



**UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA**

*La Universidad Católica de Loja*

**ÁREA ADMINISTRATIVA**

TÍTULO DE INGENIERO EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

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

TRABAJO DE TITULACIÓN

AUTOR: Sosa Haro, Karina Elizabeth

DIRECTORA: Espinoza Torres Diana Lucía Econ.

CENTRO UNIVERSITARIO QUITO

2015



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

*2015*

## **APROBACIÓN DEL DIRECTOR DEL TRABAJO DE TITULACIÓN**

Economista.

Econ. Diana Lucía Espinoza Torres

## **DOCENTE DE LA TITULACIÓN**

De mi consideración:

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

Loja, Noviembre 2015

f) .....

## DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS

Yo Karina Elizabeth Sosa Haro, declaro ser autora del presente Trabajo de Titulación: Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE) CIIU C110, periodo 2000 a 2012, de la Titulación de Ingeniero en administración de empresas, siendo la Econ. Diana Espinoza directora del presente trabajo; y eximo expresamente a la Universidad Técnica Particular de Loja y a sus representantes legales de posibles reclamos o acciones legales. Además certifico que las ideas, conceptos, procedimientos y resultados vertidos en el presente trabajo investigativo, son de mi exclusiva responsabilidad. Adicionalmente declaro conocer y aceptar la disposición del Art. 88 del Estatuto Orgánico de la Universidad Técnica Particular de Loja que en su parte pertinente textualmente dice: "Forman parte del patrimonio de la Universidad la propiedad intelectual de investigaciones, trabajos científicos o técnicos y tesis de grado o trabajos de titulación que se realicen con el apoyo financiero, académico o institucional (operativo) de la Universidad"

f. ....

Autor: Karina Elizabeth Sosa Haro

Cédula 1718332792

## DEDICATORIA

La familia es una pieza fundamental en la vida de una persona, es casi que imprescindible, puesto que el vínculo que se tiene con esta persona, permite recibir grandes ayudas, crecer como persona regida con principios y valores, y muchas más cosas positivas.

Inclusive muchos comentan que la familia es la base de la sociedad, además de que a partir de la misma es que cada quien empieza a adquirir las primeras vivencias, y conocimientos que luego se deberán emplear al enfrentarse a la verdadera sociedad.

Su afecto y su cariño son los detonantes de mi felicidad, de mi esfuerzo, de mis ganas de buscar lo mejor para ustedes. Aun a su corta edad, me han enseñado y me siguen enseñado muchas cosas de esta vida, esta dedicatoria es en especial para mis 4 hijos Adrián, Julián, Luciana y mi pequeñito Massimiliano que viene en camino.

Han sido la base de mi formación, cada uno de ustedes ha aportado grandes cosas a mi vida, y me han ayudado a enfrentar la gran tarea de encarar a la sociedad. Les agradezco por todo, en especial por ser los principales benefactores del desarrollo de mi tesis.

Tu ayuda ha sido fundamental, has estado conmigo incluso en los momentos más turbulentos. Este proyecto no fue fácil, pero estuviste motivándome y ayudándome hasta donde tus alcances lo permitían. Te lo agradezco muchísimo, amor Alejandro Garzón.

Han pasado muchos años desde que nací, desde ese momento e incluso antes que eso, ya estaban buscando maneras de ofrecerme lo mejor. Han trabajado duro, y sin importar mis indecisiones siempre me apoyaron en todo lo que hice profesionalmente, la ayuda que me han brindado son la base de lo que soy ahora por eso también dedico esta Tesis a mis Papitos Fanny y Wilo. A mis hermanos que han sido parte muy especial en mi vida.

## **AGRADECIMIENTO**

Agradezco por sobre todas las cosas a mi Dios que ha sido pilar fundamental en mi vida y en cada uno de mis logros,

A mi familia fuente de apoyo constante e incondicional en toda mi vida y más aún en mis duros años de carrera profesional y en especial quiero expresar mi más grande agradecimiento a mi papito que sin su ayuda hubiera sido imposible culminar mi profesión.

A mi mamita que sin su amor incondicional no hubiese podido terminar esta etapa tan anhelada.

A mi amado esposo que con su apoyo, ayuda y amor fueron las bases fundamentales para poder culminar mi vida profesional.

## INDICE DE CONTENIDOS

CARATULA.....	i
APROBACIÓN DEL DIRECTOR DEL TRABAJO DE FIN DE TITULACIÓN.....	ii
DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS.....	iii
DEDICATORÍA.....	iv
AGRADECIMIENTO.....	v
ÍNDICE DE CONTENIDOS .....	vi
INDICE DE FIGURAS.....	ix
INDICE DE TABLAS.....	x
INDICE DE GRÁFICOS.....	x
RESUMEN.....	1
ABSTACT.....	2
INTRODUCCIÓN.....	3
CAPÍTULO 1.....	5
1. Entorno de las medianas empresas societarias de Ecuador.....	6
1.1. Estructura de la composición de empresas societarias en Ecuador.....	6
1.1.1. Las empresas societarias en Ecuador.....	7
Empresas societarias.....	7
Clasificación.....	7
a) Por la actividad que cumple.....	8
b) Por el Tamaño.....	9
c) Por el sector al que pertenecen, según la titularidad empresarial.....	9
d) Por la forma de organización del capital.....	9
La Clasificación de las sociedades.....	10
a) La compañía en nombre colectivo.....	10
b) La compañía en comandita simple.....	10
c) La compañía de responsabilidad limitada.....	11
d) La compañía anónima.....	11
e) La compañía en comandita simple dividida por acción.....	12
f) La compañía de economía mixta.....	13
Participación en Ventas.....	16
1.1.2. Evolución geográfica de las MESE.....	20
1.1.3. Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIU.....	21

1.2. Fuentes de financiamiento de las medianas empresas societarias de Ecuador.....	25
1.2.1. Clasificación de las fuentes de financiamiento.....	26
Tipos de Financiamiento.....	26
Fuentes de Financiamiento Interno.....	27
Fuentes de Financiamiento Externo.....	29
1.2.2. Características del mercado de dinero.....	33
Tipos de préstamos.....	35
CAPÍTULO 2.....	39
2. Generalidades de la estructura de capital de las MESE.....	40
2.1. Antecedentes sobre la estructura de capital de las Pymes.....	40
El modelo estructural.....	43
2.1.1. Técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad de las empresas.....	44
Indicadores de Liquidez.....	45
a) Liquidez corriente.....	46
b) Prueba ácida.....	47
Indicadores de Solvencia.....	48
a) Endeudamiento de activo.....	48
b) Endeudamiento patrimonial.....	49
c) Endeudamiento del activo fijo.....	49
d) Apalancamiento.....	50
e) Apalancamiento financiero.....	50
Indicadores de Rentabilidad.....	51
a) Rentabilidad neta del activo.....	51
b) Margen bruto.....	52
c) Margen operacional.....	52
d) Rentabilidad neta de ventas.....	53
e) Rentabilidad operacional del patrimonio.....	53
f) Rentabilidad financiera.....	54
Indicadores de Gestión.....	55
a) Rotación de cartera.....	55

b) Rotación del activo fijo.....	56
c) Rotación de Ventas.....	56
d) Periodo medio de cobranzas.....	57
e) Periodo medio de pago.....	57
f) Impacto de gastos de administración y ventas.....	58
g) Impacto de la carga financiera.....	58
2.1.2. Análisis de indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las MESE.....	59
2.1.3. Análisis de la rentabilidad de las MESE derivada de su estructura de capital.....	69
CAPITULO 3.....	71
3. La gestión financiera en las mese clasificación CIUU.....	72
3.1. Los gestores financieros de las MESE.....	72
3.1.1. Perfil de los gestores financieros.....	72
Funciones.....	73
Análisis de la Encuesta.....	73
3.1.2. Formación empírica de los gestores financieros de las MESE.....	78
3.2. El financiamiento de las MESE.....	80
3.2.1. Las fuentes de financiamiento.....	81
3.2.2. El uso del financiamiento.....	86
3.3. Las herramientas financieras que utilizan las MESE.....	92
3.3.1. La utilidad de las herramientas financieras.....	92
3.3.2. Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera.....	94
3.4 Factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESES...	98
CONCLUSIONES.....	100
RECOMENDACIONES.....	102
BIBLIOGRAFÍA.....	104
ANEXOS.....	106

## INDICE DE FIGURAS

Figura 1. Empresas por actividad que cumple.....	8
Figura 2. Aporte a la generación de empleo en base al tamaño de empresas.....	14
Figura 3: Productividad Laboral (Ventas por empleado).....	16
Figura 4. Volumen de crédito en el sistema financiero privado (2010 – 2013) y Tasas de Variación.....	37
Figura 5: Monto de crédito por segmento (en millones de dólares) – Variación Anual.....	38
Figura 6. Rentabilidad Financiera – Apalancamiento.....	60
Figura 7. Rentabilidad Neta del Activo – Endeudamiento del Activo.....	62
Figura 8. Endeudamiento del activo – Rentabilidad Financiera.....	64
Figura 9. Endeudamiento Patrimonial – Rentabilidad Neta del Activo.....	66
Figura 10. Endeudamiento Patrimonial – Rentabilidad Financiera.....	68
Figura 11. Pregunta sobre la Edad.....	73
Figura 12. Pregunta sobre el Género.....	74
Figura 13. Pregunta sobre la Experiencia.....	75
Figura 14. Cargo.....	77
Figura 15. Pregunta sobre la Experiencia relacionada al cargo.....	77
Figura 16. ¿Las fuentes de financiamiento que existen en el mercado benefician y son suficientes para las Pymes?.....	79
Figura 17. ¿En qué tipo de institución financiera existe mayor viabilidad de acceso a crédito?.....	80
Figura 18. ¿Cuál cree que sea el mejor tipo de financiamiento para las Pymes?.....	81
Figura 19. ¿Cuántas empresas existen en el sector productivo al que su empresa pertenece?.....	82
Figura 20. ¿Qué nivel de deuda lo considera óptimo para su empresa o para las pymes en general?.....	83
Figura 21. ¿El uso de herramientas y/o técnicas financieras ayudan a tomar decisiones adecuadas a las Pymes?.....	84
Figura 22. ¿Considera que la gestión financiera o análisis financiero del desempeño de su empresa es relevante para generar competitividad?.....	85
Figura 23. ¿Considera que financiar con deuda parte de los activos o bienes con los que trabaja la empresa es benéfico?.....	86
Figura 24. ¿Considera que la reinversión de las utilidades es positiva para el crecimiento de las Pymes?.....	87
Figura 25. Cuándo su empresa obtiene utilidades la tendencia es.....	88

