Superintendencia de Compañías. ( 2014).

**Elaboración:** Viviana de los Ángeles Ramos.

Del conjunto de empresas de la zona 3 la mayor cantidad se dedicaban al comercio al por mayor y menor, manufactura y agricultura, si comparamos el periodo 2000-2012 existe un crecimiento de la cantidad de MESE hasta el 2010 existiendo 177 y luego cae hasta llegar a 158 en el 2012, esta información se puede ver en la figura 8.



**Figura 8:** Evolución de MESE en la zona 3 periodo (2000-2012)

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaboración:** Viviana de los Ángeles Ramos.

#### Zona de planificación 4

La zona 4 está conformada por: Manabí y Santo Domingo hasta el año 2012 existían en total 4.970 MESE y a la zona 4 le pertenecía 207 es decir el 4.16 % del total, esta información se presenta en la tabla 5.

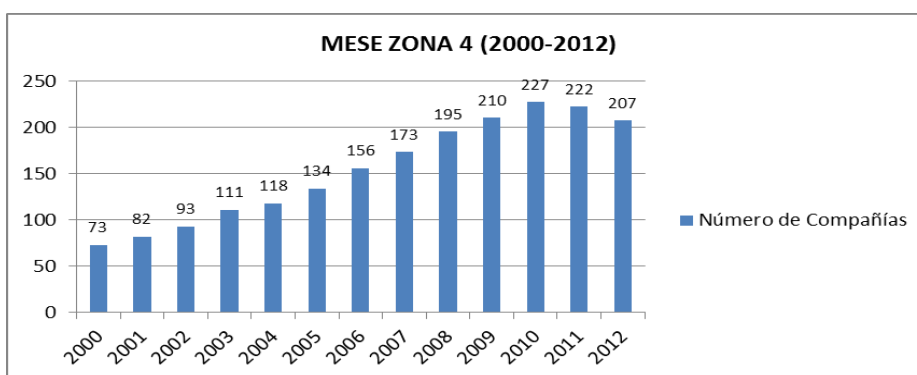
**Tabla 5.** Número de MESE en la zona de planificación 4, periodo (2000-2012).

Número de MESE	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
MANABI	53	61	70	83	88	99	120	133	148	159	169	165	153
SANTO DOMINGO	20	21	23	28	30	35	36	40	47	51	58	57	54

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

Del conjunto de empresas de la zona 4 la mayor cantidad se dedicaban al comercio al por mayor y menor, agricultura, si comparamos el periodo 2000-2012 existe un crecimiento de la cantidad de MESE hasta el 2010 existiendo 227 y luego cae hasta llegar a 207 en el 2012, esta información se puede ver en la figura 9.



**Figura 9.** Evolución de MESE en la zona 4 periodo (2000-2012).

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

## Zona de planificación 5

La zona 5 está conformada por: Santa Elena, Guayas, Bolívar, Los Ríos, Galápagos hasta el año 2012 existían en total 4.970 MESE y a la Zona 5 le pertenecía 152 es decir el 3.05 % del total, esta información se presenta en la tabla 6.

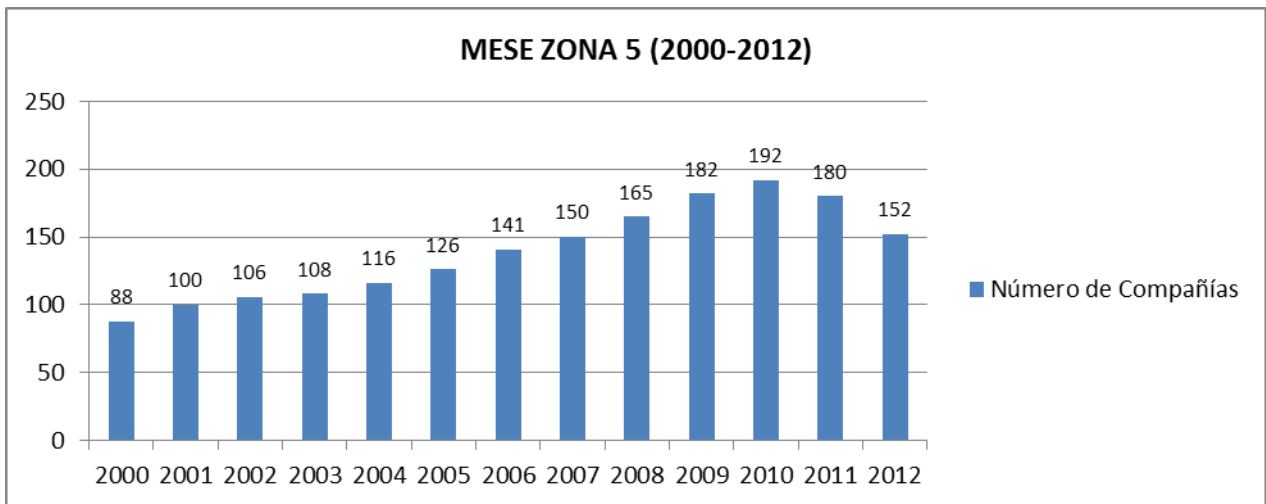
**Tabla 6.** Número de MESE en la zona de planificación 5, periodo (2000-2012).

Número de MESE	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
SANTA ELENA	13	18	20	20	21	22	23	25	28	29	30	29	25
GUAYAS	36	39	41	42	45	48	52	58	63	69	71	72	61
BOLIVAR	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	2	1	1
LOS RIOS	28	31	33	33	36	42	49	50	57	64	70	63	51
GALAPAGOS	11	12	12	13	14	14	16	16	16	19	19	15	14

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

En esta zona se debe notar que si bien es cierto esta la provincia de Guayas, no está incluido Guayaquil, Durán y Samborondón ya que se le considera como una zona independiente, es por esta razón que Guayas tiene una cantidad de MESE, del conjunto de empresas de la zona 5 la mayor cantidad se dedicaban al comercio al por mayor y menor, agricultura, si comparamos el periodo 2000-2012 existe un crecimiento de la cantidad de MESE hasta el 2010 existiendo 192 y luego cae hasta llegar a 152 en el 2012, esta información se puede ver en la figura 10.



**Figura 10:** Evolución de MESE en la zona 5 periodo (2000-2012).

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

## Zona de planificación 6

La zona 6 está conformada por: Azuay, Cañar, Morona Santiago hasta el año 2012 existían en total 4.970 MESE y a la zona 6 le pertenecía 240 es decir el 4.82 % del total, esta información se presenta en la tabla 7.

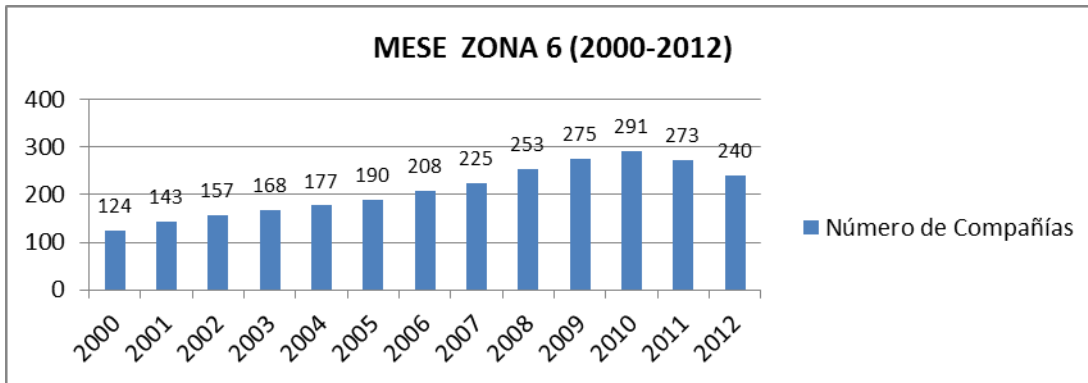
**Tabla 7.** Número de MESE en la zona de planificación 6, periodo (2000-2012).

Número de MESE	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
AZUAY	123	142	155	166	175	187	202	219	246	268	284	268	235
CAÑAR	1	1	2	2	2	3	5	5	6	6	6	4	4
MORONA SANTIAGO	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaboración:** Viviana de los Ángeles Ramos.

Del conjunto de empresas de la zona 6 la mayor cantidad se dedicaban al comercio al por mayor y menor, agricultura, si comparamos el periodo 2000-2012 existe un crecimiento de la cantidad de MESE hasta el 2010 existiendo 241 y luego cae hasta llegar a 240 en el 2012, esta información se puede ver en la figura 11. Se debe notar que en la zona 6 la mayor cantidad de empresas se encuentran en la ciudad de Cuenca, después de Quito y Guayaquil es la ciudad en donde mayor cantidad MESE hay.



**Figura 11:** Evolución de MESE en la zona 6 periodo (2000-2012).

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

### Zona de planificación 7

La zona 7 está conformada por: Loja, Zamora Chinchipe, El Oro hasta el año 2012 existían en total 4.970 MESE y a la zona 7 le pertenecía 222 es decir el 4.46 % del total, esta información se presenta en la tabla 8.

**Tabla 8 .** Número de MESE en la Zona de planificación 7, periodo (2000-2012).

Número de MESE	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
LOJA	15	16	17	21	25	31	40	41	50	56	61	60	54
ZAMORA CHINCHIPE	2	2	2	2	2	2	3	5	6	6	6	6	5
EL ORO	68	74	90	95	100	108	124	147	164	180	189	181	163

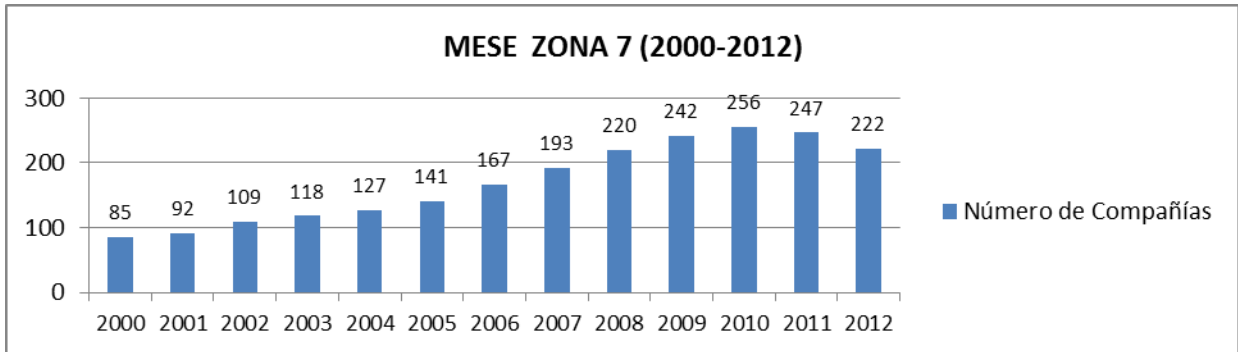
**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

Del conjunto de empresas de la zona 7 la mayor cantidad se dedicaban al comercio al por mayor y menor, agricultura, si comparamos el periodo 2000-2012 existe un crecimiento de la



cantidad de MESE hasta el 2010 existiendo 256 y luego cae hasta llegar a 222 en el 2012, esta información se puede ver en la figura 12.



**Figura 12:** Evolución de MESE en la zona 7 periodo (2000-2012).

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaboración:** Viviana de los Ángeles Ramos.

### Zona de planificación 8

La zona 8 está conformada por: Guayaquil, Durán, Samborondón, en esta se encuentran la mayor cantidad de MESE, puntualmente en la ciudad de Guayaquil hasta el año 2012 existían en total 4.970 MESE y a la Zona 8 le pertenecía 1.914 es decir el 38.51 % del total, esta información se presenta en la tabla 9.

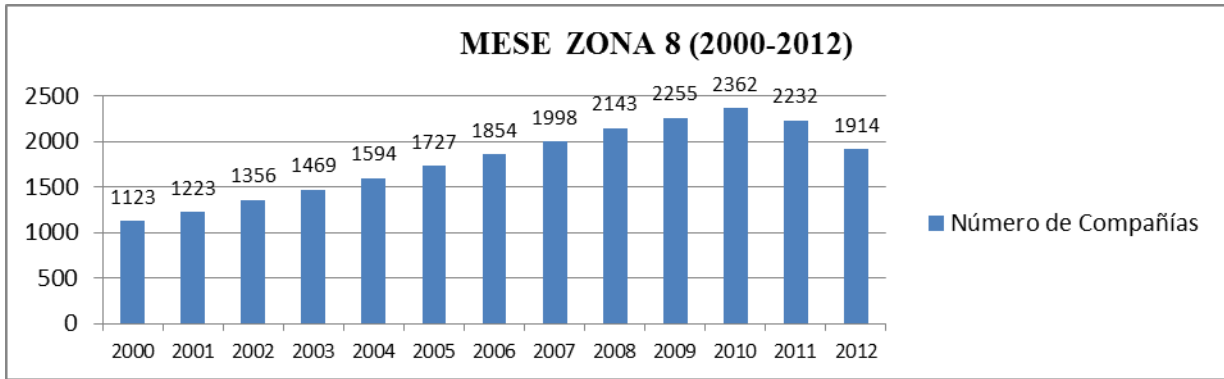
**Tabla 9.** Número de MESE en la zona de planificación 8, periodo (2000-2012).

Número de MESE	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
GUAYAQUIL/DURÁN	1.123	1.223	1.356	1.469	1.594	1.727	1.854	1.998	2.143	2.255	2.362	2.232	1.914
SAMBORONDÓN													

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

Del conjunto de empresas de la zona 8 la mayor cantidad se dedicaban al comercio al por mayor y menor, manufactura, si comparamos el periodo 2000-2012 existe un crecimiento de la cantidad de MESE hasta el 2010 existiendo 2.362 y luego cae hasta llegar a 1.914 en el 2012, esta información se puede ver en la figura 13.



**Figura 13.** Evolución de MESE en la zona 8 periodo (2000-2012).

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaboración:** Viviana de los Ángeles Ramos.

### Zona de planificación 9

La zona 9 es la segunda en cantidad de empresas que contiene, básicamente es el Distrito Metropolitano de Quito, hasta el año 2012 existían en total 4.970 MESE y a la Zona 9 le pertenecía 1.906 es decir el 38.35 % del total, esta información se presenta en la tabla 10.

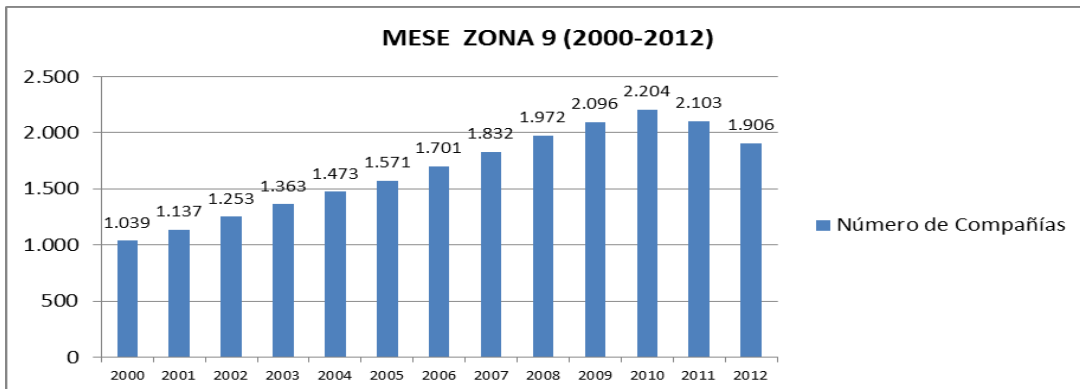
**Tabla 10.** Número de MESE en la Zona de Planificación 9, periodo (2000-2012).

Número de MESE	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
QUITO	1.039	1.137	1.253	1.363	1.473	1.571	1.701	1.832	1.972	2.096	2.204	2.103	1.906

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaborado por:** Autor de la presente tesis.

Del conjunto de empresas de la zona 9 la mayor cantidad se dedicaban al comercio al por mayor y menor, manufactura, actividades profesionales, si comparamos el periodo 2000-2012 existe un crecimiento de la cantidad de MESE hasta el 2010 existiendo 2.204 y luego cae hasta llegar a 1.906 en el 2012, esta información se puede ver en la figura 14.

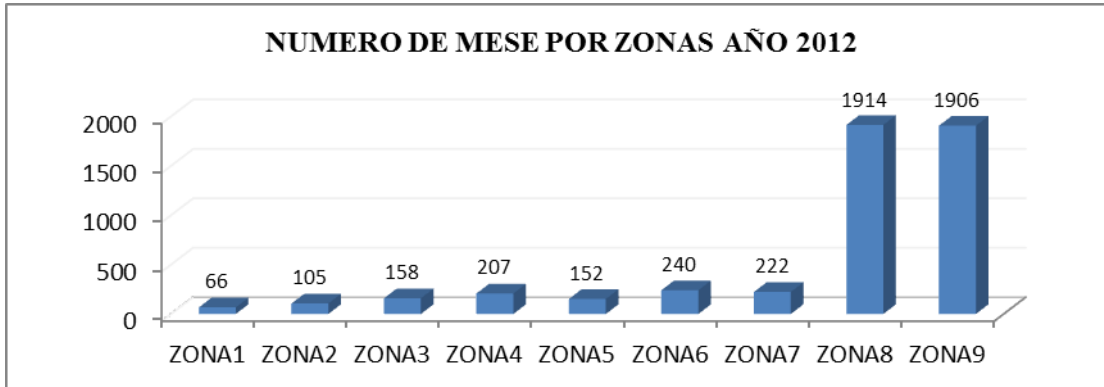


**Figura 14.** Evolución de MESE en la zona 9 periodo (2000-2012).

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

En el año 2012 de las 9 zonas existentes la mayor cantidad de empresas se encuentra en las provincias de Guayas y Pichincha, específicamente en las ciudades de Guayaquil y Quito respectivamente, esta información se puede ver en la figura 15.



**Figura 15.** Número de MESE por zonas año 2012

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

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

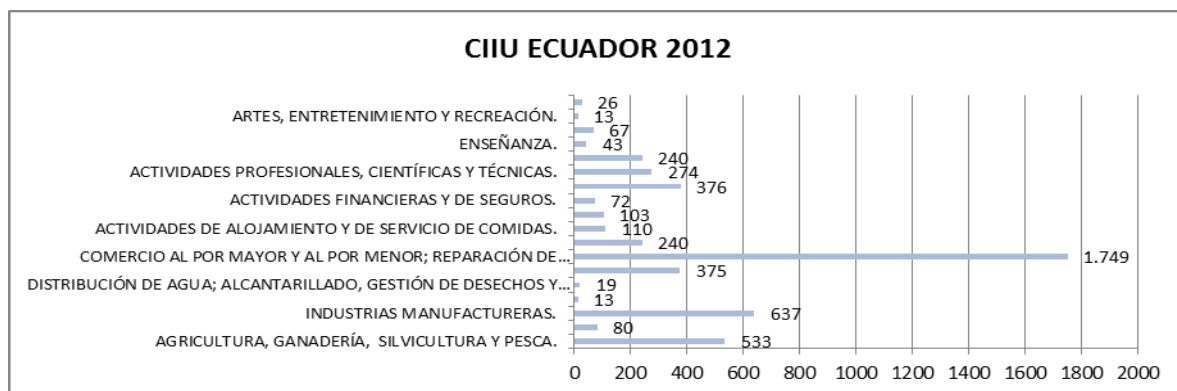
El término CIU hace referencia a “Clasificación Industrial Internacional Uniforme de Actividades Económicas”. Según, el INEC (2012). La CIU sirve para clasificar uniformemente las actividades o unidades económicas de producción dentro de un sector de la economía según la actividad económica principal que desarrolle, estas son normas internacionales que están diseñadas para agrupar fenómenos u objetos en conjuntos homogéneos de acuerdo con criterios preestablecidos y en función del uso que tendrán las clasificaciones, los conjuntos conformados son: Exhaustivos: cubren la totalidad de los elementos del universo. Mutuamente excluyentes: un elemento de la población es asignado sólo a una categoría sin duplicación u omisión (p 11).

En el año 2012 la clasificación de la CIU estuvo compuesta de:

- Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.
- Explotación de minas y canteras.
- Industrias manufactureras.
- Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado.

- Distribución de agua; alcantarillado, gestión de desechos y actividades de saneamiento.
- Construcción.
- Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas.
- Transporte y almacenamiento.
- Actividades de alojamiento y de servicio de comidas.
- Información y comunicación.
- Actividades financieras y de seguros.
- Actividades inmobiliarias.
- Actividades profesionales, científicas y técnicas.
- Actividades de servicios administrativos y de apoyo.
- Enseñanza.
- Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social.
- Artes, entretenimiento y recreación.

Según la clasificación de las CIU del año 2012 las actividades económicas que más se dedican las MESE son “el comercio al por mayor y menor” es con un 35,19% del total de 4.970, la segunda actividad con mayor cantidad de MESE es la “manufactura” con un 12.82%, y en tercer lugar tenemos las MESE dedicadas a la agricultura, ganadería, silvicultura y pesca, esta tendencia se ha mantenido en el periodo del 2000 al 2012, esta información se puede ver en la figura 16, cabe notar que existen actividades que están dentro de la clasificación CIU pero hasta el año 2012 en el Ecuador ninguna MESE se dedicaban a estas actividades.



**Figura 16.** CIU Ecuador 2012.

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

## 1.2 Fuentes de financiamiento de las medianas empresas societarias de Ecuador.

Como se pudo evidenciar en la cantidad de MESE existentes hasta el año 2012, tenemos que existen un grupo pequeño en relación al número total de empresas en el Ecuador, lo cual corresponde al 12.2 % del total de 49.013 empresas societarias, una de las razones para que este tipo de empresas no crezcan es la complejidad al momento de querer obtener una fuente de financiamiento, las fuentes de financiamiento de las MESES en su mayoría están enfocadas al capital aportado por los socios o a créditos bancarios lo cual se posesiona como una deuda, de igual manera una opción es la reinversión de utilidades las cuales contablemente quedan cuadradas con el capital social aportado por los socios, es fundamental notar que la reinversión de utilidades no es ingreso de dinero a la compañía si no se evito que este salga de la misma.

Las fuentes de financiamiento tiene la siguiente estructura:

**Capital de deuda:** Son préstamos de dinero de otras instituciones.

- ✓ Deuda circulante: de un año
  - Cuentas por pagar.
  - Pagos de interese e impuestos.
  - Pasivos acumulados.
  - Pagares de corto plazo: préstamo tomado de un banco u otra institución en un periodo de 90 días.
- ✓ Deuda largo plazo: son préstamos de bancos u otras instituciones que prestan dinero a un por periodos mayores a un año.

**Capital propio:** Es el capital de los socios o la reinversión de utilidades.

### 1.2.1 Clasificación de las fuentes de financiamiento

Todas las empresas requieren de recursos financieros para realizar sus actividades, expandirlas o crear nuevos proyectos para el crecimiento de la misma, teniendo como beneficio para la sociedad la generación de empleo, existen 2 tipos de fuentes financiamiento las internas y externas.

### **1.2.1.1 Fuentes de financiamiento internas**

Las fuentes internas se generan dentro la empresa como resultado de sus operaciones y promoción, por lo general vienen de los socios y estas no generan un costo financiero.

#### **1.2.1.1.1 Las aportaciones de los socios**

Es el capital otorgado por los socios al momento de crear la empresa o mediante nuevas aportaciones, en este punto la empresa también puede contar con capital entregado a la empresa como donación.

#### **1.2.1.1.2 Reinversión de utilidades**

Las empresas que se encuentran con un buen estado financiero normalmente generan más utilidades, existen muchas empresas sobre todos las nuevas en las que los socios deciden no cobrar su dividendos si no invertirlos en la misma compañía, esto como por ejemplo para la adquisición de nueva maquinaria o construcciones.

#### **1.2.1.1.3 Ahorros personales**

Es una fuente de financiamiento de capital que proviene de los ahorros personales del empresario.

#### **1.2.1.1.4 Depreciación**

Las empresas recuperan el costo de la inversión generando provisiones y aplicándoles directamente al gasto, esto afectando directamente a las utilidades y de esta manera se retiene el dinero.

#### **1.2.1.1.5 Venta de activos**

Como la venta de terrenos, edificios o maquinaria son utilizados para cubrir necesidades.

### **1.2.1.2 Fuentes de financiamiento externas**

Estas fuentes son recurso que proviene de fuera de la empresa, es decir de otras instituciones o personas ajenas a la empresa, este tipo de fuentes generar un costo financiero.

#### **1.2.1.2.1 Financiamiento informal**

Este tipo de financiamiento puede venir de los llamados “chulqueros”, este financiamiento informal es utilizado en un gran porcentaje por las micro empresas y comerciantes informales ya que relativamente sencillo acceder a los mismos, cabe mencionar que estos préstamos no son legales ya que tiene una tasa de interés por encima de lo que estipula la ley, otra fuente de financiamiento informal puede venir de préstamos a parientes o amigos estos préstamos son relativamente rápidos ya que se basan en las relaciones personales con el prestamista.

#### **1.2.1.2.2 Crédito comercial**

Es el uso que se le hace a las cuentas por pagar a corto plazo como fuentes de financiamiento, por ejemplo el dinero para pagos de impuestos.

#### **1.2.1.2.3 Papeles comerciales**

Es una obligación de corto plazo, emitidos a plazos inferiores a un año, este sistema de financiamiento es posible a través del mercado de valores.

#### **1.2.1.2.4 Préstamos hipotecarios**

Es tipo de crédito que lleva como los activos, como cuentas por cobrar, inventarios o un híbrido, la entidad que da este préstamo relativamente reduce el riesgo ya que el valor que entrega es solo un porcentaje de los activos de la empresa generalmente de 65% a 85% contra cuentas por cobrar y hasta 55% contra el inventario. El factoraje es otra opción de préstamo con base a los activos, la cual pone a disposición de la empresa efectivo a cambio de los pagos de cuentas por cobrar.

#### **1.2.1.2.5 Emisión de obligaciones**

Es un préstamo registrado y escrito en el cual el beneficiario promete pagar un valor especificado en una futura fecha determinada, con el interés correspondiente.

#### **1.2.1.2.6 Sistema financiero nacional**

Son los principales proveedores de capital de deuda de las medianas empresas. Según Morales (2014). En un sentido general, el sistema financiero tiene como función primordial intermediar el ahorro que generan los depositantes de las diversas instituciones financieras hacia las personas que solicitan un crédito (prestamistas), el sistema financiero en Ecuador se encuentra conformado por un conjunto de instituciones financieras tanto públicas como privadas tales como:

- Bancos
- Cooperativas de ahorro y crédito
- Mutualistas
- Sociedades financieras
- Compañías emisoras de tarjeta de crédito (pp. 1).

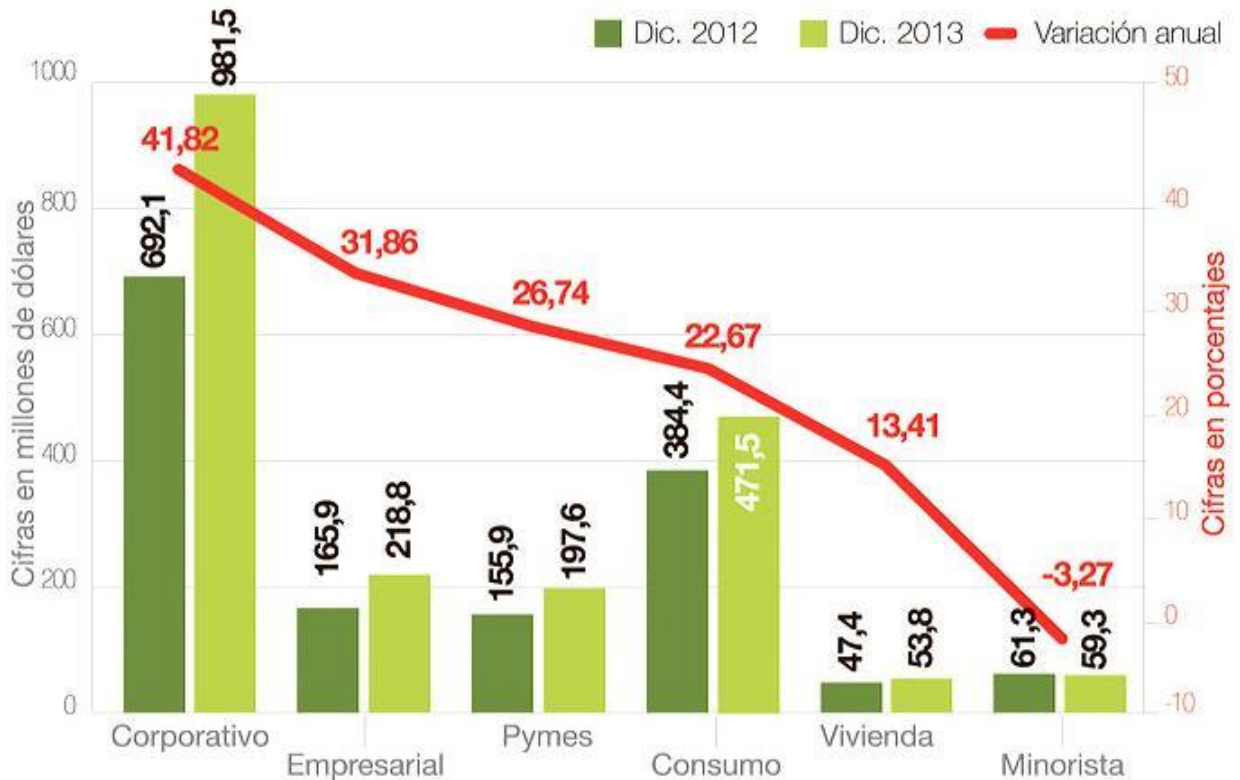
#### **1.2.1.2.7 Crédito de proveedores**

Es un tipo de fuente de financiamiento existente en la mayoría de empresas, se da a través de adquisición de bienes o servicios que serán utilizados a corto plazo.

### **1.3 Características del mercado de dinero**

Para el sector productivo, los recursos están disponibles aunque para micro, pequeñas y medianas empresas relativamente es difícil que obtengan un préstamo. Según, ASOBANCOS (2014). En el 2013 el crédito productivo representó 54,6%; el de consumo, 31,3%; el de vivienda, 4%; y el microcrédito, 6,7%. El crédito productivo-corporativo fue el que más creció y el que recibió más recursos, incluso, para consumo se entregaron más créditos que para los segmentos de crédito productivo-empresarial y productivo-pymes en conjunto, esta información se puede ver en la figura 17.





**Figura 17.** Monto de Créditos por segmento, el crédito se consumió recibió más millones que el empresarial y pymes juntos.

**Fuente:** INEC, Enemdur 2011 y Ministerio Coordinador de Política Económica.

**Elaborado por:** INCEC

Los dueños de pequeñas y medianas empresas notifican de la complejidad de obtener un crédito en un banco ya que estos tienen muchas exigencias, es por esto que los pequeños emprendimientos no llegan a desarrollarse, por lo tanto las instituciones financieras enfocan sus créditos a empresas que puedan garantizar el préstamo y de esta manera se elimina una posible fuente de empleo y crecimiento de la sociedad, con el Nuevo Código Monetario Financiero, el gobierno busca regular la distribución de los recursos.

Los tipos de créditos existentes en el Ecuador son los que se detallan en la tabla 11:

**Tabla 11.** Créditos existentes en el Ecuador

<b>Número de MESE</b>	<b>Tasas Referencial</b>	<b>Tasas Máximas</b>
<b>Productivo Corporativo</b>	8.9	9.33
<b>Productivo Empresarial</b>	9.63	10.21
<b>Productivo Pymes</b>	11.19	11.83
<b>Consumo</b>	15.96	16.30
<b>Vivienda</b>	10.73	11.33
<b>Microcrédito de Acumulación Ampliada</b>	22.32	25.50
<b>Microcrédito de Acumulación Simple</b>	25.16	27.50
<b>Microcrédito Minorista</b>	28.57	30.50

**Fuente:** Asociación de Bancos Privados del Ecuador 2014.

**Elaboración:** Viviana de los Ángeles Ramos.

## **CAPITULO 2**

### **2. GENERALIDADES DE LAS MESE**

## 2.1 Antecedentes sobre la estructura de capital de las Pymes.

Las empresas tienen diferentes fuentes de inversión, a través de deuda, capital o la combinación de las dos, a esta combinación se le llama estructura financiera, si es a largo plazo a esto se llama estructura del capital.

Las fuentes que forman la estructura financiera son:

- Pasivo a corto plazo
- Pasivo a largo plazo
- Capital contable
- Acciones preferenciales
- Capital de las acciones comunes.
- Acciones comunes
- Utilidades retenidas

Las fuentes de la estructura del capital son

- Pasivo a largo plazo
- Capital contable
- Acciones preferenciales
- Capital de las acciones comunes.
- Acciones comunes
- Utilidades retenidas

La estructura óptima del capital es la combinación de deuda y capital con lo cual se minimiza el costo del capital o maximiza el valor de la empresa, en teoría la estructura del capital óptima se puede encontrar en el punto en el que el costo de capital es mínimo y en el punto en el que se maximice el valor de la compañía, los factores principales que influyen sobre la estructura del capital son:

- Riesgo financiero del capital: Según la empresa dependa del financiamiento a través de deuda la tasa de retorno requerida del capital accionario aumentará.
- En el Ecuador la tasa de interés es deducible con el SRI, en caso de tener una tasa fiscal baja la deuda no será ventajosa.
- La capacidad de obtener una deuda en términos convenientes para la empresa.
- Actitudes demasiado moderadas o agresivas de los financieros.

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

Desde los años 50 existían dos teorías en cuanto a la estructura del capital, la de los defensores de la existencia de una estructura de capital óptima y la que piensa que esta no existe.