Figura 26. ¿Su empresa se financia a través de préstamos realizados a instituciones financieras?.....	89
Figura 27. ¿Cuáles son las fuentes de financiamiento que tiene su empresa?.....	92
Figura 28. ¿El financiamiento externo de su empresa está destinado a?.....	93
Figura 29. ¿Su empresa utiliza herramientas financieras para gestionar y tomar decisiones?.....	94
Figura 30: Seleccione los tipos de herramientas financieras que le son más familiares en su empresa.....	95
Figura 31: ¿Con qué frecuencia recurre a la información financiera como base para gestionar la empresa?.....	96

### **INDICE DE TABLAS**

Tabla 1. División de las Empresas por Tamaño.....	9
Tabla2. Número de empresas y su participación en la generación de empleo.....	13
Tabla 3. Total de ingresos generados por las compañías que presentaron balances - Por tamaño de la compañía 2011 al 2013.....	15
Tabla 4. Total de Ventas Generados por las Compañías que presentaron Balances..	19
Tabla 5. Número de Compañías que presentaron balance – 2011 – 2013 por región Geográfica y Tamaño de la Compañía.....	20
Tabla 6. Número de Compañías MESE que presentaron sus balances – por actividad económica y tamaño.....	23
Tabla 7. Rentabilidad Financiera – Apalancamiento.....	59
Tabla 8. Rentabilidad Neta del Activo – Endeudamiento del Activo.....	61
Tabla 9. Endeudamiento del activo – Rentabilidad Financiera.....	63
Tabla 10. Endeudamiento patrimonial – Rentabilidad Neta del Activo.....	65
Tabla 11. Endeudamiento Patrimonial – Rentabilidad Financiera.....	67

### **INDICE DE GRÁFICOS**

Gráfico 1. Muestra de Ventas 2012.....	18
Gráfico 2. Tipos de financiamiento.....	26
Gráfico 3. Indicadores de Liquidez.....	46

## RESUMEN

El presente proyecto presenta un análisis de la variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento en un entorno de las medianas empresas societarias del Ecuador durante el periodo 2000 – 2012.

Para lograr este análisis en primer lugar, se consideró una revisión teórica del papel que tienen las medianas empresas, desde cómo se deben estructurar paso a paso, así como la sub-división que tienen las empresas en general para conocer toda su clasificación y como se maneja en el Ecuador. Adicional se identificó cual es la situación de estas empresas en el país y su evolución a lo largo de los años; además se revisó algunos documentos oficiales de instituciones que regulan las empresas en el país, con diferentes índices, resultados y experiencias, y también para conocer las fuentes de financiamiento que brinda el país de manera interna y externa, lo cual llevo a un mejor planteamiento de la encuesta y poder analizar de mejor manera los índices presentados en la investigación; es así que se utilizó varias técnicas estadísticas que permitieron cuantificar esta investigación, como resultado final se estableció 5 empresas según el CIU C110 (Elaboración de Bebidas), procediendo a un análisis descriptivo/ interpretativo para conocer la afectación a los factores de rentabilidad.

**Palabras Claves:** Fuentes de financiamiento, variación de la rentabilidad, CIU, factores de la rentabilidad.

## ABSTRACT

This project intends to analyze the variation in profitability according to the sources of funding in an environment of midsize companies corporate Ecuador during the period 2000-2013.

To achieve this first analysis is considered a theoretical review of the role that medium-sized companies from how they should structure step by step and the sub division that companies generally have to meet all their classification and as handles in Ecuador. After that identifies what the situation of these companies in the country and its evolution over the years; also some official documents of institutions that regulate businesses in the country, with different rates, results and experiences, just as for the sources of financing provided by the country internally and externally is reviewed, leading to a better approach of the survey and to analyze better the indices presented in the investigation; so that several statistical techniques to quantify this research, the end result 5 companies is set by the ISIC proceeding assigned to a descriptive / interpretative to know the factors affecting the profitability analysis is used.

**Keywords:** Funding sources, variation profitability, CIIU, factors profitability.

## INTRODUCCIÓN

El presente proyecto tiene como objetivo principal, determinar los factores de las fuentes de financiamiento, interno y externo, que condicionan la estructura de capital y la rentabilidad de las MESE (Medianas Empresas Societarias de Ecuador), de igual manera sus objetivos específicos más relevantes; caracterizando las Pymes (pequeñas y medianas empresas) y los tipos de financiamiento del mercado; analizar la evolución de los indicadores financieros de la MESE, periodo 2000 al 2012; determinar el impacto de las estructuras de capital de las MESE en sus indicadores de rentabilidad y solvencia; identificar las herramientas financieras que los empresarios utilizan para tomar decisiones sobre estructura de capital.

Dentro de la investigación, se muestra teóricamente el entorno de las medianas empresas societarias en el Ecuador, su clasificación en base a la estructura societaria y por su tamaño, así como el análisis de la cantidad de empresas que se encuentran al día en sus balances, con el total de ingresos basado en la SUPERCIAS (Súper Intendencia de Compañías), como sus ventas y otras variables.

Un punto importante de este proyecto, es conocer las fuentes de financiamiento de las MESE en el Ecuador, para así poder entender todo el entorno que abarca e influye en la economía de las empresas.

De igual manera se identificó teóricamente las características del mercado de dinero, los tipos de préstamos tanto en el área interna como externa de la empresa, realizando un análisis en base a datos tomados del Banco Central mostrando cuadros que identifiquen el volumen del mismo, la concentración del destino del crédito y el monto de crédito por segmento.

En el proyecto se muestra un aspecto muy importante, que es saber utilizar y conocer la teoría de los indicadores financieros de solvencia y la rentabilidad; con cada uno de estos indicadores se realizó un análisis detallado, con varios datos tomados de la Súper Intendencia de Compañías.

Para llegar a un mejor análisis, se desarrolló una encuesta en la cual se podría conocer más detalladamente la situación económica y de endeudamiento que

enfrentan cinco empresas con CIU 110 – Elaboración de Bebidas, se realizó un análisis a cada una de las preguntas y respuestas que brindaron las empresas, en base al financiamiento de las MESE, sus fuentes, usos, herramientas financieras, utilidad de las herramientas y factores de la decisión para el financiamiento; con esto se tiene un mejor panorama acerca de cómo se desarrollan las empresas en el Ecuador.

Uno de los temas importantes a resaltar, es el poder responder las preguntas planteadas al inicio de este proceso sobre las dos interrogantes: ¿Existen factores que inciden en la definición de la estructura de capital y en consecuencia en los rendimientos de las MESE en el Ecuador? - ¿Podrían dichos factores explicar las decisiones sobre las fuentes de financiamiento de las MESE?. Y saber así la realidad de un país en base a varios años de desarrollo financiero, y según el estudiante cual sería las recomendaciones claras que saltan a la vista en base al análisis financiero desarrollado. Así como responder las hipótesis iniciales.

El principal inconveniente presentado para desarrollar este proyecto, fue la poca apertura y celo profesional que existe en el manejo de cada una de las empresas, ya que se condicionan cuando se pregunta situaciones financieras.

**CAPITULO 1**

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

## **1. Entorno de las medianas empresas societarias de Ecuador.**

El sector de las empresas está regido actualmente por la Súper Intendencia de Compañías del Ecuador (SIC), así como también el Registro Mercantil que es la segunda entidad que guía el proceso de creación de compañías nuevas en el país.

Es importante saber que para poder crear una empresa, se debe seguir algunos pasos; que en el transcurso de los años se ha ido actualizando, para efectividad de los empresarios, en total la Súper Intendencia de Compañías ha generado 16 pasos que ayudan a crear compañías nuevas(Anexo 1)

Según la SIC en base al último análisis registrado durante el mes de septiembre de 2013 la inversión societaria mercantil total registra un monto de US\$ 77.8 millones en 733 compañías: por constituciones y domiciliaciones US\$ 4.7 millones en 628 compañías; y, por aumentos de capital US\$ 73.1 millones en 105 compañías existentes. Cada año la Súper Intendencia realiza un análisis en base a la presentación de los informes que cada una de las empresas entrega.

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

Dentro de la estructura de las MESE, el Ecuador se ha regido por su propia categorización y clasificación basado en estándares mundiales lógicos, para que la responsabilidad de esta composición mantenga una estructura coherente, que permita un orden dentro del área legal, que se vincule con varias entidades públicas de régimen gubernamental como el SRI, el Registro Mercantil, el Ministerio de Relaciones Laborales y el IESS.