### **2.1.1.1 Teoría del resultado neto**

Esta teoría dice que se puede obtener un estructural de capital óptima con un mayor grado de endeudamiento así la empresa aumenta su valor total o de mercado y tiene un costo promedio de capital más bajo, la teoría del resultado neto dice que la estructura financiera de una entidad llega al óptimo cuando está formada en su totalidad por deuda, esta teoría es más académica que práctica.

### **2.1.1.2 La teoría del resultado de explotación de la empresa (RE)**

Esta teoría dice que el costo promedio del capital permanece constante para cualquier nivel de endeudamiento ya que un aumento de la deuda estará compensado con un incremento del costo del capital propio, esto debido a que los socios exigirán un mayor retorno de su inversión, con lo cual el costo promedio ponderado de capital y el costo de la deuda serán constantes para cualquier nivel de endeudamiento, por lo tanto para esta teoría no existe una estructura de capital óptima. Según, Paz (2007). Independientemente de cómo esté financiada la empresa el valor permanece constante, este no depende de cómo se financia, sólo va a depender de la capacidad que tengan los activos de generar renta.

### **2.1.1.3 Teoría tradicional**

Esta teoría propone la existencia de una estructura de capital óptima a través de la combinación de fuentes propias y ajenas, esta es una postura intermedia entre las posturas extremas de resultado neto y la de explotación, según esta teoría el costo de la deuda es menor a la tasa de rentabilidad exigida por los accionistas ya que los prestamistas arriesgan menos, por lo tanto el costo promedio del capital decrece hasta cierto punto y de allí comienzan a aumentar. En esta teoría existe una estructura de capital óptima para un nivel determinado

de endeudamiento en el cual el costo ponderado de capital se hace mínimo y maximiza el valor de la empresa.

#### ***2.1.1.4 La teoría de Modigliani y Miller sobre la estructura de capital***

La tesis inicial de Modigliani y Miller estaba sustentada en supuestos como por ejemplo la no existencia de impuestos, luego se realizó modificaciones de esta tesis quedando dos proposiciones con y sin impuestos.

El teorema sin impuestos se compone de dos proposiciones:

##### **Proposición I de Modigliani y Miller (sin impuestos):**

Bajo determinadas hipótesis el valor de la empresa y el costo promedio ponderado de capital son independientes de la estructura financiera de la empresa, por lo tanto este teorema afirma que el valor de dos empresas la una financiada solo con capital y la otra que esta apalancada es el mismo.

##### **Proposición II de Modigliani y Miller (sin impuestos):**

Esta dice que la rentabilidad esperada de las acciones ordinarias de una empresa endeudada crece proporcionalmente a su grado de endeudamiento.

Según, Paz (2007).

El hecho de que el costo de la deuda sea más bajo que el del capital accionario, se ve compensado exactamente por el costo en el incremento del capital accionario proveniente de la solicitud de fondos en préstamo. En otras palabras el cambio en los pesos de la estructura de capital tiene una compensación exacta con el cambio en el costo del capital accionario y por lo tanto el costo promedio ponderado de capital sigue siendo el mismo.

##### **Proposición I y II de Modigliani y Miller (con impuestos):**

Debido a que se pueden deducir el interés de las deudas al fisco, el valor de la empresa aumentara a medida que se usan más deudas, por lo tanto una empresa debe tender a

financiar solo con deudas para que su valor aumente, se llega a la conclusión de que si no existen impuestos las deudas no agregan valor a la empresa. El WACC o costo promedio ponderado de capital indica que el costo de capital de una empresa es el promedio ponderado de los costos de los componentes que conforman la estructura de capital de una empresa

El valor de la empresa se maximiza cuando se minimiza el WACC, ya que este es la tasa de descuento adecuada para los flujos de efectivo en general de la empresa. Como los valores y las tasas de descuentos se mueven en direcciones opuestas, la minimización del WACC maximizará el valor de los flujos de efectivo de la empresa, es por este motivo se dirá que la estructura de capital es mejor que otra si da como resultado un WACC más bajo.

Según Calama( 2011) el WACC se calcula como:

$$WACC = K_e \frac{CAA}{CAA + D} + K_d(1 - T) \frac{D}{CAA + D}$$

**Ke:** lo que le cuesta a la empresa financiar sus recursos propios provenientes de accionistas, o lo que es lo mismo, la tasa de retorno que exige el accionista para el riesgo de esa empresa. También se puede encontrar bajo el nombre de tasa de costo de oportunidad de los accionistas. Generalmente se utiliza para obtenerla el método CAPM.

**CAA:** Capital aportado por los accionistas, en algunos casos se encuentra representado por E (por su denominación en inglés *Equity*)

**D:** Deuda financiera contraída

**Kd:** Costo de la deuda financiera.

**T:** Tasa de impuesto a las ganancias.

## 2.2 INDICADORES DE LIQUIDEZ

Estos indicadores sirven para establecer la facilidad o dificultad que presenta una compañía para pagar sus pasivos corrientes al convertir a efectivo sus activos corrientes, se trata de determinar qué pasaría si a la empresa se le exigiera el pago inmediato de todas sus obligaciones en el lapso menor a un año, de esta forma los índices de liquidez aplicados en un momento determinado evalúan a la empresa desde el punto de vista del pago inmediato de sus acreencias corrientes en caso excepcional.

### **2.2.1 Liquidez corriente**

La liquidez corriente muestra la capacidad de las empresas para hacer frente a sus vencimientos de corto plazo, este indicador relaciona los activos corrientes frente a los pasivos corrientes, mientras más alto sea el coeficiente la empresa tendrá mayores posibilidades de efectuar sus pagos de corto plazo.

$$\text{Liquidez corriente} = \text{Activo corriente} / \text{Pasivo corriente}$$

La liquidez corriente está influenciada por la composición del activo corriente y las deudas a corto plazo, es necesario un análisis periódico que permita prevenir situaciones de iliquidez y posteriores problemas de insolvencia en las empresas, se debe considerar desde el punto de vista del acreedor que el índice es mejor cuando alcanza valores más altos pero en esta última percepción se debe tomar en cuenta que un índice demasiado elevado puede ocultar un manejo inadecuado de activos corrientes pudiendo tener las empresas excesos de liquidez poco productivos.

### **2.2.2 Prueba ácida**

Este indicador es usado para verificar la capacidad que tiene una empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, pero sin depender de la venta de sus recursos es decir, básicamente con sus saldos de efectivo, el de sus cuentas por cobrar, inversiones temporales y algún otro activo de fácil liquidación, diferente de los inventarios.

$$\text{Prueba ácida} = \text{Activo Corriente} - \text{Inventarios} / \text{Pasivo corriente}$$

El valor más adecuado de este indicador podría acercarse a 1, no quiere decir esto que si la relación es inferior a 1 sea un resultado negativo puesto que existen muchas variables más que inciden en la capacidad de pago real, ya que existe gran diferencia en cada empresa y en cada sector económico, puesto que se comportan de forma diferente y pueden evitar de forma más o menos eficientes la valoración de la liquidez.

## **2.3 Indicadores de solvencia**

Los indicadores de solvencia miden la participación de los acreedores en la empresa, de igual manera se establece el riesgo que corren acreedores y socios de la compañía, las ventajas y desventajas del endeudamiento, ya que la optimización depende de la situación financiera de la empresa, de la rentabilidad y el nivel de las tasas de interés en el mercado, lo ideal de una



empresa que se financia con dinero ajeno es generar una rentabilidad mayor a los interés que se cancelan de la deuda, se debe notar que los acreedores como por ejemplo las instituciones financieras otorgan créditos a empresas con un bajo endeudamiento, buena liquidez y alta generación de utilidades factores que disminuyen el riesgo del crédito, para el cálculo de los índices de solvencia y rentabilidad se tomara los datos de las MESE del año 2013 y 2012, esta información se presenta en la tabla 12.

**Tabla 12.** Datos Financieros de las MESE año 2012 y 2013.

	2013	2012
<b>ACTIVO</b>	12.647.772.367,52	9.187.073.765,69
<b>PASIVO</b>	7.909.170.693,13	5717770838,67
<b>PATRIMONIO NETO</b>	4.738.601.674,39	3.469.302.927,02
<b>CAPITAL</b>	1.480.754.132,90	605.930.307,59
<b>INGRESOS X VENTAS</b>	14.401.330.666,20	11649405825,09
<b>COSTO DE VENTAS Y PRODUCCION</b>	8.691.913.385,11	7.376.119.708,35
<b>GASTOS</b>	5.145.623.030,49	1086040643,13
<b>GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE 15% A TRABAJADORES IMPUESTO A LA RENTA</b>	673.047.830,59	608.674.067,5
<b>15% DE PARTICIPACION TRABAJADORES</b>	97.300.830,41	79.859.132,01
<b>IMPUESTO A LA RENTA CAUSADO</b>	161.263.652,28	125.463.689,62

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2012-2013.

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

### 2.3.1 Endeudamiento del activo

Este nos permite determinar el grado de endeudamiento de un empresa con lo cual nos da el nivel de autonomía de la empresa, si este es elevado la empresa depende en gran medida de sus acreedores y por ende tiene una limitada capacidad de endeudamiento, por el contrario si el índice es bajo nos muestra el nivel de autonomía de la empresa de sus acreedores.

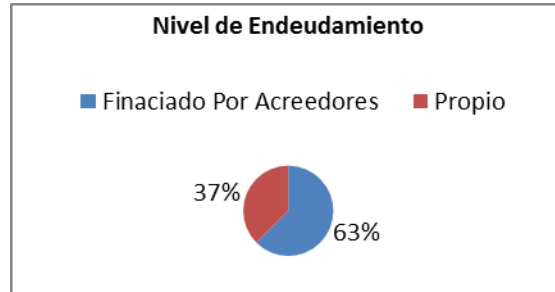
La fórmula para el cálculo del índice de endeudamiento activo es:

**Endeudamiento del activo:** Pasivo total/Activo total

Según los datos de la tabla 12 para el año 2013 las el nivel de endeudamiento de las MESE

**Endeudamiento del activo:**  $\$7909170693,13/\$12647772367,52=0.63*100=63\%$

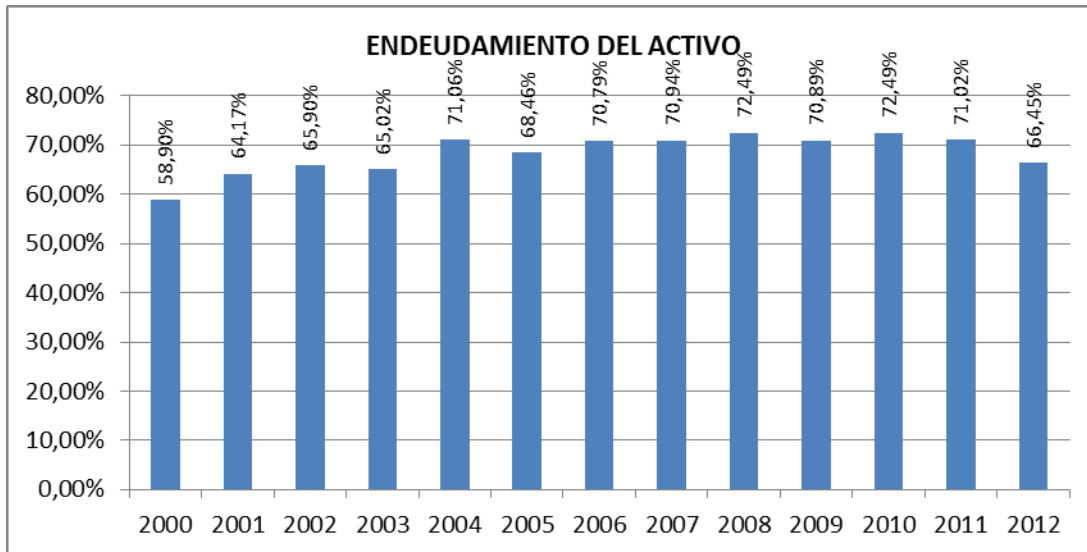
Por cada dólar que la empresa tiene invertido en activos 63 centavos han sido financiados por los acreedores sean estos bancos, proveedores y/o empleados, esta información se puede ver en la figura 18.



**Figura 18.** Nivel de endeudamiento de las MESE año 2013.  
**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.  
**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

Durante el periodo 2000-2012 existe un nivel de endeudamiento promedio del 68% y que fue financiado por los acreedores sean estos bancos, proveedores y/o empleados, esta información se puede ver en la figura 19.

**Figura 19.** Nivel de endeudamiento del activo periodo 2000-2012



**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.  
**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

### 2.3.2 Endeudamiento patrimonial

Este indicador demuestra en qué grado el patrimonio está comprometido para con los acreedores, no debe entenderse como que los pasivos se puedan pagar con patrimonio, puesto

que en el fondo ambos constituyen un compromiso para la empresa. Esta razón de dependencia entre propietarios y acreedores sirve también para indicar la capacidad de créditos y saber si los propietarios o los acreedores son los que financian mayormente a la empresa, mostrando el origen de los fondos que ésta utiliza ya sean propios o ajenos e indicando si el capital o el patrimonio son o no suficientes.

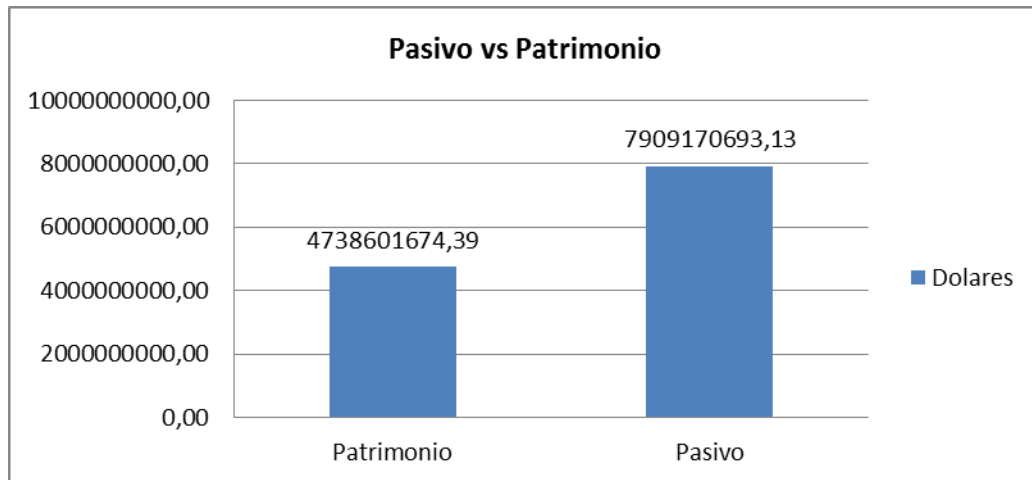
La fórmula para el cálculo del endeudamiento patrimonial es la siguiente:

$$\text{Endeudamiento patrimonial} = \text{Pasivo total} / \text{Patrimonio}$$

Según los datos de la tabla 11 para el año 2012 el endeudamiento patrimonial de las MESE es:

$$\text{Endeudamiento patrimonial} = \$7909170693,13 / \$4738601674,39 = 166,91\%$$

El cálculo del indicador de endeudamiento patrimonial nos demuestra que las MESE en caso de tener que responder con su patrimonio ante las deudas no le alcanzaría ya que este índice nos da un 166.91% de compromiso de su patrimonio con sus acreedores, esta información se puede ver en la figura 20.

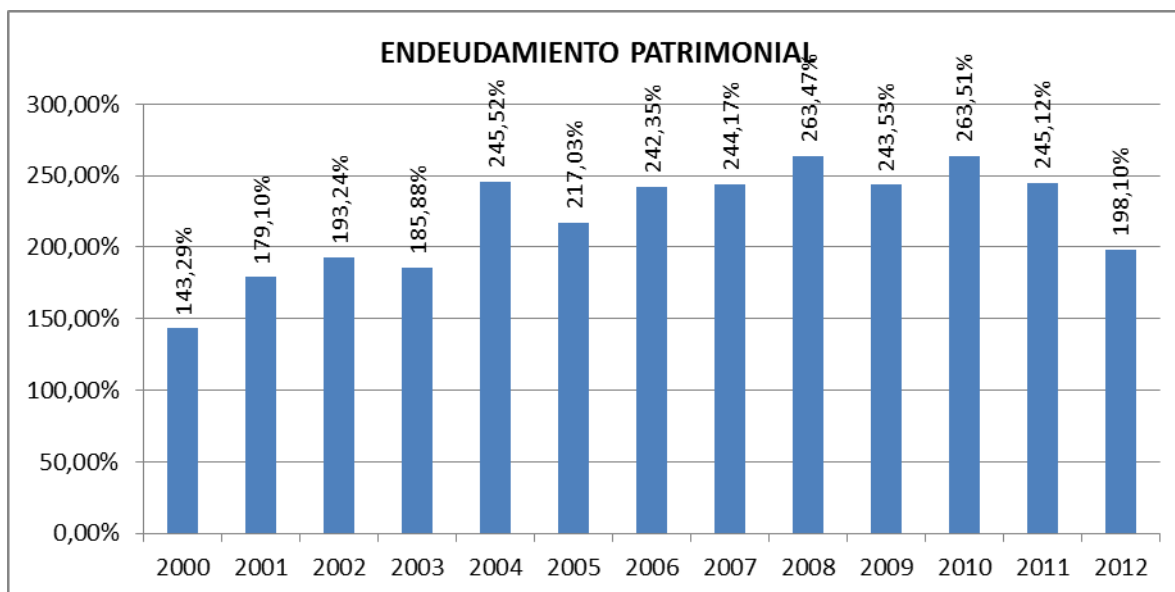


**Figura 20.** Pasivo vs patrimonio en dólares de las MESE año 2012

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

Durante el periodo 2000-2012 el endeudamiento es extremadamente alto por lo que a las empresas no les hubiera alcanzado su patrimonio para responder a sus obligaciones financieras, esta información se puede ver en la figura 21.