Siempre dentro de este margen debe existir los responsables que marquen dicha estructura para toda la compañía, y asuman responsabilidades ante todas las instituciones indicadas anteriormente, en el orden jerárquico en base a la responsabilidad señalada, por esa razón inclusive, el Registro Mercantil en el Ecuador entrega nombramientos que otorga deberes y derechos a cada una de estas personas, y por ende a las MESE en todo el país, anteriormente la Súper Intendencia de Compañías era quien coordinaba todos procesos iniciales pero se estructuró de manera que el registro mercantil sea quien actualmente revise y gestione todos estos procesos.

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

#### **Empresas societarias:**

Primero se debe establecer un concepto básico de Empresa; se puede considerar que una definición de uso común en círculos comerciales es la siguiente: “El capital (propiedad) se conforma mediante el aporte de varias personas naturales o jurídicas, formada por un grupo de personas identificadas como propietarios. Pueden ser sociedad anónima, sociedad civil, sociedad comadita, sociedad ilimitada”.<sup>1</sup>

Según los archivos de la Súper Intendencia de Compañías, las MESE son las empresas formales legalmente constituidas y/o registradas ante las autoridades competentes, que lleven registros contables y/o aporten a la seguridad social. Comprendidas dentro de los umbrales establecidos en el artículo 3 de la Decisión 702 del 9 y 10 de Diciembre del 2008

Con ello se llegó a una definición muy centrada así como Internacional, de compañías dentro de una forma jurídica, las empresas societarias o sociedades que refiere a que se encuentran constituidas por varias personas. Dentro de esta clasificación están: la sociedad anónima, la sociedad colectiva, la sociedad comanditaria, la sociedad de responsabilidad limitada y la sociedad por acciones simplificada SAS.

Según el Instructivo Societario vigente de la Súper Intendencia de Compañías, en el Ecuador marca compañías de responsabilidad limitada, compañías anónimas, compañías de economía mixta y compañías en comandita por acciones.

#### **Clasificación:**

Según lo indicado anteriormente el análisis se basa en lo dispuesto por el Instructivo de la Súper Intendencia de Compañías, ya que es un enfoque manejado a nivel Ecuador;

- a. Por la actividad que cumple

---

<sup>1</sup>SIC. (1999, Noviembre). Ley de compañías ecuator, Publicado en el Registro Oficial Nro. 312.

- b. Por el tamaño
- c. Por el sector al que pertenece
- d. Por la forma de la organización del Capital

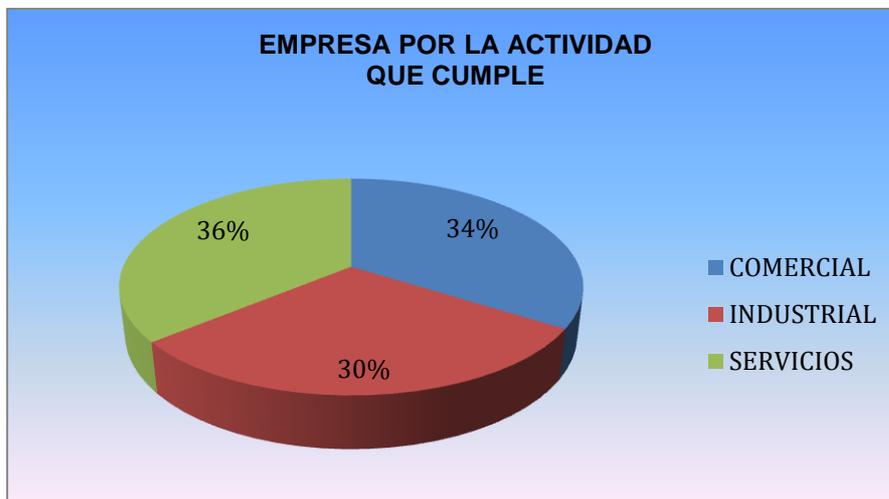
**a) Por la actividad que cumple:**

**Comercial:** “Aquella que se encarga del acercamiento de los bienes desde el productor hacia el intermediario minorista o al consumidor, sin realizar cambios de forma ni de fondo en la naturaleza de los bienes”<sup>2</sup>

**Industrial:** “Es aquella encargada de la transformación, modificación substancial o leve de ciertos bienes menores en otros mayores con la ayuda de los factores de la producción.”<sup>3</sup>

**Servicios:** “Empresas creada con el fin de atender ciertas necesidades de carácter biológico, sentimental, afectivo y similares, realizan tareas profesionales en un sector concreto”<sup>4</sup>

Figura1: Empresas por actividad que cumple.



Fuente: Superintendencia de Compañías, 2010

<sup>2</sup> Ripol, F. (2002). Manual de costes para pequeñas y medianas empresas, 2da Edición, Ediciones gestión 2000, España, p. 63.

<sup>3</sup> Alvarez, N. (2008). Gestión integral de Pymes, 1ra Edición, Chile, p. 24.

<sup>4</sup> Alvarez, N. (2008), Gestión integral de Pymes, 1ra Edición, Chile, p. 6.

**b) Por el Tamaño:**

Según la Superintendencia de Compañías en el Ecuador las empresas se dividen en: Micro empresas, pequeña empresa, media empresa y grandes empresas. Tomar en cuenta que el tamaño de una empresa se da por varios factores, entre los que puede considerar los siguientes, el valor del patrimonio, volumen de sus activos fijos, número de personas, superficie o área de utilización, etc.

Tabla 1: División de las Empresas por Tamaño

VARIABLES	MICRO EMPRESA	PEQUEÑA EMPRESA	MEDIANA EMPRESA	GRANDES EMPRESAS
Personal ocupado	De 1 a 9	De 10 a 49	De 50 a 199	>= 200
Valor Bruto de Ventas Anuales	<=100.000	100.001 - 1.000.000	1.000.001 - 5.000.000.00	>5.000.000.00
Monto de Activos	Hasta US \$100.000	De US \$100.001 hasta US \$750.000	De US \$750.001 hasta US \$3.999.999	>=US \$4.000.000

Fuente: SC (Súper Intendencia de Compañías) – Registro Oficial N° 335, 2010

**c) Por el sector al que pertenecen, según la titularidad empresarial:**

Sector Privado

Sector Público

Sector Mixto

**d) Por la forma de organización del capital:**

**Unipersonales:** El capital se conforma con el aporte de una sola persona natural, el propietario responde personal e ilimitadamente con su patrimonio.

**Sociedades:** El capital lo conforman mediante varias personas naturales o jurídicas.

## **La Clasificación de las sociedades:**

### **a) La compañía en nombre colectivo (Ref. Art. 36 – 58)**

La compañía en nombre colectivo se contrae entre dos o más personas que hacen el comercio bajo una razón social.

La razón social es la fórmula enunciativa de los nombres de todos los socios, o de algunos de ellos, con la agregación de las palabras " y compañía".

El extracto de la escritura debe contener:

- Los nombres de los socios, nacionalidad, domicilio
- La razón social, objeto y domicilio de la compañía
- El nombre de los socios autorizados para obrar, administrar y firmar por ella.
- La suma de los aportes entregados o por entregarse para la constitución.

El capital de la compañía en nombre colectivo se compone de los aportes que cada uno de los socios entrega o promete entregar.

Para la constitución de la compañía será necesario el pago de no menos del cincuenta por ciento del capital suscrito.

Las aportaciones pueden ser dinero o bienes muebles o inmuebles.<sup>5</sup>

### **b) La compañía en comandita simple (Ref. Art. 59 – 73)**

“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.”<sup>6</sup>

---

<sup>5</sup> SIC. (1999). Ley de compañías del Ecuador. Publicado en el Registro Oficial Nro 312, Art 36, inciso 1.

<sup>6</sup> SIC. (1999). Ley de compañías del Ecuador. Publicado en el Registro Oficial Nro 312, Art 59.

### **c) La compañía de responsabilidad limitada (Ref. Art. 92 – 142)**

La compañía de responsabilidad limitada es la que se contrae entre tres o más personas, que solamente responden por las obligaciones sociales hasta el monto de sus aportaciones individuales y hacen el comercio bajo una razón social o denominación objetiva, a la que se añadirán, en todo caso, las palabras "Compañía Limitada" o su correspondiente abreviatura.<sup>7</sup>

Si se utilizare una denominación objetiva será una que no pueda confundirse con la de una compañía preexistente. Los términos comunes y los que sirven para determinar una clase de empresa, como "comercial", "industrial", "agrícola", "constructora", etc., no serán de uso exclusivo e irán acompañados de una expresión peculiar.

El capital de la compañía estará formado por las aportaciones de los socios y no será inferior al monto fijado por el Superintendente de Compañías. Estará dividido en participaciones expresadas en la forma que señale el Superintendente de Compañías. El capital aportado no será menos de 400 dólares.

Al constituirse la compañía, el capital estará íntegramente suscrito, y pagado por lo menos en el cincuenta por ciento de cada participación. Las aportaciones pueden ser en numerario o en especie y, en este último caso, consistir en bienes muebles o inmuebles que correspondan a la actividad de la compañía. El saldo del capital deberá integrarse en un plazo no mayor de doce meses, a contarse desde la fecha de constitución de la compañía.

Las juntas generales son ordinarias y extraordinarias y se reunirán en el domicilio principal de la compañía, previa convocatoria del administrador o del gerente.

### **d) La compañía anónima (ref. Art. 143 – 300)**

La compañía anónima es una sociedad cuyo capital, dividido en acciones negociables, está formado por la aportación de los accionistas que responden únicamente por el monto de sus acciones.

---

<sup>7</sup> SIC. (1999). Ley de compañías del Ecuador. Publicado en el Registro Oficial Nro 312, Art 92

La denominación de esta compañía deberá contener la indicación de "compañía anónima", o "sociedad anónima", o las correspondientes siglas. No podrá adoptar una denominación que pueda confundirse con la de una compañía preexistente. Los términos comunes y aquellos con los cuales se determina la clase de empresa, como "comercial", "industrial", "agrícola", "constructora", etc., no serán de uso exclusivo e irán acompañadas de una expresión peculiar.

Podrán ser entre dos o más personas con un capital de 800 dólares o más.

Estas compañías podrán tener como socios a empresas públicas.

La junta general formada por los accionistas legalmente convocados y reunidos, es el órgano supremo de la compañía.

La junta general tiene poderes para resolver todos los asuntos relativos a los negocios sociales y para tomar las decisiones que juzgue convenientes en defensa de la compañía.<sup>8</sup>

#### **e) La compañía en comandita simple dividida por acciones (Ref. Art. 301 – 307)**

“El capital de esta compañía se dividirá en acciones nominativas de un valor nominal igual. La décima parte del capital social, por lo menos, debe ser aportada por los socios solidariamente responsables (comanditados), a quienes por sus acciones se entregarán certificados nominativos intransferibles.”<sup>9</sup>

La exclusión o separación del socio comanditado no es causa de disolución, salvo que ello se hubiere pactado de modo expreso.

La compañía en comandita por acciones existirá bajo una razón social que se formará con los nombres de uno o más socios solidariamente responsables, seguidos de las palabras "compañía en comandita" o su abreviatura.

La administración de la compañía corresponde a los socios comanditados, quienes no podrán ser removidos de la administración social que les compete sino por las causas establecidas en el artículo siguiente. En el contrato social se podrá limitar la administración a uno o más de éstos.

---

<sup>8</sup> SIC. (1999). Ley de compañías del Ecuador. Publicado en el Registro Oficial Nro 312, Art 143

<sup>9</sup> SIC. (1999). Ley de compañías del Ecuador. Publicado en el Registro Oficial Nro 312, Art 301

#### f) La compañía de economía mixta (Ref. Art. 308 – 317)

“El Estado, las municipalidades, los consejos provinciales y las entidades u organismos del sector público, podrán participar, conjuntamente con el capital privado, en el capital y en la gestión social de esta compañía.

La facultad a la que se refiere el artículo anterior corresponde a las empresas dedicadas al desarrollo y fomento de la agricultura y de las industrias convenientes a la economía nacional y a la satisfacción de necesidades de orden colectivo; a la prestación de nuevos servicios públicos o al mejoramiento de los ya establecidos.

Las entidades podrán participar en el capital de esta compañía suscribiendo su aporte en dinero o entregando equipos, instrumentos agrícolas o industriales, bienes muebles e inmuebles, efectos públicos y negociables, así como también mediante la concesión de prestación de un servicio público por un período de tiempo determinado.”<sup>10</sup>

Tabla2: Número de empresas y su participación en la generación de empleo.

<b>SECTOR</b>	<b>NUMERO DE EMPRESAS</b>	<b>PROMEDIO DE EMPLEADOS POR EMPRESA</b>	<b>TOTAL DE TRABAJADORES</b>
PYMES	15.000	22	330.000
Artesanías	200.000	3	600.000
Microempresas	252.000	3	756.000
<b>TOTAL</b>	<b>467.000</b>		<b>1.686.000</b>

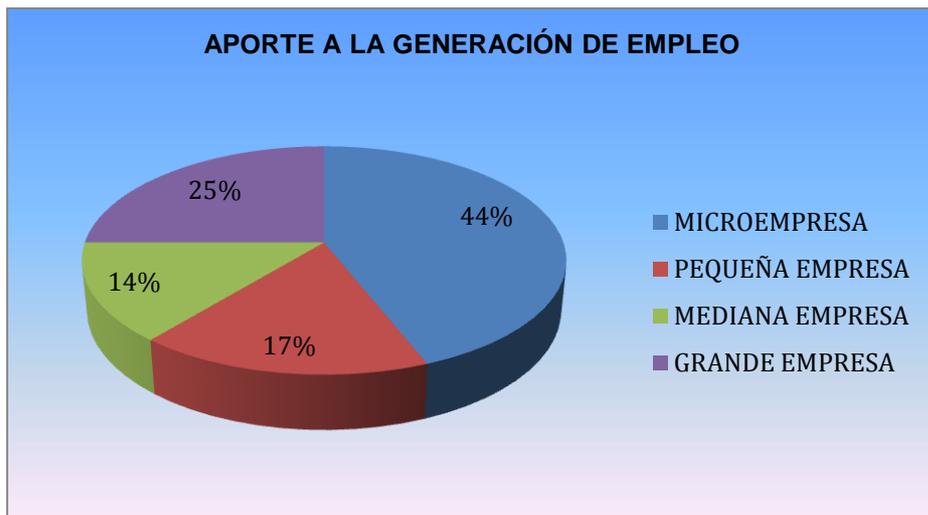
Fuente: Censo Nacional Económico –CENEC- 2010 – INEC

Elaboración: Observatorio de la PyME de la Universidad Andina Simón Bolívar

---

<sup>10</sup> SIC. (1999). Ley de compañías del Ecuador. Publicado en el Registro Oficial Nro 312, Art 308

Figura2: Aporte a la generación de empleo en base al tamaño de empresas.



Fuente: Censo Nacional Económico –CENEC- 2010 – INEC

Elaboración: Observatorio de la PyME de la Universidad Andina Simón Bolívar

Tabla 3: Total de ingresos generados por las compañías que presentaron balances - Por tamaño de la compañía 2011 al 2013.

	2011			2012			2013		
	No. Cías	TOTAL INGRESOS	INGRESOS OPERACIONALES	No. Cías <sup>2</sup>	TOTAL INGRESOS <sup>3</sup>	INGRESOS OPERACIONALES <sup>4</sup>	NRO CIAS	TOTAL INGRESOS	INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS
TAMAÑO DE LA COMPAÑÍA	55.449	89.353.186.596	89.353.186.596	46.759	93.342.799.523	93.342.799.523	49.023	107.566.342.831,02	106.505.610.420,25
NO DEFINIDO	10.054	2.381.364.844	2.381.364.844	11.623	3.761.073.232	3.761.073.232	2	12.363,81	-641,64
MICROEMPRESA	24.601	1.361.198.407	1.361.198.407	17.293	2.312.666.240	2.312.666.240	25.372	637.402.557,90	513.593.779,33
PEQUEÑA	12.600	6.377.491.067	6.377.491.067	10.487	6.384.792.857	6.384.792.857	15.067	6.567.983.677,21	6.458.211.429,85
MEDIANA	5.626	11.827.446.628	11.827.446.628	4.970	11.649.405.825	11.649.405.825	5.995	14.510.584.246,19	14.401.330.666,20
GRANDE	2.568	67.405.685.649	67.405.685.649	2.386	69.234.861.368	69.234.861.368	2.587	85.850.359.985,91	85.132.475.186,51

FUENTE: Estados financieros reportados por las Compañías a la SCV

Las micro, pequeñas y medianas empresas –MIPyME- dentro del tejido empresarial ecuatoriano tienen un aporte significativo; según el último Censo Nacional Económico del 2010, alrededor de 99 de cada 100 establecimientos se encuentran dentro de la categoría de MIPyME. Esta tendencia se convierte en un dato duro sobre la importancia que tienen las micro, pequeñas y medianas empresas a la hora de contribuir al proceso de consolidación del sistema productivo nacional.<sup>11</sup>

<sup>11</sup> Se tomó como referencia el tamaño de empresas por número de empleados expuesto en la Resolución 1260 emitida por la Secretaría de la Comunidad Andina; microempresa (1 a 9 trabajadores), pequeña empresa (10-49 trabajadores), mediana empresa (50-199 trabajadores) y gran empresa (200 o más trabajadores). El parámetro número de empleados, como factor referencial a la hora de clasificar a las empresas por su tamaño, es válido cuando entre la mayoría de empresas analizadas, en cada tramo de clasificación, no existen mayores diferencias desde el punto de vista del avance tecnológico incorporado a los procesos de producción del bien y/o servicio.

En esta distribución del empleo nacional, se debe resaltar la potencialidad generadora de empleo, que recae sobre el sector de la microempresa alrededor de 44 de cada 100 puestos de trabajo son generados por el sector micro-empresarial; de ahí la importancia de seguir apoyando a esta categoría de empresas, desde el accionar del sector privado como del sector público nacional e internacional, a través de la oferta de servicios financieros el microcrédito por ejemplo y no financieros y, también, mediante la creación y puesta en vigencia de leyes como la que ya se encuentra en vigencia, la Ley Orgánica de la Economía Popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solidario.

### Participación en Ventas:

En cuarto lugar siguiendo el análisis y la muestra de este proyecto y de manera muy cercana a las PYME, con respecto al aporte a la generación de ingresos por ventas, se ubican las empresas categorizadas como grandes; aproximadamente el 37% del total del valor de las ventas, del sector empresarial ecuatoriano, es generado a través de la operación del sector de unidades productivas consideradas de tamaño grande. Sí combinamos a las variables ingreso por ventas, resultado obtenido y número de empleados, insumo utilizado, estamos en la capacidad de calcular la productividad laboral que prevalece en las empresas según su tamaño.