**Figura 21.** Endeudamiento patrimonial periodo 2000-2012 .

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

### 2.3.3 Endeudamiento del activo fijo

El número resultante de esta relación indica la cantidad de unidades monetarias que se tiene de patrimonio por cada unidad invertida en activos fijos, si el cálculo de este indicador proyecta un cociente igual o mayor a 1 significa que la totalidad del activo fijo se pudo haber financiado con el patrimonio de la empresa sin necesidad de préstamos de terceros.

$$\text{Endeudamiento del activo fijo} = \text{Patrimonio} / \text{Activo fijo neto}$$

Para elaborar este índice se utiliza el valor del activo fijo neto tangible (no se toma en cuenta el intangible), debido a que esta cuenta indica la inversión en maquinaria y equipos que usan las empresas para producir.

### 2.3.4 Apalancamiento

Es la utilización de la deuda para incrementar la rentabilidad de los recursos propios, es la medida de la relación entre deuda y rentabilidad, si la inversión suministra un rendimiento mayor al valor de la deuda es seguro que la utilización de tal deuda está aumentando la rentabilidad de los capitales propios, dicho de otra manera, en una empresa con un fuerte apalancamiento,

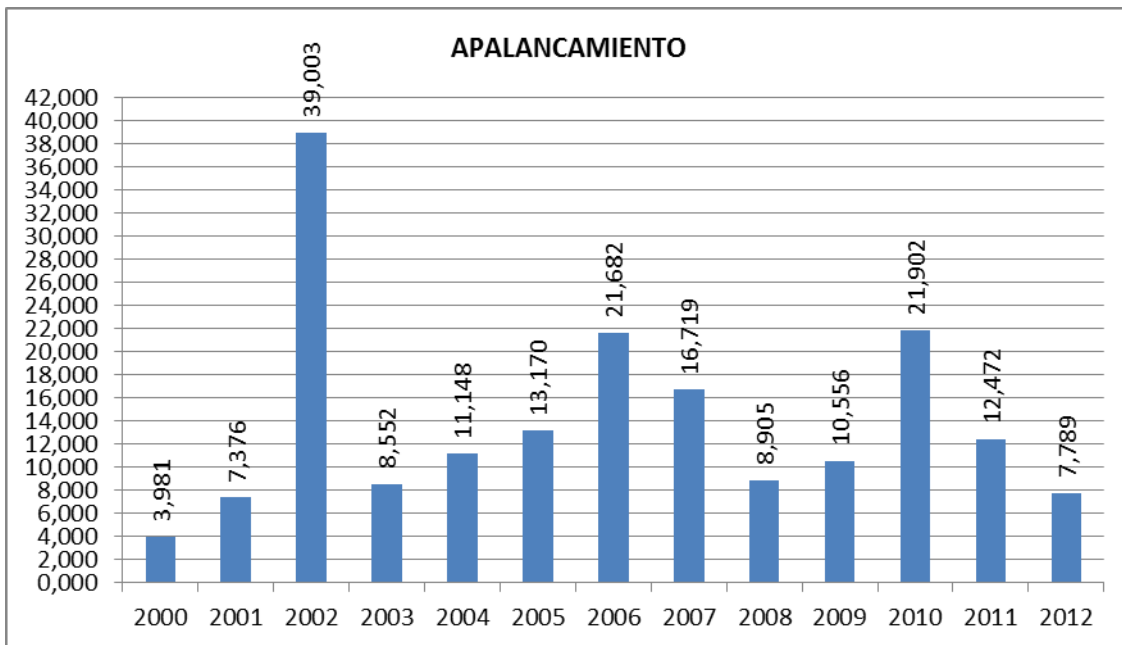
una pequeña reducción del valor del activo podría absorber casi totalmente el patrimonio; por el contrario, un pequeño aumento podría significar una gran revalorización de ese patrimonio, este indicador permite ver la cantidad de dólares en activos que se han conseguido por cada dólar de patrimonio, la fórmula para este indicador es la siguiente:

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

Según los datos de la tabla 11 para el año 2013 las el apalancamiento de las MESE es:

$$\text{Apalancamiento} = \$ 12647772367,52 / \$ 4738601674,39 = 2.67$$

Este indicador permite ver por cada dólar de patrimonio se ha conseguido \$2,67 dólares en activos, durante el periodo 2000-2012 se puede ver que en el 2002 se obtuvo \$39 por cada dólar del patrimonio es el año más alto para el 2012 baja a \$7.789, esta información se puede ver en la figura 22.



**Figura 22.** Apalancamiento periodo 2000-2012.

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

Los incrementos en el apalancamiento generan un aumento en el rendimiento y riesgo, en tanto las disminuciones del apalancamiento provocan una disminución del rendimiento y del riesgo, existen tres tipos de apalancamiento:

**Apalancamiento operativo:** Es la relación que existe entre los ingresos por venta de la empresa y las utilidades o ganancias antes de intereses e impuestos.

**Apalancamiento financiero:** Es la relación que existe entre las utilidades o ganancias antes de intereses e impuestos y la ganancia disponible para accionistas comunes o ganancias por acción.

**Apalancamiento total:** Es el efecto combinado de los dos apalancamientos operativo y financiero.

En cuanto a la rentabilidad de una empresa esta obtiene mayor o menor rentabilidad dependiendo de la eficiencia en el manejo de sus recursos financieros.

Lo recursos utilizados por una empresa son:

- El capital dado por los accionistas, este es un fondo propio.
- La deuda hacia los acreedores, este es un fondo ajeno.
- Reservas beneficios retenidos por la empresa, este también es un fondo propio.

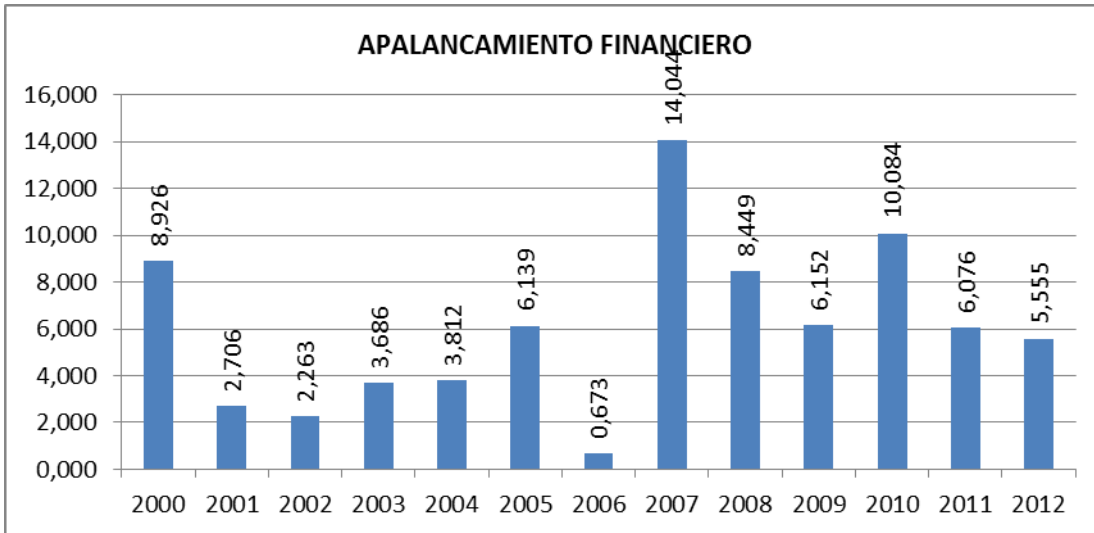
### 2.3.5 Apalancamiento financiero

Indica las ventajas o desventajas del endeudamiento con terceros y como éste contribuye a la rentabilidad del negocio, es usar endeudamiento para financiar una negociación, en lugar de realizar una negociación con fondos propios, se realizará con fondos propios y un crédito. La principal ventaja es que se puede acrecentar la rentabilidad y la principal desventaja es que la operación no salga bien y se acabe siendo insolvente. Existen diferentes formas de calcular el apalancamiento financiero, la fórmula que se presenta a continuación ayuda a comprender fácilmente los factores que lo conforman:

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

El apalancamiento financiero depende y refleja a la vez, la relación entre los beneficios alcanzados antes de intereses e impuestos, el costo de la deuda y el volumen de ésta, si este apalancamiento es mayor a 1 conviene financiar a través de una deuda, pero si el coste de la deuda o tasa de interés es superior a la rentabilidad no conviene, en la mayoría de años del periodo 2000-2012 se puede ver que convenía financiarse a través de deuda ya que generaba

mayor rentabilidad para el accionista a diferencia del año 2006 en el cual se redujo la rentabilidad de los accionistas, esta información se puede ver en la figura 23.



**Figura 23.** Apalancamiento financiero  
**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.  
**Elaboración:** Viviana de los Ángeles Ramos.

## 2.4 Rentabilidad económica

Calculamos la rentabilidad económica utilizando el beneficio económico como medida de beneficios y el activo total (o pasivo total) como medida de recursos utilizados:

$$\text{Rentabilidad económica} = \text{Beneficio económico} / \text{Activo total}$$

El beneficio económico es igual a los ingresos totales de la empresa menos todos los costes no financieros, quitando los intereses de la deuda y los impuestos es por eso que el beneficio económico también se conoce como “beneficio antes de intereses e impuestos”, el Activo Total hace referencia a todos los recursos utilizados para generar el beneficio económico, se debe tomar en cuenta que el beneficio económico será utilizado para pagar a los acreedores y los dividendos de los accionistas.

Una vez que se tiene la rentabilidad de una empresa el siguiente paso es saber si esta rentabilidad es alta o baja, para esto se debe descomponer la rentabilidad en una serie

cocientes, por lo tanto se multiplica y divide la fórmula por la cifra de ventas (V), la nueva fórmula de la rentabilidad económica quedaría de esta manera.

$$\text{Rentabilidad económica} = (\text{Ventas} / \text{Activo total}) * (\text{Beneficio económico} / \text{Ventas})$$

Se ha expresado la fórmula de la rentabilidad económica como el producto de dos cocientes que tienen un significado económico muy preciso:

El primer cociente llamado ratio de rotación de activos es ventas/ activo total se interpreta normalmente como una medida de eficiencia productiva. Cuanto más elevado sea el ratio, mejor, puesto que significa que la empresa está aprovechando mejor sus activos o en otras palabras existe una eficiencia productiva.

El segundo cociente o ratio es beneficio económico / ventas el cual mide el margen económico de la empresa, este ratio debe ser lo más alto posible.

### **Rentabilidad financiera**

También llamada rentabilidad neta, esta se calcula utilizando el beneficio neto como medida de beneficios y los Fondos Propios como medida de los recursos financieros.

$$\text{Rentabilidad financiera} = \text{Beneficio neto} / \text{Fondos propios}$$

$$\text{Fondos propios} = \text{capital} + \text{reservas}$$

**Beneficio neto:** el beneficio neto (BN) es beneficio que ganan los propietarios de la empresa, una vez pagados los intereses y otros gastos financieros y los impuestos.

$$\text{RENTABILIDAD FINANCIERA} = \text{RENTABILIDAD ECONOMICA} * (\text{BAT/BENEFICIO ECONOMICO}) * (\text{ACTIVO TOTAL/FONDOS PROPIOS}) * (\text{BENEFICIO NETO/BAT})$$

BAT es el beneficio antes de impuestos (BAT = BE – Intereses).

La rentabilidad financiera está descompuesta en tres partes:

- La rentabilidad económica
- El efecto de apalancamiento financiero.



- El efecto fiscal: BENEFICIO NETO/BAT

El efecto apalancamiento financiero  $(BAT/BENEFICIO\ ECONOMICO) * (ACTIVO\ TOTAL/FONDOS\ PROPIOS)$  mide el efecto que tiene la deuda sobre la rentabilidad financiera de la empresa, el efecto fiscal hace referencia a que si una empresa paga más impuestos, su RF será menor.

## 2.5 INDICADORES DE GESTIÓN

Los indicadores de gestión son los datos utilizados que reflejan cuáles fueron las consecuencias o éxitos de acciones tomadas en una organización, estos sirven para evaluar el desempeño y los resultados, de esta manera, miden el nivel de rotación de los componentes del activo; el grado de recuperación de los créditos y del pago de las obligaciones; la eficiencia con la cual una empresa utiliza sus activos según la velocidad de recuperación de los valores aplicados en ellos y el peso de diversos gastos de la firma en relación con los ingresos generados por ventas.

Es importante que los indicadores de gestión reflejen datos verdaderos y confiables, de lo contrario su análisis, no será correcto, el indicador de gestión determina si un proyecto o una organización están siendo exitosos o si están cumpliendo con los objetivos.

### 2.5.1 Rotación de cartera

Establece el tiempo en que las cuentas por cobrar se mueven para convertirse en efectivo, en un periodo determinado de tiempo (un año).

$$\text{Rotación de cartera} = \text{Ventas} / \text{Cuentas por cobrar}$$

No se debe incluir en el cálculo de este indicador cuentas diferentes a la rotación de cartera. Sucede que, en la gran mayoría de balances, figuran otras cuentas por cobrar que no se originan en las ventas (cuentas por cobrar a socios, cuentas por cobrar a empleados, deudores varios, etc).

Estos últimos no tuvieron su origen en una transacción de venta de productos o servicios propios de la actividad de la compañía, por lo tanto no pueden incluirse en el cálculo de las rotaciones. En este caso, para elaborar el índice se toma en cuenta las cuentas por cobrar a corto plazo.

### 2.5.2 Rotación del activo fijo

Es uno de los indicadores financieros que ayuda a evaluar la eficiencia y efectividad de un negocio, indica la cantidad de ventas por cada unidad monetaria invertida en activos inmovilizados. Este puede identificar una eventual insuficiencia en ventas; por ello, las ventas deben estar en proporción de lo invertido en la planta y en el equipo. De lo contrario, las utilidades se reducirán pues se verían afectadas por la depreciación de un equipo excedente o demasiado caro; los intereses de préstamos contraídos y los gastos de mantenimiento.

$$\text{Rotación del activo fijo} = \text{Ventas} / \text{Activo fijo}$$

### 2.5.3 Rotación de ventas

La eficiencia en la utilización del activo total se mide a través de esta relación que indica también el número de veces que, en un determinado nivel de ventas, se utilizan los activos.

$$\text{Rotación de ventas} = \text{Ventas} / \text{Activo total}$$

Según, la Supercias (2012). “Este indicador se lo conoce como coeficiente de eficiencia directiva, puesto que mide la efectividad de la administración. Mientras mayor sea el volumen de ventas que se pueda realizar con determinada inversión, más eficiente será la dirección del negocio. Para un análisis más completo se lo asocia con los índices de utilidades de operación a ventas, utilidades a activo y el período medio de cobranza”.

### 2.5.4 Período medio de cobranza

Corresponde al número de días en que una empresa tarda en cobrar de sus clientes los productos vendidos, dicho de otra manera es el tiempo que tarda en convertirse en efectivo, lo cual se refleja en la gestión y buena marcha de la empresa. En la práctica, su comportamiento puede afectar la liquidez de la empresa ante la posibilidad de un período bastante largo entre el momento que la empresa factura sus ventas y el momento en que recibe el pago de las mismas.

$$\text{Período medio de cobranza} = (\text{Cuentas por cobrar} * 365) / \text{Ventas}$$

Ya que este índice pretende medir la habilidad de la empresa para recuperar el dinero de sus ventas, para realizarlo se utilizan las cuentas por cobrar de corto plazo, pues incluir valores correspondientes a cuentas por cobrar a largo plazo podría alterar el análisis en el corto plazo.

### 2.5.5 Período medio de pago

Es el tiempo en que la empresa tarda en pagar sus obligaciones. El coeficiente obtiene mayor significado cuando se lo compara con los índices de liquidez y el período medio de cobranza.

$$\text{Período medio de pago} = (\text{Cuentas y documentos por pagar} \times 365) / \text{Compras}$$

Los períodos largos de pago a los proveedores son resultado de un movimiento lento de los inventarios; de un exceso del período medio de cobranza, o, incluso, de una falta de potencia financiera, para su cálculo se utilizan las cuentas y documentos por pagar a proveedores en el corto plazo, estas permiten evaluar la eficiencia en el pago de las adquisiciones e insumos.