Figura 3: Productividad Laboral (Ventas por empleado)



Fuente: Censo Nacional Económico –CENEC- 2010 – INEC Elaboración: Observatorio de la PYME de la Universidad Andina Simón Bolívar

“De acuerdo a los datos obtenidos por el CENEC y analizados por el Observatorio de la PYME de la Universidad Andina Simón Bolívar, Sede Ecuador, se observa que la productividad laboral en el Ecuador tiende a incrementarse según aumenta el tamaño de las empresas. Esta tendencia progresiva del crecimiento de la productividad laboral nos sugiere analizar la brecha productiva que se presenta, entre empresas de diferente tamaño, en el sector productivo nacional.”<sup>12</sup>

El momento en que comparamos la productividad laboral, medida por el aporte que hace cada trabajador al ingreso anual por ventas de las empresas, vemos que la microempresa es la que muestra las brechas de productividad más elevadas en relación tanto con las PYME como con las empresas clasificadas como grandes. En ambos casos la productividad del sector micro-empresarial es superada en más del 100%.

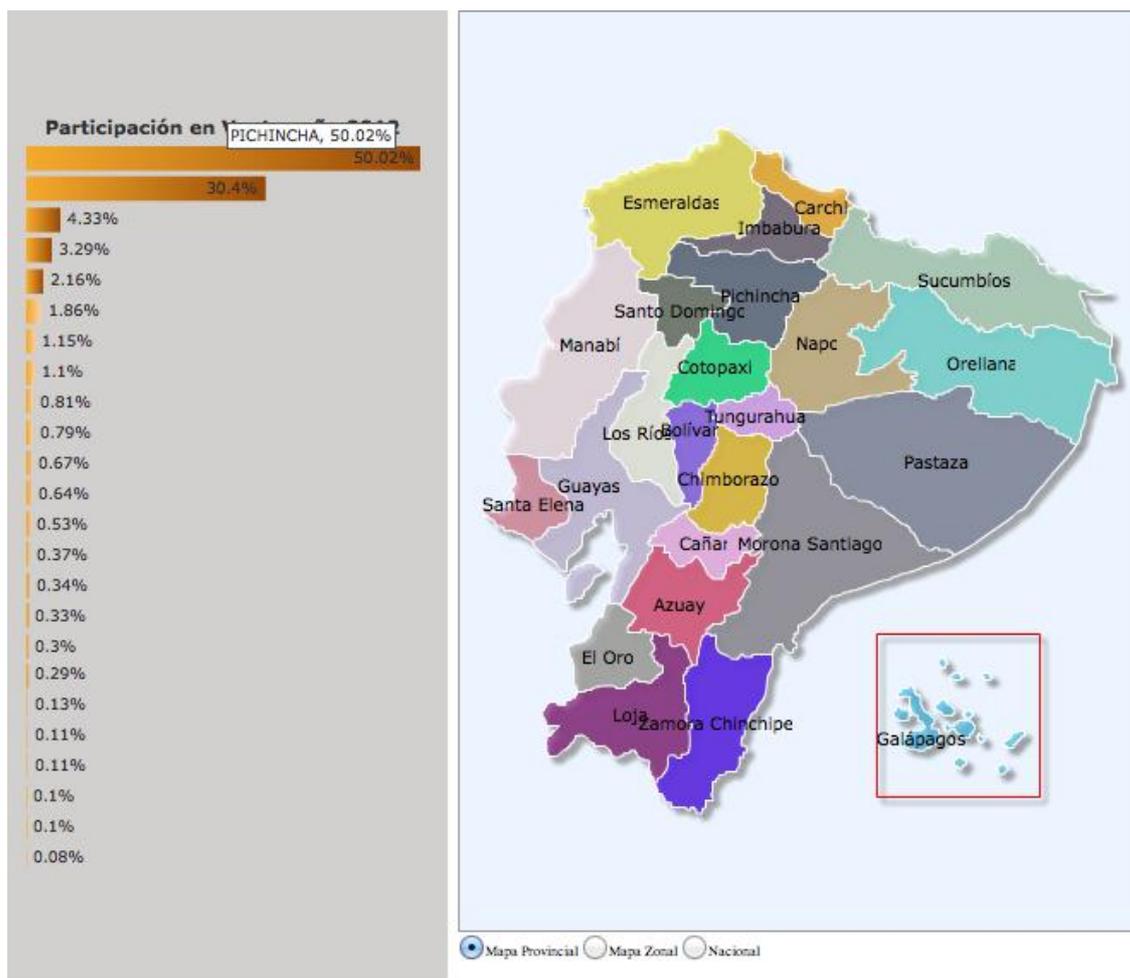
“En este punto se aclara que en otros países también se presentan diferencias de productividad laboral de acuerdo al tamaño de las empresas, ya que como es obvio una empresa conforme aumenta su tamaño también tiende a disponer de mayores recursos para hacer mejoras al ámbito tecnológico y a la forma como llevan el trabajo, y a las personas que han sido contratadas como personal ocupado; pero lo que sí nos debe llevar a reflexionar es que en el caso ecuatoriano esa diferencia tiende a ser mayor.”<sup>13</sup>

---

<sup>12</sup> Araque, W. (2012). Las Pyme y su situación actual. Cuaderno de trabajo No1, Pag 5.

<sup>13</sup> Araque, W. (2012). Las Pyme y su situación actual. Cuaderno de trabajo No1, Pag 6

Gráfico 1: Muestra de Ventas 2012



Fuente: <http://aplicaciones2.ecuadorencifras.gob.ec/dashboard2/pagina1.php>

Según la aplicación de Ecuador en cifras, Pichincha en el 2012 ha tenido una participación del 50.02% de ventas en relación a la provincia del Guayas con 30.4%, indicando que la producción se ha aumentado en las dos principales ciudades del país sin dejar a un lado un significativo 4.33% en Azuay, tomando en consideración que los sectores del país han ido en crecimiento desde el 2009 a medida del incremento de varias líneas de poder empresarial, impulsando a las MESE a generar nuevos estándares de emprendimiento y por ende una mayor producción.

Este enfoque de mejoras permitirá a las micro, pequeñas y medianas empresas consolidar su posición en el mercado gracias a la mayor aceptación de los clientes potenciales y a la posibilidad de obtener mayores ingresos, por ventas, debido a que el mayor valor que ha sido agregado al producto les genera la opción de incrementar el precio unitario del bien y/o servicio producido.

El objetivo de los estados financieros de las pequeñas y medianas empresas es proporcionar información sobre la situación financiera, el rendimiento y los flujos de efectivo de la entidad, que sea útil para la toma de decisiones económicas de una amplia gama de usuarios.

Tabla 4: Total de Ventas Generados por las Compañías que presentaron Balances

	<b>2011</b>			
	<b>No. Cías</b>	<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	<b>INGRESOS NO OPERACIONALES</b>
TAMAÑO DE LA COMPAÑÍA	55.449	90.889.058.922	89.353.186.596	1.535.872.326
NO DEFINIDO	10.054	2.462.232.372	2.381.364.844	80.867.528
MICROEMPRESA	24.601	1.401.798.743	1.361.198.407	40.600.336
PEQUEÑA	12.600	6.499.619.580	6.377.491.067	122.128.513
MEDIANA	5.626	12.051.366.299	11.827.446.628	223.919.671
GRANDE	2.568	68.474.041.927	67.405.685.649	1.068.356.278
	<b>2012</b>			
	<b>No. Cías</b>	<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	<b>INGRESOS NO OPERACIONALES</b>
TAMAÑO DE LA COMPAÑÍA	46.759	94.466.038.416	93.342.799.523	1.123.238.893
NO DEFINIDO	11.623	3.804.231.147	3.761.073.232	43.157.915
MICROEMPRESA	17.293	2.349.145.379	2.312.666.240	36.479.140
PEQUEÑA	10.487	6.457.795.730	6.384.792.857	73.002.872
MEDIANA	4.970	11.743.254.624	11.649.405.825	93.848.799
GRANDE	2.386	70.111.611.535	69.234.861.368	876.750.167
	<b>2013</b>			
	<b>NRO CÍAS</b>	<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>OTROS INGRESOS</b>
TAMAÑO DE LA COMPAÑÍA	49.023	107.566.342.831,02	106.505.610.420,25	1.060.732.410,77
NO DEFINIDO	2	12.363,81	-641,64	13.005,45
MICROEMPRESA	25.372	637.402.557,90	513.593.779,33	123.808.778,57
PEQUEÑA	15.067	6.567.983.677,21	6.458.211.429,85	109.772.247,36
MEDIANA	5.995	14.510.584.246,19	14.401.330.666,20	109.253.579,99
GRANDE	2.587	85.850.359.985,91	85.132.475.186,51	717.884.799,40

FUENTE: Estados financieros reportados por las Compañías a la SCV, 2011 - 2013

### 1.1.2. Evolución geográfica de las MESE.

El entorno socio económico de las MESE, ha evolucionado bastante bien, a pesar de la situación actual del país en donde se tiene mayor regularización a nivel de todo el territorio, ya que muchas veces frenan el proceso evolutivo normal de una empresa, que tiene que llegar a pasar a una Gran Empresa, por lo que demora mucho más el transcurso de crecimiento. El mercado globalizado se ha actualizado a este tipo de transiciones, por esto los indicadores han crecido en varias zonas de la Sierra y la Costa especialmente.

A continuación revisaremos el aumento Geográfico de las empresas por regiones en el país desde el 2011, de esta manera se podrá tener un criterio más amplio al respecto de el crecimiento de las medianas empresas en el Ecuador (MESE) en base a los balances presentados por las empresas en el periodo 2011 – 2013.

Tabla 5: Número de Compañías que presentaron balance – 2011 – 2013 por región Geográfica y Tamaño de la Compañía.

	2011	2012	2013
MESE	MEDIANA	MEDIANA2	MEDIANA3
Región Geográfica	5.626	4.970	5.995
COSTA	2.762	2.382	2.837
EL ORO	181	163	230
ESMERALDAS	19	15	24
GUAYAS	2.305	1.975	2.266
LOS RIOS	63	51	81
MANABI	165	153	201
SANTA ELENA	29	25	35
SIERRA	2.808	2.539	3.074
AZUAY	268	235	312
BOLIVAR	1	1	3
CAÑAR	4	4	10
CARCHI	10	9	9
COTOPAXI	49	42	55
CHIMBORAZO	18	17	23
IMBABURA	36	31	44
LOJA	60	54	59
PICHINCHA	2.205	1.998	2.378

TUNGURAHUA	100	94	121
SANTO DOMINGO DE LOS TSACHILAS	57	54	60
ORIENTE	41	35	63
MORONA SANTIAGO	1	1	4
NAPO	3	3	6
PASTAZA	7	5	3
ZAMORA CHINCHIPE	6	5	4
SUCUMBIOS	14	11	24
ORELLANA	10	10	22
GALAPAGOS	15	14	21

FUENTE: Estados financieros reportados por las Compañías a la SCV, 2011 - 2013

De acuerdo al análisis de esta tabla, se puede diferenciar un crecimiento claro pero no sustancial en cada año, según la revisión en las principales provincias del país, se puede observar que existe una generación de nuevos campos, esperando que para los tres próximos años, se ejecute algún plan de ayuda, para el incremento del capital que permita a las empresas desarrollarse mejor y crecer paulatinamente.

### 1.1.2. Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIU

Definición de CIU: La **Clasificación Internacional Industrial Uniforme** (siglas: **CIU**) o, en inglés, *International Standard Industrial Classification of All Economic Activities* (abreviada como ISIC), es la clasificación sistemática de todas las actividades económicas cuya finalidad es la de establecer su codificación armonizada a nivel mundial. Es utilizada para conocer niveles de desarrollo, requerimientos, normalización, políticas económicas e industriales, entre otras utilidades.

Cada país tiene, por lo general, una clasificación industrial propia, en la forma más adecuada para responder a sus circunstancias individuales y al grado de desarrollo de su economía. Puesto que las necesidades de clasificación industrial varían, ya sea para los análisis nacionales o para fines de comparación internacional. La Clasificación Internacional Industrial Uniforme de todas las Actividades Económicas (CIU) permite que los países produzcan datos de acuerdo con categorías comparables a escala internacional.

La CIIU, 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.<sup>14</sup>

“Desde la década de los setenta, la aplicación de las clasificaciones de carácter económico y socio – demográficas en el país han sido limitadas, su difusión y aplicación no rebasaron los límites institucionales de su propio entorno; cada institución u organización, creó su propia clasificación de acuerdo a sus necesidades, lo que ocasionaron múltiples inconvenientes, como tener diferente codificación para un mismo ítem por ejemplo, dificultando de esta manera las comparaciones a nivel interinstitucional e internacional.”<sup>15</sup>

En los años transcurridos desde la publicación de la tercera revisión de la CIIU – Revisión 3(1990) y la CIIU – Revisión 3.1 (2005), la estructura económica mundial ha cambiado a un ritmo sin precedentes.

“Los cambios suscitados en la economía, la globalización que obliga a la interdependencia entre los distintos países del mundo unificando sus mercados, sociedades y culturas, a través de una serie de transformaciones sociales – económicas y el constante desarrollo de la ciencia y la tecnología , han traído como consecuencia modificaciones en la estructura empresarial y en los procesos de transformación de productos, apareciendo nuevas líneas y formas de trabajos muy singulares que son necesarios considerar en las cuentas nacionales y otros agregados macroeconómicos.”<sup>16</sup>

Ante esta perspectiva, el INEC ha creído conveniente actualizar la clasificación nacional de las actividades económicas, mediante la elaboración de la CIIU Revisión 4.0, de tal manera no perder de vista a las propuestas de las Naciones Unidas de mantener una uniformidad en materia de clasificación. Revisar Anexo CIIU

---

<sup>14</sup> INEC. (2012, Junio). Clasificación Nacional de Actividades Económicas. INEC (Instituto nacional de Estadísticas y Censos), pag. 10.

<sup>15</sup> INEC. (2012, Junio). Clasificación Nacional de Actividades Económicas. INEC (Instituto nacional de Estadísticas y Censos), Página 7

<sup>16</sup> INEC. (2012, Junio). Clasificación Nacional de Actividades Económicas. INEC (Instituto nacional de Estadísticas y Censos), Página 9

Tabla 6: Número de Compañías MESE que presentaron sus balances – por actividad económica y tamaño

	2011	2012	2013
	MEDIANA	MEDIANA2	MEDIANA3
Actividad Económica	5.626	4.970	5.995
A - AGRICULTURA, GANADERÍA, SILVICULTURA Y PESCA.	645	533	602
B - EXPLOTACIÓN DE MINAS Y CANTERAS.	88	80	77
C - INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	703	637	777
D - SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS, VAPOR Y AIRE ACONDICIONADO.	15	13	19
E - DISTRIBUCIÓN DE AGUA; ALCANTARILLADO, GESTIÓN DE DESECHOS Y ACTIVIDADES DE SANEAMIENTO.	20	19	16
F - CONSTRUCCIÓN.	433	375	433
G - COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR; REPARACIÓN DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.	1.950	1.749	2.255
H - TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO.	264	240	397
I - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS.	118	110	165
J - INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN.	113	103	158
K - ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS.	80	72	47
L - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS.	457	376	164
M - ACTIVIDADES PROFESIONALES, CIENTÍFICAS Y TÉCNICAS.	309	274	355
N - ACTIVIDADES DE SERVICIOS ADMINISTRATIVOS Y DE APOYO.	260	240	321
O - ADMINISTRACIÓN PÚBLICA Y DEFENSA; PLANES DE SEGURIDAD SOCIAL DE AFILIACIÓN OBLIGATORIA.	0	0	0
P - ENSEÑANZA.	49	43	53

Q - ACTIVIDADES DE ATENCIÓN DE LA SALUD HUMANA Y DE ASISTENCIA SOCIAL.	75	67	112
R - ARTES, ENTRETENIMIENTO Y RECREACIÓN.	20	13	7
S - OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS.	27	26	37
T - ACTIVIDADES DE LOS HOGARES COMO EMPLEADORES; ACTIVIDADES NO DIFERENCIADAS DE LOS HOGARES COMO PRODUCTORES DE BIENES Y SERVICIOS PARA USO PROPIO.	0	0	0
U - ACTIVIDADES DE ORGANIZACIONES Y ÓRGANOS EXTRATERRITORIALES.	0	0	0

FUENTE: Estados financieros reportados por las Compañías a la SCV, 2011 – 2013.

En la tabla N° 6, indica que las medianas empresas durante los períodos 2011 a 2013, según los balances presentados tuvieron variaciones, ya que los estados financieros son una prueba incuestionable de la actividad económica de la empresa. Es por esto que es importante conocer que los Estados Financieros reflejan todo el conjunto de conceptos de operación y financiamiento de las empresas y toda la información que en ellos se muestra sirve para conocer cada uno de los recursos, obligaciones, capital, gastos, ingresos, costos y todos los cambios que presentaron a cabo del ejercicio económico.

Y este análisis hace constatar que durante el período 2013 hubo un incremento significativo para las medianas empresas según su actividad económica, es decir que cada año va mejorando el desarrollo económico de las empresas que es un objetivo firme que se debe consolidar para que el país sea más productivo.

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

Para evaluar concretamente las fuentes de financiamiento, se puede tener muchas variables que engloben este contexto dentro de las fuentes prácticas y teóricas, todo depende del entorno de la empresa y que es lo más conveniente dependiendo de la situación de la empresa, básicamente se toma por dos motivos:

- 1 “Cuando la empresa tiene falta de liquidez necesaria para hacer frente a las operaciones diarias, por ejemplo, cuando se necesita pagar deudas u obligaciones, comprar insumos, mantener el inventario, pagar sueldos, pagar el alquiler del local, etc.
- 2 Cuando la empresa quiere crecer o expandirse y no cuenta con el capital propio suficiente como para hacer frente a la inversión, por ejemplo, cuando se quiere adquirir nueva maquinaria, contar con más equipos, obtener una mayor mercadería o materia prima que permita aumentar el volumen de producción, incursionar en nuevos mercados, desarrollar o lanzar un nuevo producto, ampliar el local, abrir nuevas sucursales, etc.”<sup>17</sup>

Un párrafo importante, del endeudamiento público en la Constitución del Ecuador en su Art. 289. – “La contratación de deuda pública en todos los niveles del Estado se regirá por las directrices de la respectiva planificación y presupuesto, y será autorizada por un comité de deuda y financiamiento de acuerdo con la ley, que definirá su conformación y funcionamiento. El Estado promoverá las instancias para que el poder ciudadano vigile y audite el endeudamiento público.”<sup>18</sup>

Las principales fuentes de financiamiento, son aquellas a las que se puede recurrir en búsqueda de aquel dinero que se necesita, ya sea para seguir funcionando como empresa, o para invertir y hacerla crecer, pero dentro de la investigación cada gobierno, cada estándar empresarial posee diferentes fuentes de financiamiento y cada día surgen más opciones por lo que se evaluará de menos a más.

---

<sup>17</sup> Arturo, K. (2014). Fuentes de Financiamiento para una empresa, párrafo 1 y 2.

<sup>18</sup> Asamblea Constituyente, (2008). Constitución de la República del Ecuador, Endeudamiento público, Art. 289.