### 2.5.6 Impacto de los gastos de administración y ventas

Mide la participación de los gastos administrativos y ventas sobre las ventas, quiere decir que porcentaje de las ventas debo destinar para este tipo de gastos.

$$\text{Impacto gastos administración y ventas} = \text{Gastos administrativos y de ventas} / \text{Ventas}$$

Según los datos de la tabla 11 para el año 2012 y 2013 la participación de los gastos administrativos sobre las ventas está en los siguientes porcentajes:

$$\text{2012 Gastos de administración y ventas a ventas} = 1086040643,13 / 11649405825,09 = 0,093$$

$$\text{2013 Gastos de administración y ventas a ventas} = 1602441966,62 / 14401330666,2 = 0,111$$

Como se puede observar la participación de los gastos administrativos sobre las ventas fue del 9.3% para el 2012 y 11.13% para el 2013, a partir de esto se puede concluir que existe un aumento de la participación del 1.8% en el año 2013, esto lógicamente por el aumento de los gastos de administración, esta información se puede ver en la figura 24.

**Figura 24.** Participación de los gastos administrativos sobre las ventas año 2012 y 2013



**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

### 2.5.7 Impacto de la carga financiera

Indica el porcentaje de las ventas que se necesitara para pagar estos gastos. Por ejemplo si el resultado es 2%, quiere decir que de las ventas debo destinar el 2% para este tipo de gastos. Su resultado indica el porcentaje que representan los gastos financieros con respecto a las ventas o ingresos de operación del mismo período, es decir, permite establecer la incidencia que tienen los gastos financieros sobre los ingresos de la empresa.

$$\text{Impacto de la carga financiera} = \text{Gastos financieros} / \text{Ventas}$$

### 2.6 Indicadores de rentabilidad

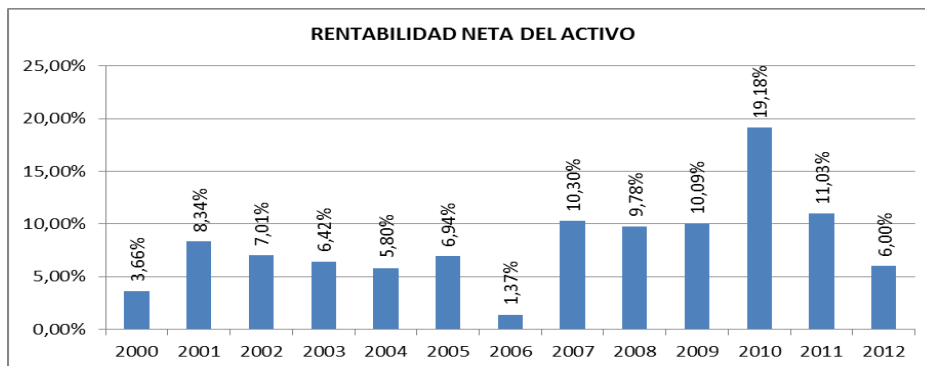
Son utilizados para medir la efectividad de la administración de la empresa para controlar los costos y gastos y, de esta manera, convertir las ventas en utilidades, desde el punto de vista del inversionista, lo más importante de utilizar estos indicadores es analizar la manera como se produce el retorno de los valores invertidos en la empresa (rentabilidad del patrimonio y rentabilidad del activo total).

#### 2.6.1 Rentabilidad neta del activo (Dupont)

Es la capacidad del activo para producir utilidades, independientemente de la forma como haya sido financiado, ya sea con deuda o patrimonio.

$$\text{Rentabilidad neta del activo} = (\text{UN}/\text{Ventas}) * (\text{Ventas}/\text{Activo total})$$

Revisa el margen de utilidad, rotación de activos totales de la empresa y el endeudamiento. Identificando la forma como obtener de la empresa la rentabilidad, encontrando puntos fuertes y débiles, esta información se puede ver en la figura 25.



**Figura 25.** Rentabilidad Neta del Activo.

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

### **2.6.2 Margen bruto**

Es la relación entre sus ingresos y costes financieros, este índice permite conocer la rentabilidad de las ventas frente al costo de ventas y la capacidad de la empresa para cubrir los gastos operativos y generar utilidades antes de deducciones e impuestos.

$$\text{Margen bruto} = \text{Ventas} - \text{Costo de ventas} / \text{Ventas}$$

En las empresas industriales, el costo de ventas corresponde al costo de producción más el de los inventarios de productos terminados. Por consiguiente, el método que se utilice para valorar los diferentes inventarios (materias primas, productos en proceso y productos terminados) puede incidir significativamente sobre el costo de ventas y, por lo tanto, sobre el margen bruto de utilidad. El valor de este índice puede ser negativo en caso de que el costo de ventas sea mayor a las ventas totales.

### **2.6.3 Margen operacional**

La utilidad operacional de la empresa menos los gastos operativos de administración y de ventas. Da como resultado la utilidad neta y, nos indica si el negocio es o no lucrativo. Los gastos financieros, no deben considerarse como gastos operacionales, puesto que teóricamente no son absolutamente necesarios para que la empresa pueda operar. Una compañía podría desarrollar su actividad social sin incurrir en gastos financieros, por ejemplo, cuando no incluye deuda en su financiamiento, o cuando la deuda incluida no implica costo financiero por provenir de socios, proveedores o gastos acumulados.

$$\text{Margen operacional} = \text{Utilidad operacional} / \text{Ventas}$$

El margen operacional tiene gran importancia dentro del estudio de la rentabilidad de una empresa, puesto que indica si el negocio es o no lucrativo, en sí mismo, independientemente de la forma como ha sido financiado. Debido a que la utilidad operacional es resultado de los ingresos operacionales menos el costo de ventas y los gastos de administración y ventas, este índice puede tomar valores negativos, ya que no se toman en cuenta los ingresos no operacionales que pueden ser la principal fuente de ingresos que determine que las empresas tengan utilidades.

#### 2.6.4 Rentabilidad neta de ventas

Se refiere al porcentaje de utilidad neta final que queda después de restar de las ventas lo correspondiente a su costo y todos los gastos operacionales y no operacionales incluyendo los impuestos. A partir de este margen se puede determinar que tan rentable fue el ejercicio y que tan atractivo fue el negocio

$$\text{Margen neto} = \text{Utilidad neta} / \text{Ventas}$$

#### 2.6.5 Rentabilidad del patrimonio

Este indicador nos muestra la tasa de rendimiento que obtienen los socios de la empresa respecto a su inversión representada en el patrimonio, la fórmula para el cálculo de la rentabilidad del patrimonio es:

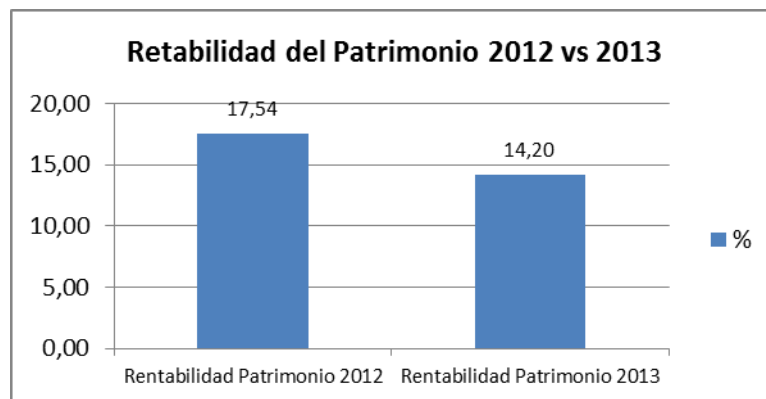
$$\text{Rentabilidad del patrimonio} = \text{Utilidad neta} / \text{Patrimonio}$$

Según los datos de la tabla 11 y tabla 12 para el año 2013 y 2012 respectivamente la rentabilidad de patrimonio de las MESE es:

$$2012 \quad \text{Rentabilidad del patrimonio} = 608674067,5 / 3469302927,02 = 0,1754$$

$$2013 \quad \text{Rentabilidad del patrimonio} = 673047830,59 / 4738601674,39 = 0,14203$$

Según los datos obtenidos de año 2012 y 2013 la rentabilidad del patrimonio fue del 17,54% y 14,20% respectivamente, se puede ver que hubo una disminución en la rentabilidad de la inversión de los socios del 3,34%, se debe notar que el año 2012 tuvo una mayor rentabilidad a pesar de que existían menos compañías 4970 y en el 2013 existieron 5995, esta información se puede ver en la figura 26.



**Figura 26.** Rentabilidad del patrimonio año 2012 y 2013

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

## 2.6.6 Rentabilidad financiera

Es el beneficio económico que obtiene la empresa con los recursos necesarios los mismos que pueden ser por aportes de los accionistas

La rentabilidad financiera es un indicador muy importante, ya que mide el beneficio neto (deducidos los gastos financieros, impuestos y participación de trabajadores) generado en relación a la inversión de los propietarios de la empresa.

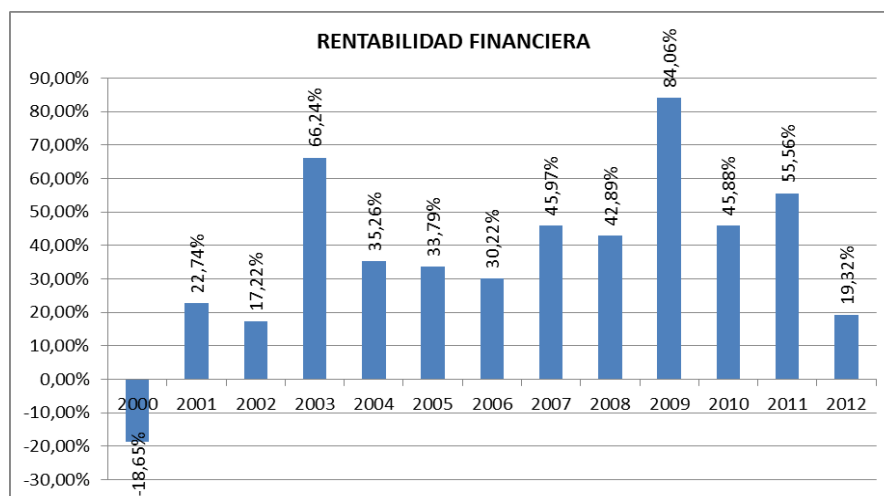
Este índice muestra, las expectativas de los accionistas o socios, cuando ellos deciden mantener la inversión en la empresa, es porque la misma responde con un rendimiento mayor a las tasas de mercado o indirectamente recibe otro tipo de beneficios que suelen estar representadas por el denominado costo de oportunidad.

**Rentabilidad financiera =**

$$(Ventas/Activo) * (UAI/Ventas) * (Activo/Patrimonio) * (UAI/UAI) * (UN/UAI)$$

Es importante para el empresario determinar qué factor o factores han generado o afectado a la rentabilidad, en este caso, a partir de la rotación, el margen, el apalancamiento financiero y el efecto fiscal que mide la repercusión que tiene el impuesto sobre la utilidad neta. Con el análisis de estas relaciones los administradores podrán formular políticas que fortalezcan, modifiquen o sustituyan a las tomadas por la empresa.

Durante el periodo 2000-2012 se puede ver que la rentabilidad financiera es variable, desde una rentabilidad negativa en el año 2000 hasta una un aproximado del 84% en el año 2009, esta información se puede ver en la figura 27.



**Figura 27.** Rentabilidad financiera.

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

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

Como se puede ver en la figura 18 la estructura del capital de las MESE está basado principalmente en el financiamiento por parte de los acreedores sean estos proveedores o instituciones financieras, ya que según los análisis por cada dólar que la empresa tiene invertido en activos 63 centavos han sido financiados por los acreedores, de igual manera las MESE su pasivos son mucho más altos en valor que su patrimonio, una de las ventajas que tienen las MESE de basar su financiamiento en su mayoría por deudas es que ante el SRI los intereses se puede deducir, pero esto no es lo más óptimo ya que se tiene que afrontar el pago mensual de estos valores.

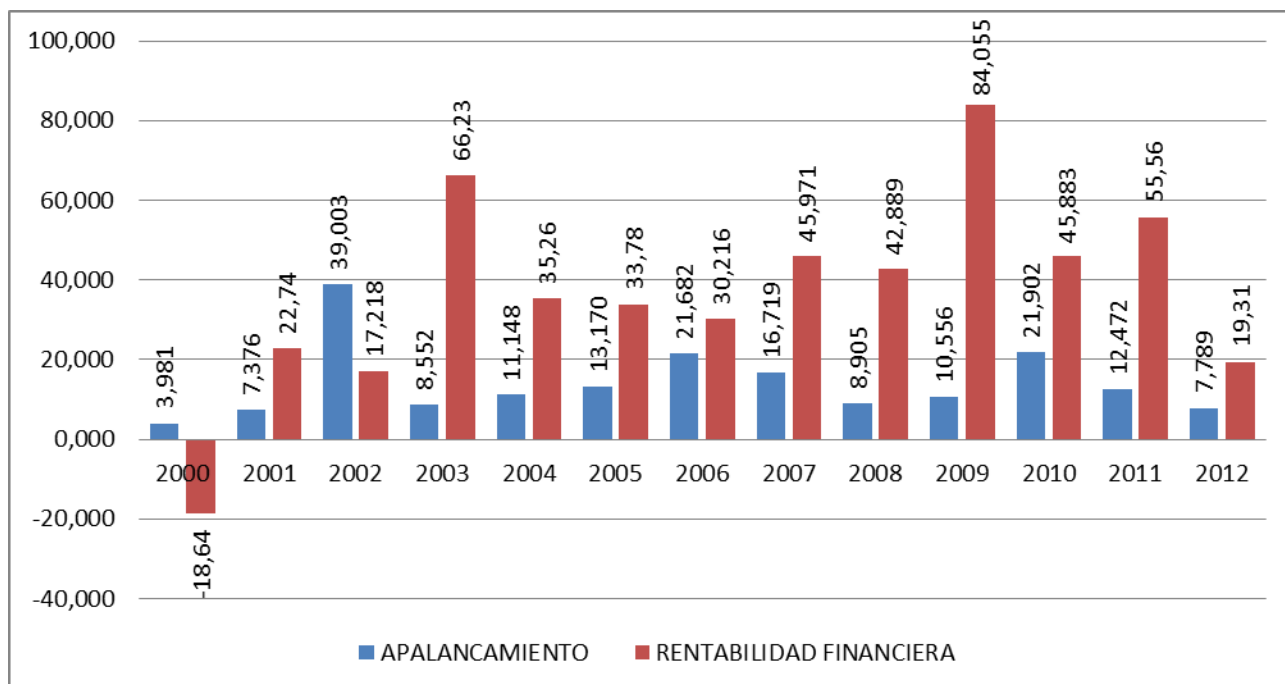
Tomando dos años para este análisis el 2012 y 2013 se puede ver que en el año 2012 los socios obtuvieron una mayor rentabilidad que el 2013 a pesar que existía más empresas en este último año, de igual manera la mayoría de MESE se dedican al comercio al por mayor y menor, esto debido a que se obtiene una mayor rentabilidad con un bajo costo de producción, es por eso que existen pocas MESE que se dedican a la producción, también esto puede deberse a que estas empresas no llegan a despegar ya que no tiene el apoyo por parte de la banca la misma que en su mayoría enfocan sus créditos a los sectores de consumo y no a los emprendimientos. Se debe notar que con el nuevo código monetario una de las prioridades es que los créditos de la banca estén enfocados hacia los emprendimientos y no mucho al sector de consumo.

## **2.7 CORRELACIONES**

### **2.7.1 Correlación entre rentabilidad financiera – apalancamiento**

El apalancamiento financiero es el grado en que una empresa depende de su deuda o de terceros para incrementar ya sea su actividad productiva, reestructura su capital, etc., si este apalancamiento es mayor a una conviene financiar a través de una deuda, pero si el valor de la deuda o tasa de interés es superior a la rentabilidad no conviene, como se puede ver en la figura 28 en el año 2009 es en donde las empresas obtuvieron mayor rentabilidad esto prácticamente se repiten en la mayoría de los años dentro del periodo 2002-2012 por lo que claramente las empresas según sus indicadores la rentabilidad de ha multiplicado se puede ver también que en el año 2000 y 2002 las pérdidas se multiplicaron.