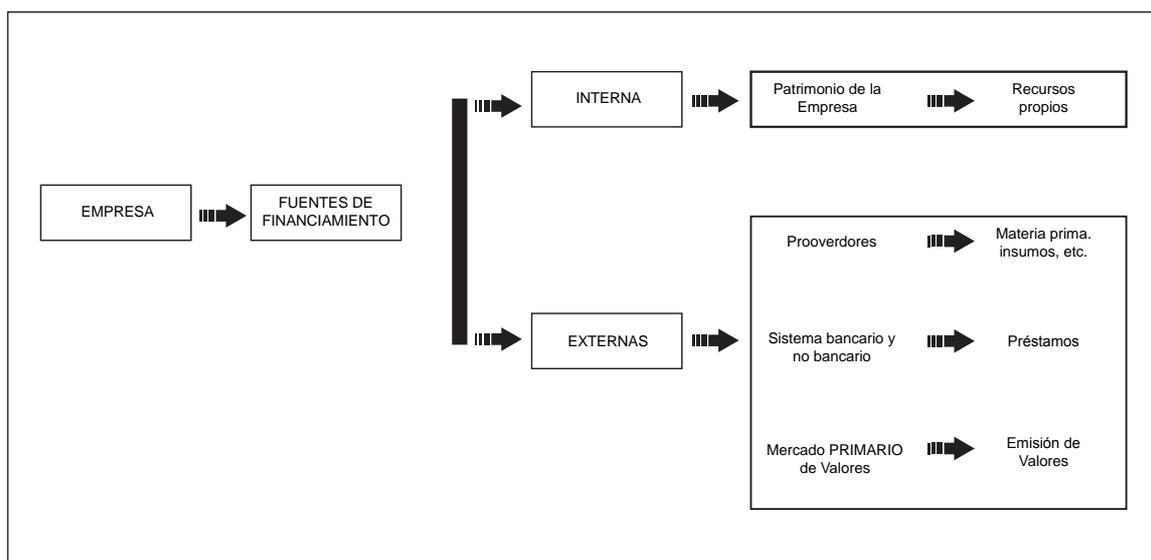
### 1.2.1. Clasificación de las fuentes de financiamiento

En el Ecuador desde hace muchos años atrás se ha ido modificando y aumentando las fuentes de financiamiento, para que las empresas logren acceder a lograr recursos de trabajo o producción, existen varios tipos de financiamiento en base a la clasificación interna y externa, dentro de los recursos propios las empresas o personas naturales que buscan generar capital, en base a gestión propia, generalmente para no incurrir en una deuda potencial.

De igual manera el financiamiento externo, es una de las primeras alternativas que se acogen las empresas para obtener mayor seguridad, y son los bancos, ya sea en base a créditos existentes, de consumo, hipotecarios, prendarios, etc, que les permita aumentar su capital.

#### Tipos de financiamiento

Gráfico 2: Tipos de financiamiento:



Fuente: Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores. 2010

#### Financiamiento Interno:

##### - Recursos Propios

##### Autogenerados:

- Utilidades netas
- Depreciaciones
- Amortizaciones

**Negociados:**

- Cobranza acelerada
- Reservas del pasivo
- Reservas del superávit
- Capitalización de utilidades

**Financiamiento Externo:****- Recursos De Terceros****- Espontáneos**

- Crédito comercial natural

**- Negociados**

- Créditos de proveedores comerciales
- Préstamos Bancarios
- Descuento de documentos comerciales
- Créditos de habilitación
- Prestamos prendarios
- Prestamos con garantía colateral
- Arrendamiento financiero
- Créditos para la exportación
- Crédito hipotecario
- Emisión de obligaciones
- Aumentos de capital social
- Crédito hipotecario industrial

**Fuentes de Financiamiento Interno**

Las fuentes internas son las que provienen de los recursos propios de la empresa, como resultado de sus operaciones y promoción.

Para desarrollar un proyecto dentro de una empresa, no es necesario obtener financiamiento a través de una entidad bancaria. Antes de solicitarlo, hay que considerar que existen diversas fuentes que pueden otorgar liquidez a una nueva iniciativa.

La carencia de liquidez en las empresas (públicas o privadas) hace que recurran a las fuentes de financiamiento. Todo financiamiento es el resultado de una necesidad.

Algunas de ellas están más cerca de lo que se piensa y se generan dentro de la misma compañía. A continuación cinco alternativas de financiamiento interno dentro de una empresa importantes a considerar antes de pedir un crédito bancario:

#### **a) Aportaciones de los Socios**

“Se refiere a las aportaciones de los socios, en el momento de constituir legalmente la sociedad (capital social) o mediante nuevas aportaciones con el fin de aumentar éste.”<sup>19</sup>

Con la aportación de los socios en un periodo de carencia se podrá cumplir con las obligaciones que se tengan pendientes.

#### **b) Utilidades Reinvertidas**

“Esta es una de las fuentes más comunes, donde los socios deciden no repartir sus dividendos, sino que estos son invertidos en la organización mediante la programación predeterminada de adquisiciones o construcciones.”<sup>20</sup>

Es importante conocer que cuando se realiza la reinversión de utilidades se puede generar más liquidez si existe un buen manejo de la empresa.

#### **c) Depreciaciones y Amortizaciones**

“A través de las depreciaciones y amortizaciones, las empresas recuperan el costo de la inversión, por que las provisiones para tal fin son aplicados directamente a los

---

<sup>19</sup> Financiero, (Junio 2011) Fuentes de financiamiento interno y externo. Recuperado 06, 2011, de <http://www.buenastareas.com/ensayos/Fuentes-De-Financiamiento-Interno-y-Externo/2419455.html>

<sup>20</sup> Idem, p.2

gastos de la empresa, disminuyendo con esto las utilidades, por lo tanto, no existe la salida de dinero al pagar menos impuestos y dividendos.”<sup>21</sup>

#### **d) Incrementos de Pasivos Acumulados**

“Estos son generados íntegramente en la empresa. Ejemplo de ello son los impuestos que deben ser reconocidos mensualmente, independientemente de su pago, las pensiones, las provisiones contingentes (accidentes, devaluaciones, incendios), etc.”<sup>22</sup>

#### **e) Venta de Activos o Desinversiones**

Son la venta de terrenos, edificios o maquinaria en desuso para cubrir necesidades financieras.

### **Fuentes de Financiamiento Externo**

#### **a) Préstamo Bancario**

Un préstamo bancario consiste en pedir dinero a un banco para financiar algún proyecto personal o negocio, o para saldar deudas, dinero que luego deberá pagarse en cuotas mensuales con la correspondiente tasa de interés<sup>23</sup>

Los préstamos bancarios brindan financiamiento a todo tipo de proyectos, ya sean personales o empresariales, para solicitar un préstamo se debe reunir algunos requisitos que son indispensables para acceder al crédito, es muy importante conocer que se podrá contar con diferentes opciones de financiamiento a través de un préstamo en Ecuador.

---

<sup>21</sup> Financiero, (2011). Fuentes de financiamiento interno y externo. Recuperado 06, 2011, de <http://www.buenastareas.com/ensayos/Fuentes-De-Financiamiento-Interno-y-Externo/2419455.html>, p. 2.

<sup>22</sup> Idem, p.2.

<sup>23</sup> Idem, p.3.

## **b) Proveedores**

Principal fuente de financiamiento externo, es un crédito que se le otorga a la empresa en a las mercancías que entran para su posterior pago, es decir los proveedores son los que suministran el capital de trabajo al negocio o empresa, ya que las compras realizadas en su mayoría son otorgadas a crédito. Así, dan oportunidad de pagar posteriormente dicha obligación.

## **c) Pagarés**

Promesa incondicional por escrito, de pagar una cantidad determinada de dinero en una fecha determinada. Un pagaré otorga al acreedor una garantía por escrito del pago de los bienes que se obtienen a crédito.<sup>24</sup> Se debe tener en cuenta la fecha de vencimiento de los pagarés para no caer en alguna acción legal al momento de incumplimiento de pago.

## **d) Préstamos garantizados**

Son los préstamos que tienen el respaldo de algo de valor que el prestamista puede reclamar en caso de fraude, como una propiedad.

## **e) Garantía**

Activo tangible que un prestamista puede reclamar si el acreedor no paga un préstamo

## **f) Factoraje**

Venta de las cuentas por cobrar de una empresa, con descuento a una compañía financiera.

---

<sup>24</sup> Financiero, (2011). Fuentes de financiamiento interno y externo. Recuperado 06, 2011, de <http://www.buenastareas.com/ensayos/Fuentes-De-Financiamiento-Interno-y-Externo/2419455.html>, p. 3

### **g) Crédito prendario**

Acuerdo por el cual la propiedad o inmueble que se compra a través de un préstamo, pertenece al prestatario; aunque el prestamista tiene derecho legal a la propiedad, si no se hacen los pagos como se especifica en el convenio correspondiente.

### **h) Arrendamientos**

Acuerdo legal que obliga al usuario de un activo a realizar pagos al propietario del activo, a cambio de utilizarlo.

Es importante conocer que el arrendamiento para algunas empresas pueden ser la única

### **i) Bonos**

Certificado de adeudo que se vende para obtener fondos, los cuales generan intereses, pero pagado en intervalos semestrales los bonos constituyen valores transferibles de largo plazo, que pagan interés en forma regular durante el plazo del préstamo.<sup>25</sup>

Tomando en cuenta la necesidad de nuevos emprendimientos, se citara varias fuentes de financiamiento nuevas en el país:

### **j) EmprendeEcuador**

Programa de apoyo a ciudadanos para la creación de negocios con potencial de crecimiento, innovador o altamente diferenciado.