**Figura 28.** Correlación entre rentabilidad financiera – apalancamiento.

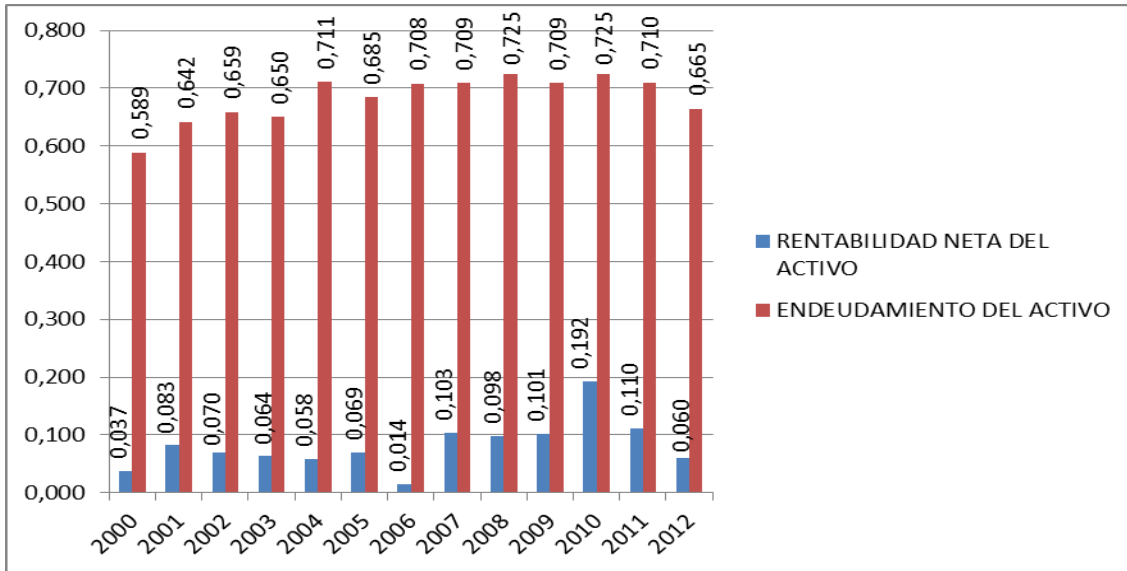
**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

## 2.7.2 Correlación entre rentabilidad neta del activo - endeudamiento del activo

En la figura 29 se puede observar cual es el margen de rentabilidad de los propietarios con relación a su inversión o lo que genero los activos, el mayor ratio se da en el año 2010 con una rentabilidad del 19% por lo que en este los activos generaron mayores beneficios y las empresas estuvieron más prosperas en contraste con esto en el año 2006 los activos de las empresas generaron menos beneficios para las estas con un 1.4% de rentabilidad, para el presente análisis se asume los valores obtenidos de la superintendencia de compañías están valorados a precio de mercado y se tuvieron en cuenta solo activos operativos.

De igual manera se puede ver en la figura 29 en durante todo el periodo 2000-2012 el endeudamiento del activo es mayor al 50% llegando hasta un 72% en el año 2008 en el que los activos de las empresas están comprometidos con los acreedores en caso de pedir algún crédito y si el endeudamiento patrimonial es alto las entidades se enfocaran en el endeudamiento del activo para la concesión de créditos.



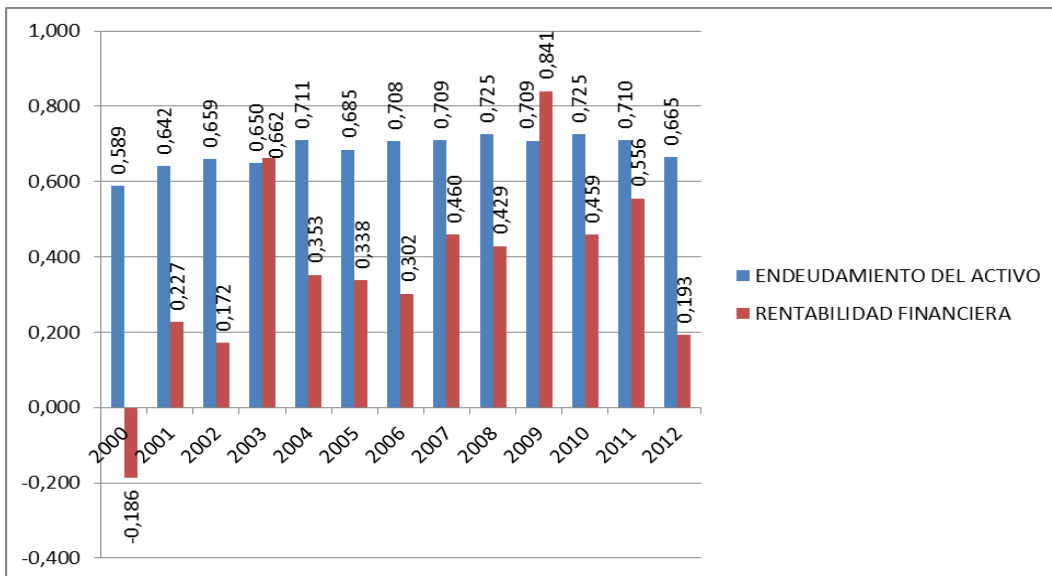
**Figura 29.** Correlación entre rentabilidad neta del activo - endeudamiento del activo.

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

### 2.7.3 Correlación entre Endeudamiento del Activo-Rentabilidad Financiera

Endeudamiento del activo fijo quiere decir la cantidad de unidad monetaria que se tiene de patrimonio por cada unidad invertida en compra de un activo. Se puede observar que el primero año no fue conveniente el endeudamiento porque no se obtuvo rentabilidad por la inversión.



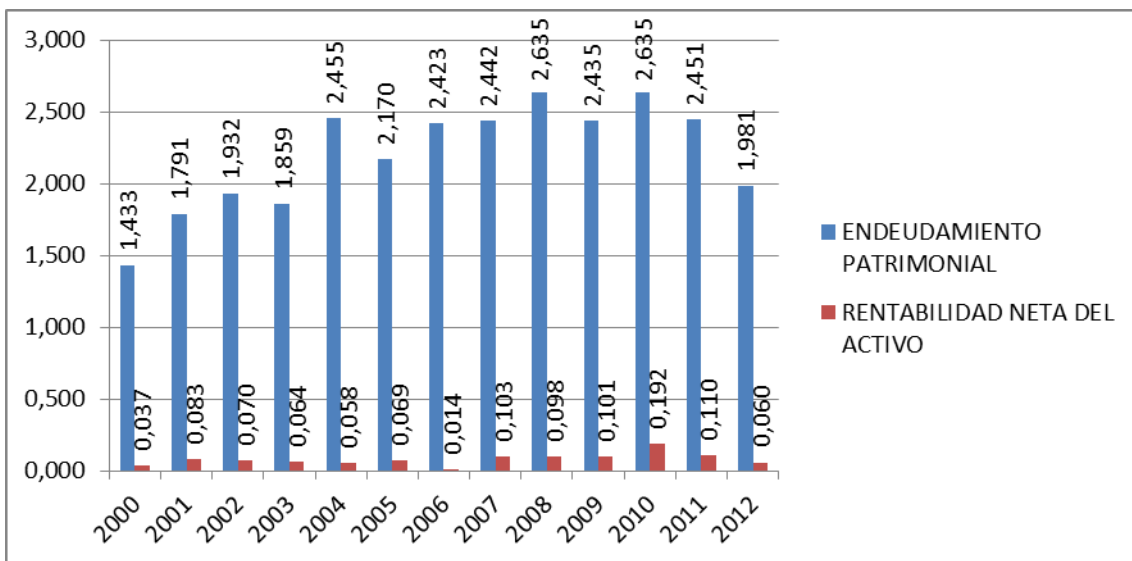
**Figura 30.** Correlación entre Endeudamiento del Activo-Rentabilidad Financiera.

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

## 2.7.4 Correlación entre endeudamiento patrimonial- rentabilidad de los activos

Endeudamiento patrimonial: grado de compromiso de patrimonio para con los acreedores frente a la rentabilidad que le genera un activo de la empresa. Esta relación nos da a entender que parte de la rentabilidad del activo puede soportar un compromiso de patrimonio. Esta relación la puede hacer por periodo de dos años o más para saber en qué año se presentó mejor las opciones de endeudamiento y como pudimos soportar la misma por cuanto tuvimos rentabilidad por los activos que posee la empresa. Como se puede ver en la figura 31 el endeudamiento del patrimonio es mayor al 100% en la mayoría de los años incluso en algunos sobrepasa el 200% por lo que cuando una de estas empresas requieran un crédito se deberán remitir a que tan libre o no comprometidos están los activos, lógicamente al más de la capacidad de pago de pago de empresa calculable a través de los ratios de cobertura.



**Figura 31.** Correlación entre endeudamiento patrimonial- rentabilidad de los activos.

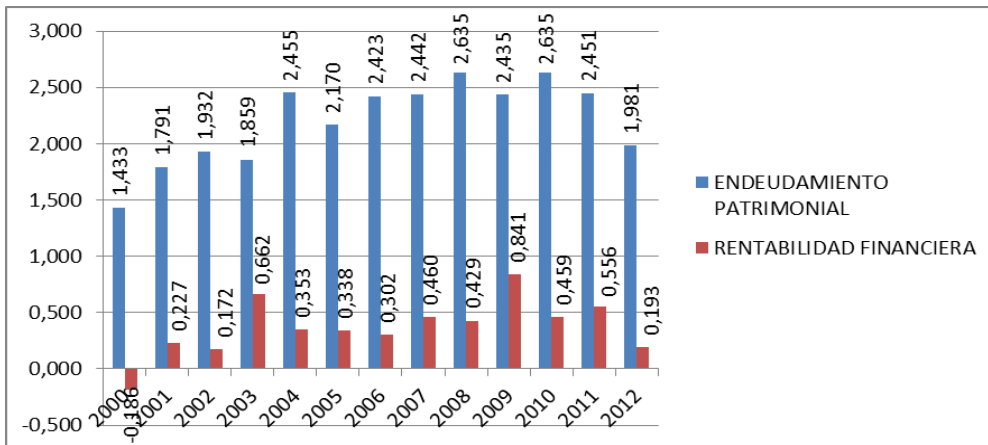
**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

## 2.7.5 Correlación entre endeudamiento patrimonial - rentabilidad financiera

Esta relación es parecida a la anterior con la particularidad de que se está midiendo la rentabilidad total (activos, pasivos) quiere decir: con proveedores, acreedores y lo que posee la empresa, en todos los índices se debe tomar en cuenta que a mayor rentabilidad contra los otros índices con los que se compare es mejor y se tomó decisiones correctas.

Es mejor realizar análisis de dos años o más para saber el comportamiento de la empresa en los diferentes años fiscales así como el comportamiento de la empresa.



**Figura 32.** Correlación entre endeudamiento patrimonial-rentabilidad financiera.

**Fuente:** Superintendencia de Compañías 2014.

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

## **CAPITULO 3**

### **3. LA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MESE CLASIFICACIÓN VENTA AL POR MAYOR DE ENSERES DOMÉSTICOS**

### **3.1 Los gestores financieros de la MESE**

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

La Gestión Financiera es la administración de recursos que tiene la empresa a través de actividades o procesos dirigidos a planificar, organizar y evaluar para asegurar que serán suficientes para cubrir los gastos, si existe una adecuada Gestión Financiera ésta servirá de base para la toma de decisiones en las diferentes áreas de la organización, especialmente en lo que se refiera a futuras inversiones, incremento de ganancias y/o utilidades, adecuadas rotaciones tanto de inventario, como flujos de efectivo, y nivel de endeudamiento.

La gestión financiera es la que convierte a la visión y misión en operaciones monetarias, es muy importante, la planificación, esta es fundamental puesto que define un marco de referencia de la gestión económica, prevé las necesidades financieras futuras, y los medios con que se puede realizar, la organización implica la realización de los procesos contables, administrativos y financieros: registro contable de los hechos económicos, elaboración de estados financieros, elaboración de informes y demás documentos inherentes a la ejecución contable y presupuestaria de la empresa, estos documentos deben estar adecuadamente ordenados y registrados en la contabilidad, ya que son el reflejo de nuestra evolución y situación actual económica y financiera del negocio o empresa, es importante la evaluación, análisis y seguimiento ya que se puede hacer una comparación entre lo real con lo planificado y así mostrar sus desviaciones presupuestarias, y de esta manera poder emprender medidas correctivas y preventivas.

Sirve también para evaluar la eficiencia y la eficacia que se dio a los recursos que tiene la empresa, dando como resultado el cumplimiento al ciento por ciento de los objetivos planteados que da lugar a la efectividad de la empresa.

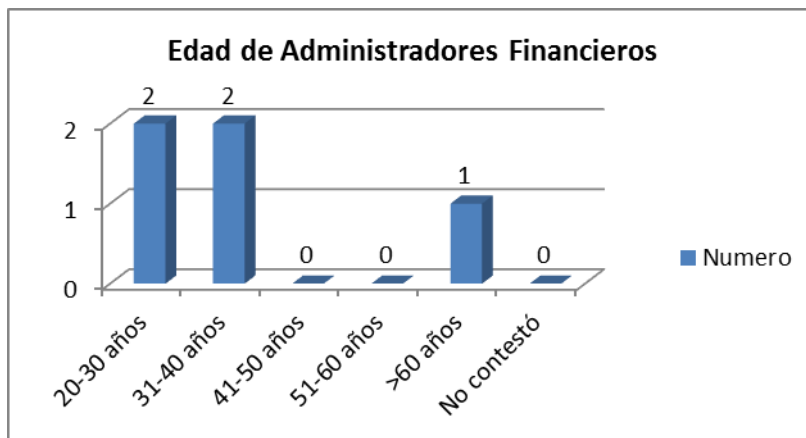
Funciones:

- Establece las necesidades de recursos financieros- Describe los recursos disponibles, prevé los recursos liberados y calcula las necesidades de financiación.
- La obtención de financiación o endeudamiento según su forma más conveniente de acuerdo a una adecuada rotación -Toma en cuenta los costos, plazos y otras condiciones establecidas, las condiciones fiscales y la estructura financiera de la empresa.

- El adecuado manejo de los recursos financieros, incluyendo los excedentes de tesorería-Obtiene una estructura financiera equilibrada, cumpliendo con las tres E de la Economía: eficiencia, eficacia y efectividad.
- El análisis financiero: Es el estudio de información para obtener respuestas seguras sobre la situación financiera de la empresa así como la base para la toma de decisiones en lo que se refiere a endeudamiento, rotación de inventarios, e inversiones futuras.

Para la correcta operación de una compañía el rol que juega el administrador es crucial ya que este maneja los presupuestos, el efectivo, créditos, inversiones y toma de decisiones en base a términos financieros, es por esto que cada una de las áreas de la empresa requieren conocimiento de administración financiera, dependiendo del tamaño de la organización se crea un departamento financiero o se le asigna esta función a contabilidad.

El administrador financiero debe dominar conceptos de economía y contabilidad, conocer el marco de referencia económica vigente, cambios en la política, por lo tanto el rol del administrador financiero está creciendo exponencialmente por la necesidad de las empresas de ser más competitivas. El financiero también maximiza el valor de la empresa ya que se debe centrar en funciones claves de la misma.



**Figura 33.** Edad de los administradores financieros.

**Fuente:** Encuesta a unidad muestral del sector económico CIUU G464 "Ventas al por mayor de enseres domésticos".

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

Los resultados de las encuestas en las empresas nos permiten ver que el 80% de empresas tienen Gerentes Financieros jóvenes entre edades de 20-40 años esto debido a que las empresas buscan gente que se adapte rápidamente a los cambios tanto económicos como

tecnológicos, es de vital importancia destacar que el 20% confían en la experiencia para sus directores por lo que optan en directores de + 60 años, esta información se puede ver en la figura 33.



**Figura 34.** Género de los administradores financieros.

**Fuente:** Encuesta a unidad muestral del sector económico CIUU G464 "Ventas al por mayor de enseres domésticos".

**Elaboración:** Viviana de los Ángeles Ramos.

En la figura 34 se puede ver que el 80% de las empresas encuestadas prefieren que sus Administradores Financieros sean mujeres ya que según, (GLOBO / GDA, 2015). "La presencia de las mujeres en cargos de liderazgo corporativo se relaciona con más rentabilidad y éxito financiero".

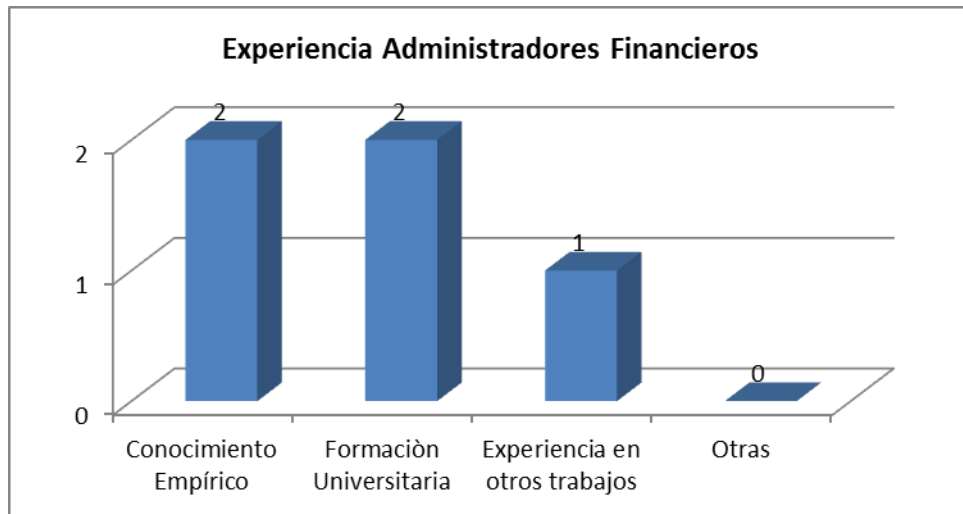
### 3.1.2 Formación empírica de los gestores financieros de las MESE

Muchas personas son expertas en hacer algo sin tener títulos profesionales ya que tienen gran dominio en ciertos aspectos, dicho conocimiento se lo adquiere a través del paso del tiempo y con la práctica. Básicamente el concepto de empírico tiene relación con todo conocimiento que ha surgido de la experiencia, es decir es el conocimiento que se adquiere de la práctica y del contacto con la realidad que a diferencia del conocimiento que se adquiere en una casa de estudio en su mayoría se lo aplica el momento que se sale de la misma.

#### Características del conocimiento empírico

- No se puede garantizar que el conocimiento empírico se cumpla en todos los casos en los que se aplica.
- Todo conocimiento viene de la experiencia.



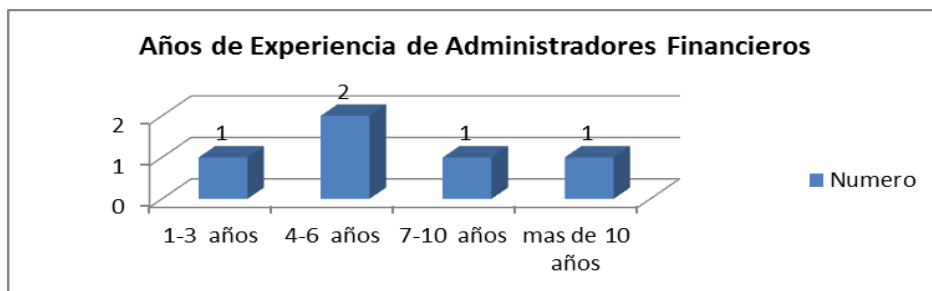


**Figura 35.** Experiencia de los administradores.

**Fuente:** Encuesta a unidad muestral del sector económico CIUU G464 "Ventas al por mayor de enseres domésticos".

**Elaboración:** Viviana de los Ángeles Ramos.

Según la figura 35 del total de empresas encuestadas el 40% tienen a sus gerentes tomando decisiones a través del conocimiento empírico y otro 40% a través de una formación universitaria, cabe destacar que hasta el 2015 las empresas más exitosas del mundo han sido creadas por personas que no tiene ninguna formación profesional, la experiencia adquirida les ha enseñado que hacer y qué no.



**Figura 36.** Años de experiencia de los administradores financieros en empresas de venta al por mayor de enseres domésticos.

**Fuente:** Encuesta a unidad muestral del sector económico CIUU G464 "Ventas al por mayor de enseres domésticos".

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

Según la figura 36 del total de empresas encuestadas el 40% tienen sus empresas a Administradores Financieros con una experiencia que va de 4 a 6 años y el otro 60 % varía en sus años de experiencia.

## 3.2 El financiamiento de la MESE

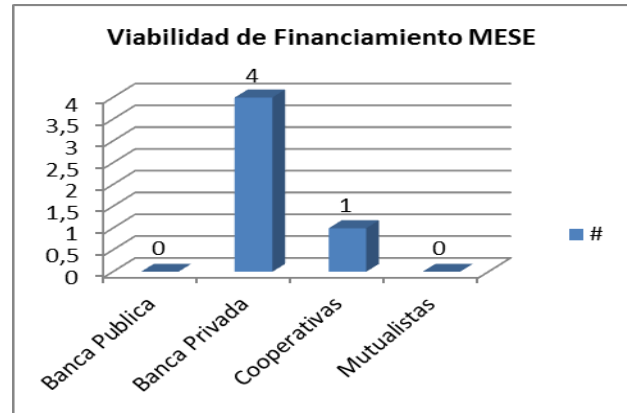
### 3.2.1 Las fuentes y uso del financiamiento



**Figura 37.** Encuesta sobre fuentes de financiamiento para las MESE

**Fuente:** Encuesta a unidad muestral del sector económico CIUU G464 "Ventas al por mayor de enseres domésticos".

**Elaboración:** Viviana de los Ángeles Ramos.

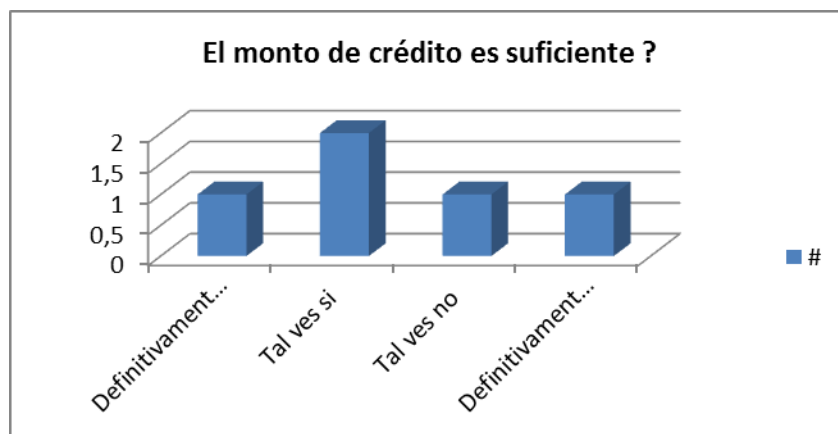


**Figura 38.** Encuesta sobre fuentes de financiamiento para las MESE

**Fuente:** Encuesta a unidad muestral del sector económico CIUU G464 "Ventas al por mayor de enseres domésticos".

**Elaboración:** Viviana de los Ángeles Ramos.

Según la figura 37 de las 5 empresas encuestadas 3 de estas es decir el 60% de las empresas encuestadas coinciden que las MESE no tiene una fuente de financiamiento definidas, en los últimos años se ha creado instituciones especializadas para que den estos créditos, de acuerdo a un informe emitido por el Banco Interamericano de Desarrollo, el acceso al financiamiento bancario es un problema común y tiende a ser una característica de las naciones en desarrollo, sin embargo de las 5 empresas encuestadas 4 es decir el 80% de estas empresas afirman que su principal fuente de financiamiento proviene de los bancos privados y una empresa o el equivalente al 20% de las cooperativas, de igual manera las 5 empresas es decir el 100% de las las mismas coinciden que el acceder a créditos bancarios tiene su complejidad esto debido a los requisitos que piden sobre todo en el monto de garantías las MESE al ser pequeñas no tienen grandes patrimonios por lo que no alcanzan las garantías pedidas por las instituciones financieras, por lo tanto según la figura 39 de las 5 empresas encuestadas 2 es decir el 40% de estas afirma que el monto del crédito otorgado no es suficiente para sus necesidades financieras y cumplir su metas de desarrollo, de igual manera de las 5 empresas encuestadas 3 es decir el 60% de las mismas coinciden que la entrega del crédito es muy lento por lo que se pierde muchas oportunidades de negocio y desarrollo de las MESE.



**Figura 39.** Satisfacción del monto de crédito entregado por las instituciones financieras a las MESE

**Fuente:** Encuesta a unidad muestral del sector económico CIUU G464 "Ventas al por mayor de enseres domésticos".

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

Como se puede ver en la tabla 13 el 100% de las empresas encuestadas se financian mayoritariamente del capital social es decir del aporte de los socios claramente la razón de esto es el difícil acceso a un crédito por parte de otra institución, como segunda opción de financiamiento las MESE acuden a reinversión de utilidades y como última opción están los préstamos por parte de instituciones bancarias o cooperativas como también la concesión de créditos por parte de los proveedores.

**Tabla 13** Tipos de Financiamiento de las MESE (valoración de 1-3 siendo 1 la de mayor valor)

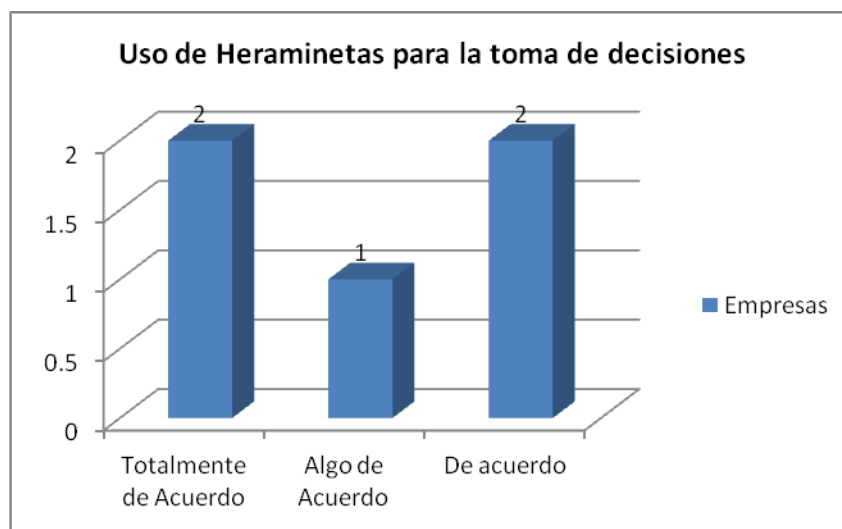
Tipo de Financiamiento	DICALSUR S.A.	FABICON C LTDA	OXIMAR	MALOASO	ACEN2000
Capital Social	1	1	1	1	1
Deuda	3	3	3	3	3
Utilidades retenidas	2	2	2	2	2

**Fuente:** Encuesta a unidad muestral del sector económico CIUU G464 "Ventas al por mayor de enseres domésticos".

**Elaboración:** Viviana de los Ángeles Ramos.

Es de vital importancia analizar el uso de herramientas para la toma de decisiones las dos principales son la contabilidad y el análisis financiero estas por excelencia son aceptadas en todas las empresas como instrumento adecuado para la toma de decisiones sin embargo según la figura 40 en las encuestas realizadas a 5 empresas tenemos que el 40% de las estas

utilizan este tipo de herramientas para la toma de decisiones, el otro 40% aseguran el no utilizar estas herramientas y un 20% acepta en algunos caso la utilización de estas para la toma de decisiones, este análisis coincide con la información detallada en la figura 35 sobre el conocimiento de los gerentes en el cual el 40% se basa en conocimiento empírico y el otro 40% se base de formación, cabe notar que el 60% de las empresas tiene una gran competencia con otras empresas que realizan su misma actividad, por lo que hasta el momento tanto la toma de decisiones en base al conocimiento empírico o formal les ha ayudado a desarrollar su empresas consecuencia de esto el 40% de las mismas asegura tener alguna ventaja sobre sus competidores (calidad, precio, garantía, experiencia) y el otro 40% no tiene ventajas, en este punto es inevitable que las empresas con el tiempo deben usar las herramientas disponibles para inmediatamente adaptarse a los nuevos cambio.



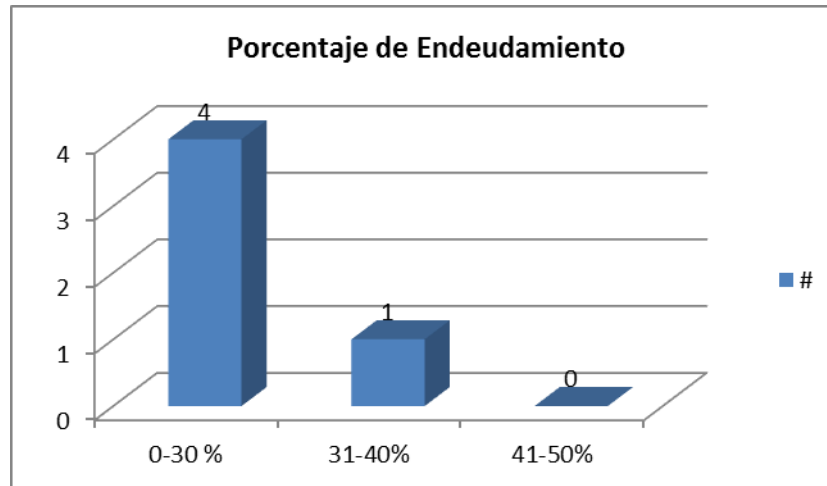
**Figura 40.** Uso de herramientas para la toma de MESE.

**Fuente:** Encuesta a unidad muestral del sector económico CIUU G464 "Ventas al por mayor de enseres domésticos".

**Elaboración:** Viviana de los Ángeles Ramos.

En cuanto al financiamiento solo el 40% de las empresas encuetadas aseguran que financiarse con deuda es la mejor opción ya que entre otras ventajas permite financiar proyectos específicos de igual manera los empresarios optan por esta opción ya que a diferencia del capital accionario, no diluirán su participación de propiedad en la compañía, el restante 60% de las compañías no está segura de financiarse solo con deuda ya que puede resultar más

costoso y hay que cumplir con los pagos programados de intereses y capital independientemente del flujo de caja, por lo tanto 60% de las empresas encuestadas afirman contraer deudas constantemente para mantener la compañía.



**Figura 41.** Porcentaje de endeudamiento de las MESE

**Fuente:** Encuesta a unidad muestral del sector económico CIUU G464 "Ventas al por mayor de enseres domésticos".

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

Según la figura 40 el 80% de las empresas encuestadas creen que el nivel óptimo de deuda va del 0-30% y un 20% aseguran que el nivel óptimo de endeudamiento va del 31-40% ya que en estas empresas 60% de las mismas realizan las reinversión de utilidades por lo tanto disminuye la necesidad de créditos externos, lógicamente ya habiendo cumplido con las repartición a sus colaboradores. Uno de los créditos que el 100% de las empresas contraen es con sus proveedores ya sean estos de comercialización o materia prima por lo que es fundamental importancia mantener buenas relaciones con los mismos y así se mantendrán estas empresas.

### 3.3 Las herramientas financieras que utilizan las MESE

#### 3.3.1 La utilidad de las herramientas financieras

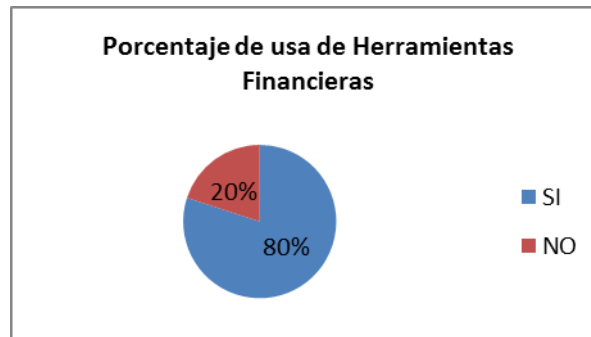
Las herramientas financieras en la empresa o negocio son útiles para los administradores y personas autorizadas de tomar decisiones que afecten la estructura financiera de la empresa o negocio, son un elemento clave para la generación de valor, toda empresa requiere de cuatro herramientas para los tiempos actuales: Información fundamental, información sobre

productividad esta reincide en los indicadores que miden el desempeño productivo de la empresa o negocio, información para el manejo de recursos escasos e información sobre las habilidades esenciales.

En la actualidad se cuenta con indicadores financieros tradicionales como son los indicadores de Liquidez, Actividad, Endeudamiento, Rentabilidad, estos proyectan información importante pero no toda la información que se podría tener para evitar resultados inesperados, en la situación económica de la empresa o negocio, existen otras herramientas fundamentales como:

- **Punto de equilibrio:** Es una herramienta útil para determinar el apalancamiento operativo (impacto que tienen los costos fijos sobre la distribución general de costos en una empresa) que puede tener una empresa en un momento determinado, es el nivel de producción y ventas que una empresa o negocio alcanza para lograr cubrir los costos y gastos con sus ingresos adquiridos.
- **EBITDA:** Establece la utilidad obtenida por una empresa o un negocio, sin tener en cuenta los gastos financieros, los impuestos y demás gastos contables que no involucran la salida del efectivo, tales como las depreciaciones y las amortizaciones, dicho de otra manera el EBITDA nos indica hasta donde es rentable la empresa o negocio.
- **Dupont:** Es un indicador que permite analizar la rentabilidad de los activos frente a la rotación del mismo.
- **Grado de apalancamiento operativo:** Es el uso de los costos fijos dentro de la distribución general de costos de la empresa o negocio, al invertir la empresa o negocio en activos fijos, creará una carga por concepto de depreciación, alta o baja, todo depende del monto de la inversión.
- **Grado de apalancamiento financiero:** La capacidad financiera puede decirse que es la primera de las cinco capacidades que tiene toda empresa o negocio, las otras cuatro son inversión, producción, comercialización y generación de utilidades. Las empresas se apalancan financieramente y utilizan los gastos fijos en concepto de intereses con el fin de alcanzar un máximo aumento en los beneficios por acción cuando se produce un incremento en los beneficios operacionales. Dicho de otra manera, el buen uso de la

capacidad de financiación, originada en el uso de la deuda aplicada en activos productivos, deberá traer como resultado un incremento en los beneficios operacionales y, por consiguiente, también un incremento en la utilidad por acción.

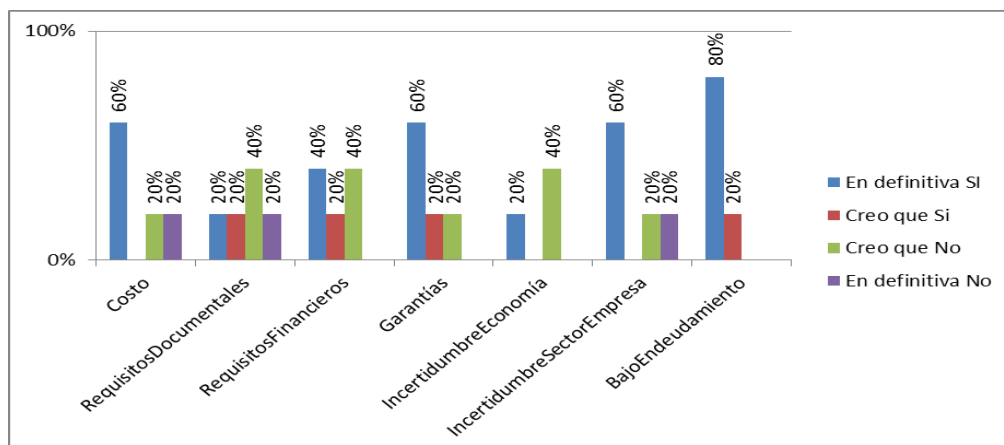


**Figura 42.** Porcentaje de uso de herramientas financieras

**Fuente:** Encuesta a unidad muestral del sector económico CIUU G464 "Ventas al por mayor de enseres domésticos".

**Elaboración:** Viviana de los Ángeles Ramos.

Como se puede ver en la figura 41 de las empresas encuestadas afirman utilizar herramientas financieras para la toma de decisiones ya que se obtiene los estados financieros saber el estado de la empresa es decir si está perdiendo o ganando o para incrementar las utilidades de las empresas las herramientas más utilizadas según la mayoría encuestas son: el flujo de caja y el presupuestos las mismas que son usadas de manera quincenal y mensual, es de vital importancia el uso de las mismas ya que están ayudaran a las empresas para poder competir y sobrevivir en el mercado globalizado de igual manera estas herramientas se utilizan en prácticamente en todas las aéreas de la empresa para la toma de decisiones , muchas veces las organizaciones comenten muchos errores por falta de asesoramiento financiero con el fin de ahorrar pero a la larga esto termina siendo una pérdida.



**Figura 43.** Factores que limitan el uso de financiamiento externo en las Pymes.

**Fuente:** Encuesta a unidad muestral del sector económico CIUU G464 "Ventas al por mayor de enseres domésticos".

**Elaborado por:** Viviana de los Ángeles Ramos.

Como se puede ver en la figura 42 existen varios factores que limitan el uso del financiamiento externo los cuales se detallan a continuación:

- **Costo:** El 60% de las compañías encuestadas no contraen créditos debido a los altos costos de los intereses cabe destacar que los intereses son utilizados como gasto para declaración de impuestos.
- **Requisitos documentales:** El 40% de las empresas encuestadas afirman no tener problemas al momento de contraer un crédito aun cuando los requisitos son muchos y complejos de cumplir.
- **Requisitos financieros y garantías:** El 20% de las empresas afirman tener problemas en cuanto a los requisitos financieros ya que las instituciones financieras piden garantías muy altas para entregar los créditos lo cual para las pymes es difícil de cumplir, por lo tanto el crédito otorgado no es suficiente para las necesidades de la empresa, cabe destacar que los bancos basan su decisión en base al buro de créditos por lo que los créditos en muchas pymes no se les aprueba que son nuevas y no tiene un historial crediticio.
- **Incertidumbre económica:** Solo un 20% de las empresas encuestadas afirman tener incertidumbre económica esto principalmente por la competencia existente en el mercado.
- **Bajo endeudamiento:** El 80% de las empresas encuestadas afirman que prefieren mantener su empresas con un bajo endeudamiento una de las razones en caso de no cumplir no tuvieran con que responder



## CONCLUSIONES

Luego del desarrollo de este trabajo se concluye que indiscutiblemente las MESE son muy importantes en la economía del país ya que estas generar empleo, el desarrollo de las MESE viene en aumento por lo que es de vital importancia generar fuentes de apoyo tanto públicas como privadas.

Es muy importante recalcar que las MESE en el Ecuador tiene una problemática relacionada con el financiamiento ya que sobre todo para las empresas pequeñas es difícil acceder a un crédito básicamente porque no tiene las garantías requeridas por la institución financiera por lo que se concluye que este tipo de empresas no tiene oferta accesible de financiamiento, consecuencia de esto las MESE no pueden desarrollarse y muchas simplemente desaparecen, de igual manera otras empresas solo logran financiar parte de su proyectos, por lo que es fundamental al existencia de instituciones que apoyen la creación de este tipo de empresas y brinden el asesoramiento necesaria para el desarrollo de las mismas.

De igual manera por el análisis realizado un porcentaje de estas empresas trabajan de manera informal en cuanto al manejo de su información no utilizan las herramientas financieras y tecnológicas que hoy en día están disponibles para el análisis del estado financiero sus empresas, una de las causas para esto es que sus directivos se basan solo en el conocimiento empírico adquirido, lo que no les permite visualizar su empresa a largo plazo.

De igual manera en estas empresas existen varios factores que limitan el uso de financiamiento externo entre los más influyentes son el alto costo de los intereses, otro factor es que las empresas pequeñas prefieren no contraer créditos para mantener un bajo endeudamiento ya que pueden no contar con los activos para responder la misma en caso de incumplimiento.

Las MESE al no tener una variedad de fuentes de financiamiento y no poder expandirse su participación en el mercado internacional prácticamente es nula.

En cuanto a los administradores de las empresas el 80% tienen Gerentes Financieros jóvenes entre edades de 20-40 años esto debido a que las empresas buscan gente que se adapte rápidamente a los cambios tanto económico como tecnológicos, de igual manera el 20% confían en la experiencia para sus directores por lo que optan en directores de + 60 años.

Según los datos obtenidos las empresas tiene todo su patrimonio comprometido por lo que si requirieran algún préstamo se deben apoyar en sus activos.

## RECOMENDACIONES

En base al desarrollo de este trabajo se recomienda a los directivos de las MESE que se trate de establecer una estructura de capital según la realidad de la empresa utilizando las herramientas financieras como el flujo de caja para saber el saldo entre ingresos y egresos, también puede hacer uso del reporte de estado financiero lo cual nos permite calcular el resultado de operación de la actividad de la empresa y otra herramienta de mucha ayuda es el punto de equilibrio lo cual permite saber cuál es el volumen mínimo de ventas que se debe mantener para que el negocio no se pierda.

Es importante que el personal de las MESE estén en constante capacitación ya que a través del conocimiento estas se podrán expandir y tendrán menos posibilidades de desaparecer, se deberían especializar en el uso de herramientas de toma de decisiones como la generación de un reporte de pérdidas y ganancias, de igual manera deberían dominar herramientas tecnológicas tan sencillas como el Excel pero muy poderosas al momento de querer realizar un análisis de datos.

De igual manera las empresas constantemente deben estar en un proceso de mejora de calidad de esta manera podrán competir de manera más eficiente, por ejemplo a través de retroalimentación con sus clientes para así conocer sus sugerencias y reforzar en estos puntos y satisfacer sus requerimientos, realizar visitas continuas a los proveedores para ver como preservan el producto.

Para el éxito de la empresa las MESE deberán tener alianzas estratégicas sobre todo con proveedores para que estos aseguren el abastecimiento del producto necesario para la marcha del negocio, por ejemplo en base al análisis histórico y proyecciones de ventas asegurar la compra de la materia prima al proveedor para que este ofrezca descuentos y mantenga el stock mínimo para la empresa.

Una de las prioridades que deberían dar las MESE es el llevar su negocio a la internet ya que de esta manera podrán llegar a una mayor cantidad de clientes teniendo mayores probabilidades de éxito, la principal estrategia es tener una página web en la que se detalle todos sus productos, contactos y ubicaciones, algo fundamental en la actualidad la promoción en redes sociales, invertir en ser promocionados a través de estas, contratar o implementar

listas de distribución automáticas para que así se dé a conocer a los clientes de manera inmediata los nuevos productos o nuevas promociones, implementar una plataforma en la que los pedidos y ventas se las puedan realizar en línea y desde cualquier parte.

De igual manera es de vital importancia que las instituciones prestamistas creen mecanismos más sencillos para otorgar créditos a este tipo de empresas para sí fomentar una cultura de emprendimiento y desarrollo de la economía del país, como por ejemplo un capital de riesgo para que las entidades participen del negocia y cuando la empresa ya este estable vender su parte.

## Bibliografía

- Abanza. (13 de 02 de 2013). Abanza. Obtenido de Abanza: <http://www.abanza.es/el-endeudamiento-de-la-empresa/>
- Aguirre, R. (01 de 10 de 2013). Revista Judicial Derecho Ecuador. Recuperado el 29 de 11 de 2014, de Revista Judicial Derecho Ecuador:  
<http://www.derechoecuador.com/articulos/detalle/archive/doctrinas/derechosocietario/2013/10/01/companias-de-comercio-en-la-legislacion-ecuatoriana>
- Asobancos. (2014). Asobancos. Recuperado el 2 de 12 de 2014, de Asobancos:  
[http://www.asobancos.org.ec/ABPE\\_INFORMA/No.37.pdf](http://www.asobancos.org.ec/ABPE_INFORMA/No.37.pdf)
- Aula.mass. (2014). Aula.mass. Obtenido de Aula.mass:  
<http://aula.mass.pe/manual/%C2%BFque-es-la-gestion-financiera>
- BCE. (2014). BCE. Recuperado el 2 de 12 de 2012, de BCE:  
<http://contenido.bce.fin.ec/docs.php?path=/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Indice.htm>
- Beaz. (2015). jovenmania. Obtenido de jovenmania:  
<http://www.jovenmania.com/index.php/comunes/descargarDoc/id/23212-1>
- Calama, M. (19 de 10 de 2011). QUEAPRENDEMOSHOY. Recuperado el 4 de 12 de 2014, de QUEAPRENDEMOSHOY: <http://queaprendemoshoy.com/%C2%BF-que-es-el-wacc/>
- Comunidad Andina. (21 de 08 de 2009). Comunidad Andina. Recuperado el 30 de 11 de 2014, de Comunidad Andina:  
<http://intranet.comunidadandina.org/Documentos/Resoluciones/RES01260.doc>
- El Telegrafo. (03 de 2014). El Telegrafo. Recuperado el 30 de 11 de 2014, de El Telegrafo:  
<http://www.telegrafo.com.ec/economia/masqmenos/item/asi-esta-el-credito-en-el-ecuador.html>
- gerencie. (11 de 01 de 2014). gerencie. Obtenido de gerencie:  
<http://www.gerencie.com/conocimiento-empirico.html>
- GLOBO / GDA. (22 de 05 de 2015). elpais. Obtenido de elpais: <http://www.elpais.com.uy/el-empresario/cuota-genero-altas-jerarquias.html>
- Grajales Bedoya, D. D. (01 de 2008). jg-plan. Recuperado el 3 de 12 de 2012, de jg-plan:  
<http://jg-plan.net/DOCENCIA/MATERIAL/EAN%20ESTRATEGIA/MODELO%20PARA%20DETERMINAR%20LA%20ESTRUCTURA%20DE%20CAPITAL.pdf>

Inec. (06 de 2012). Inec. Recuperado el 31 de 11 de 2014, de Inec:  
<http://www.inec.gob.ec/estadisticas/SIN/descargas/ciiu.pdf>

Inec. (2012). Inec. Recuperado el 26 de 11 de 2014, de Inec:  
<http://aplicaciones2.ecuadorencifras.gob.ec/homediee/resumen2012.pdf>

Lideres. (14 de 04 de 2014). Lideres. Recuperado el 1 de 12 de 2014, de Lideres:  
[http://www.revistalideres.ec/tendencias/Ecuador-empresas-balances-companias-finanzas\\_0\\_1120088022.html](http://www.revistalideres.ec/tendencias/Ecuador-empresas-balances-companias-finanzas_0_1120088022.html)

Longenecker, J. (2011). Administración de Pequeñas Empresas. Mexico: Internacional Thomson Editores.

Morales, G. (2014). tusfinanzas. Recuperado el 1 de 12 de 2014, de tusfinanzas:  
<http://tusfinanzas.ec/estructura-del-sistema-financiero-del-ecuador/>

Ortega, J. (2008). OpenCourseWare. Recuperado el 4 de 12 de 2014, de OpenCourseWare:  
<http://ocw.uc3m.es/economia-financiera-y-contabilidad/economia-de-la-empresa/material-de-clase-1/Rentabilidad.pdf>

PagePersonal. (2014). PagePersonal. Obtenido de PagePersonal:  
[http://www.pagepersonnel.es/productsApp\\_pp\\_es/Estudios%20Remuneracion/ER\\_Finanzas.pdf](http://www.pagepersonnel.es/productsApp_pp_es/Estudios%20Remuneracion/ER_Finanzas.pdf)

Paz, R. (10 de 12 de 2007). conceptosdefinanzas. Recuperado el 03 de 12 de 2014, de conceptosdefinanzas: <http://conceptosdefinanzas.blogspot.com/2007/12/estructura-de-capital.html>

Pereira, I. (2012). FLACSO ANDES. Recuperado el 2 de 12 de 2014, de FLACSO ANDES:  
[http://repositorio.flacsoandes.edu.ec/handle/10469/3286#.VITOrTGG\\_5M](http://repositorio.flacsoandes.edu.ec/handle/10469/3286#.VITOrTGG_5M)

Rueda, I., & Torrado, M. (24 de 08 de 2010). slideshare. Recuperado el 6 de 12 de 2014, de slideshare: <http://es.slideshare.net/cricrirueda/analisis-financiero-5049587>

Senplades. (10 de 2012). Senplades. Recuperado el 01 de 12 de 2014, de Senplades:  
[http://www.planificacion.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2012/10/Folleto\\_informativo-Desconcentracion2012.pdf](http://www.planificacion.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2012/10/Folleto_informativo-Desconcentracion2012.pdf)

Serrahima, R. (30 de 09 de 2014). raimon.serrahima. Obtenido de  
<http://raimon.serrahima.com/el-apalancamiento-financiero-concepto-y-calculo/>

Supercias. (22 de 11 de 2012). SUPERINTENDENCIA DE COMPANIAS. Recuperado el 25 de 11 de 2014, de SUPERINTENDENCIA DE COMPANIAS:  
<http://181.198.3.74/wps/wcm/connect/2555a105-ff4c-4b1b-83ed-553bd989ff2c/instructivo+noviembre+indice.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=2555a105-ff4c-4b1b-83ed-553bd989ff2c>

- Supercias. (2013). Portal de Información / Sector Societario. Recuperado el 30 de 11 de 2014, de Portal de Información / Sector Societario:  
[http://www.supercias.gob.ec/visorPDF.php?url=bd\\_supercias/descargas/ss/20141119112535.xlsx](http://www.supercias.gob.ec/visorPDF.php?url=bd_supercias/descargas/ss/20141119112535.xlsx)
- Supercias. (2014). Portal de Información / Sector Societario. Recuperado el 30 de 11 de 2014, de Portal de Información / Sector Societario:  
<http://www.supercias.gob.ec/portalinformacion/porta/index.php>
- Supercias. (20 de 05 de 2014). SUPERINTENDENCIA DE COMPANIAS. Recuperado el 11 de 27 de 2014, de SUPERINTENDENCIA DE COMPANIAS:  
<http://181.198.3.74/wps/wcm/connect/77091929-52ad-4c36-9b16-64c2d8dc1318/LEY+DE+COMPA%C3%91IAS+act.+Mayo+20+2014.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=77091929-52ad-4c36-9b16-64c2d8dc1318>
- Veleceta Abambari, N. E. (2013). UCUENCA. Recuperado el 22 de 11 de 2014, de UCUENCA:  
<http://dspace.ucuenca.edu.ec/bitstream/123456789/5269/1/Tesis.pdf>
- Zapata, P. (2003). Contabilidad General (4 ed.). Bogota: McGRAW-HILL INTERAMERICANA,S.A.

## ANEXOS

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](mailto: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 la Pymes del Ecuador?

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

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

- Banca pública    1 ( ) Banca privada    2 ( )
- Cooperativas de ahorro y crédito                    3( ) Mutualistas    4 ( )

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

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

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

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

12. Los requisitos solicitados por las instituciones financieras son:

- Muy Accesibles                    1 ( ) 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    ( )

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  No

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  Semanal  Quincenal  Mensual

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

Definitivamente si  Tal vez si  Tal vez no  Definitivamente no

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

Aspecto	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( )