### **k) InnovaEcuador**

“InnovaEcuador apoya proyectos integrales que generen un impacto en la empresa o a nivel sectorial con el objetivo de promover las condiciones de innovación para generar cambios que aumenten la productividad y mejoren la competitividad del tejido productivo del Ecuador.”<sup>26</sup>

---

<sup>25</sup> Financiero, (2011). Fuentes de financiamiento interno y externo. Recuperado 06, 2011, de <http://www.buenastareas.com/ensayos/Fuentes-De-Financiamiento-Interno-y-Externo/2419455.html>, p. 3.

<sup>26</sup> Idem, p.3

## **I) CreEcuador**

“El Programa CreEcuador busca democratizar las oportunidades de los ciudadanos, con el fin de fomentar el desarrollo productivo y territorial en el país, facilitando el acceso a la propiedad empresarial. Esto se lo realiza a través de programas y herramientas que apoyan la puesta en marcha de proyectos de transformación productiva, que generen desarrollo en las distintas regiones del país, y que permitan una mayor participación accionaria de ciudadanos en empresas privadas y de propiedad del Estado.”<sup>27</sup>

## **MIPRO**

“El Ministerio de Industrias y Productividad, a través del Programa FONDEPYME, tiene como objetivo contribuir a mejorar las condiciones y capacidades de las micro, pequeñas y medianas empresas de manera asociada o en forma individual que son productoras de bienes o servicios de calidad a nivel nacional.”<sup>28</sup>

## **MIES**

“A través del Instituto Nacional de Economía Popular y Solidaria, el MIES quiere Impulsar la Economía Popular y Solidaria a través de la promoción, fomento y proyección de la producción, distribución y consumo de bienes y servicios y el acceso a activos productivos, con el fin de contribuir a la realización del buen vivir.”<sup>29</sup>

## **SENAMI**

“El programa Fondo Concursable "El Cucayo" apoya a las personas ecuatorianas migrantes emprendedoras para iniciar un negocio propio o ampliar uno ya existente que sean financieramente rentables. El Programa Fondo Concursable "El Cucayo" mantiene la apertura para receptar ideas de negocio en las distintas áreas productivas, pero quiere motivar de manera especial para la presentación de Ideas de negocio en las áreas Turísticas, Ambientales y Culturales.”<sup>30</sup>

---

<sup>27</sup> Financiero, (2011). Fuentes de financiamiento interno y externo. Recuperado 06, 2011, de <http://www.buenastareas.com/ensayos/Fuentes-De-Financiamiento-Interno-y-Externo/2419455.html>, p. 3.

<sup>28</sup> Hora, R. (2012, Mayo). Financie su Proyecto emprendedor, Noticias Tunguragua, Revista la Hora.

<sup>29</sup> Hora, R. (2012, Mayo). financie su proyecto emprendedor, noticias tunguragua,

<sup>30</sup> Financiamiento, (2011). Lista de programas de financiamiento, <http://revistaemprendedordeexito.blogspot.com/2011/05/lista-de-progrmas-de-financiamiento.html>.

### **Banco Nacional del Fomento**

“El crédito 555 (hasta 5.000 dólares, 5 años plazo, 5% de interés anual) es una herramienta que puede apoyar a aquellos proyectos de inversión en unidades de producción, comercio o servicio, en funcionamiento o por instalarse.”<sup>31</sup>

### **CFN**

La Corporación Financiera Nacional tiene una amplia línea de créditos que pueden ayudar a los emprendedores.

Instituciones Financieras privadas que tienen productos para el apoyo a empresarios:

### **Cooperativa 29 de Octubre**

### **Credife, Banco del Pichincha**

### **Cooperativa Alianza del Valle**

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

El volumen de crédito sigue creciendo en el país, pero a un ritmo menor que en años anteriores. Los préstamos destinados al sector productivo-corporativo y al de consumo son los que más aumentan y, por otro lado, los microcréditos siguen relegados. Con el Nuevo Código Monetario Financiero, el Gobierno busca regular la distribución de los recursos.

Para la expansión del consumo la disponibilidad de crédito es determinante y en el Ecuador el financiamiento de este tipo de gastos tiene varias caras: desde el uso de tarjetas de crédito para financiar compras a plazos de hasta 5 años, pasando por créditos pre-aprobados nunca solicitados por los clientes hasta chulqueros que facilitan el acceso a préstamos para quienes no tienen posibilidades de llegar a una institución financiera.

“Para el sector productivo, los recursos están disponibles aunque para micro, pequeñas y medianas empresas la historia no sea tan fácil. En vivienda, el Banco del

---

<sup>31</sup> Landsdale, D. (2011). Impulsores claves para establecer el ecosistema dinámico de emprendimiento en Ecuador, p. 21.

Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (Biess) ha ganado terreno frente a los bancos privados y la banca pública ha abierto puertas a los sectores más vulnerables. La historia reciente del crédito es variopinta, pero una cosa es segura: sigue creciendo aunque a un menor ritmo que años atrás.”<sup>32</sup>

El Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social es la única institución pública que se encuentra actualmente manejando los créditos quirografarios, esto se basa en que este tipo de créditos sean respaldados, los ingresos obtenidos por los afiliados, pero son comparados por los créditos de consumo. Los créditos hipotecarios por otro lado, poseen competencia con otras instituciones financieras privadas y públicas. <sup>33</sup>

Según la página oficial del Biess en la sección de Noticia, la institución invierte en sectores estratégicos activando según su análisis interno la economía del país, como por ejemplo en los campos petroleros Culebra, Yulebra y Anaconda recibió aproximadamente USD 18 millones como restitución a su capital de USD 57 millones que entrego y USD 3 millones de rentabilidad.

Otro análisis, es que el Biess tiene proyectos de generación eléctrica, así podemos citar casos como CELEC I (Centrales de Quevedo y Santa Elena), en donde el Biess ha invertido hasta agosto de 2012 USD 135.6 millones, habiendo ya recuperado por la operación de la misma USD 20.03 millones del capital y USD 17.6 millones de rentabilidad. En el proyecto CELEC II (centrales de Jaramijó y Santa Elena 2), el Banco ha aportado USD 122.69 millones.

El Biess ofrece créditos hipotecarios, quirografarios y prendarios a los afiliados del IESS (Instituto de Seguridad Social), y que dentro del mercado de dinero es muy estable, en función a voceros de ámbitos gubernamentales, absorbiendo inclusive fondos complementarios de aporte estatal, de maestros y jubilados, que le ha permitido fondearse aun más; para tomar en consideración el crédito hipotecario se encuentra en el 6%, siendo el interés más bajo en relación a las otras instituciones financieras.

---

<sup>32</sup>Telégrafo, P. (2014, Marzo). Así está el crédito en el Ecuador, Tema Central, Periódico el Telégrafo

<sup>33</sup> Hernandez, L. (2013, Enero). Análisis comparativo del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social a nivel internacional, creación del Biess y su participación en el sistema financiero Ecuatoriano, p. 94.

Actualmente el Biess se encuentra agilizando préstamos con acuerdos interinstitucionales entre todas las entidades involucradas en el proceso de otorgamiento de préstamos hipotecarios.

### **Tipos de préstamos**

Los créditos funcionan al solucionar situaciones de insolvencia momentánea, así como también para proyectar iniciativas a corto, mediano y largo plazo que requieran de asistencia económica rápida.

**Los créditos de consumo** son el mejor mecanismo para obtener dinero para la compra de bienes para uso individual y familiar, no comercial. Los montos varían según las necesidades del cliente, así como también de acuerdo con la capacidad de pago de quien solicita el préstamo de consumo.

“El Gobierno regula las tasas de interés, actualmente se mantiene en un 16%, según fuente del Banco Central al 19 de abril del 2011, para los préstamos de consumo; lo cual alienta la demanda de este préstamo por la baja tasa de interés, de lo visto se desprende que para desalentar la demanda de este préstamo se sube la tasa, que anteriormente se ubicó en un 18%.”<sup>34</sup>

Otro tipo de préstamo en Ecuador son **los hipotecarios**. Estos créditos fueron diseñados para hacer realidad el sueño del techo propio en Ecuador. Sus planes de financiación llegan hasta los 20 o 30 años, según el banco o institución que lo preste-, de manera que acceder a una vivienda propia ya no es privilegio de pocos. Los **créditos vehiculares**, por otra parte, facilitan el acceso a carros nuevos y usados.

Actualmente se utilizan para controlar el sistema de amortización dos métodos aplicados:

**El sistema Francés:** “Consiste en determinar una cuota fija. Mediante el cálculo apropiado del interés compuesto se segrega el principal (que será creciente) de los intereses (decrecientes). Este sistema de amortización se caracteriza porque”<sup>35</sup>:

---

<sup>34</sup> Condor, M. (2012). Tesis, Evaluación integral de los préstamos quirografarios que concede el instituto ecuatoriano de seguridad social (iess) del año 2002 al 2009, p. 73.

<sup>35</sup> Idem, p. 105

- Los términos amortizativos permanecen constantes, y
- El tanto de valoración permanece constante.

**El sistema Alemán:** “o sistema de cuota de amortización fija, la amortización de capital es fija, por lo tanto los intereses y la cuota total serán decrecientes. Se caracteriza porque el interés se paga de forma anticipada en cada anualidad. Las cuotas (capital + intereses) son decrecientes y consecutivas. Las cuotas de este sistema van decreciendo a lo largo del préstamo, donde el monto del capital a cancelar por cada una de las cuotas se mantiene constante y el de interés va decreciendo a lo largo del período del mismo.”<sup>36</sup>

En cuanto a la banca empresarial, **los créditos para empresas** de todo tamaño impulsan la economía local con sus excelentes préstamos. Con estos créditos se puede financiar capital de trabajo y también realizar inversiones referidas al local comercial y/o industrial. También suelen emplearse para emprender inversiones de insumos, materias primas y maquinarias.

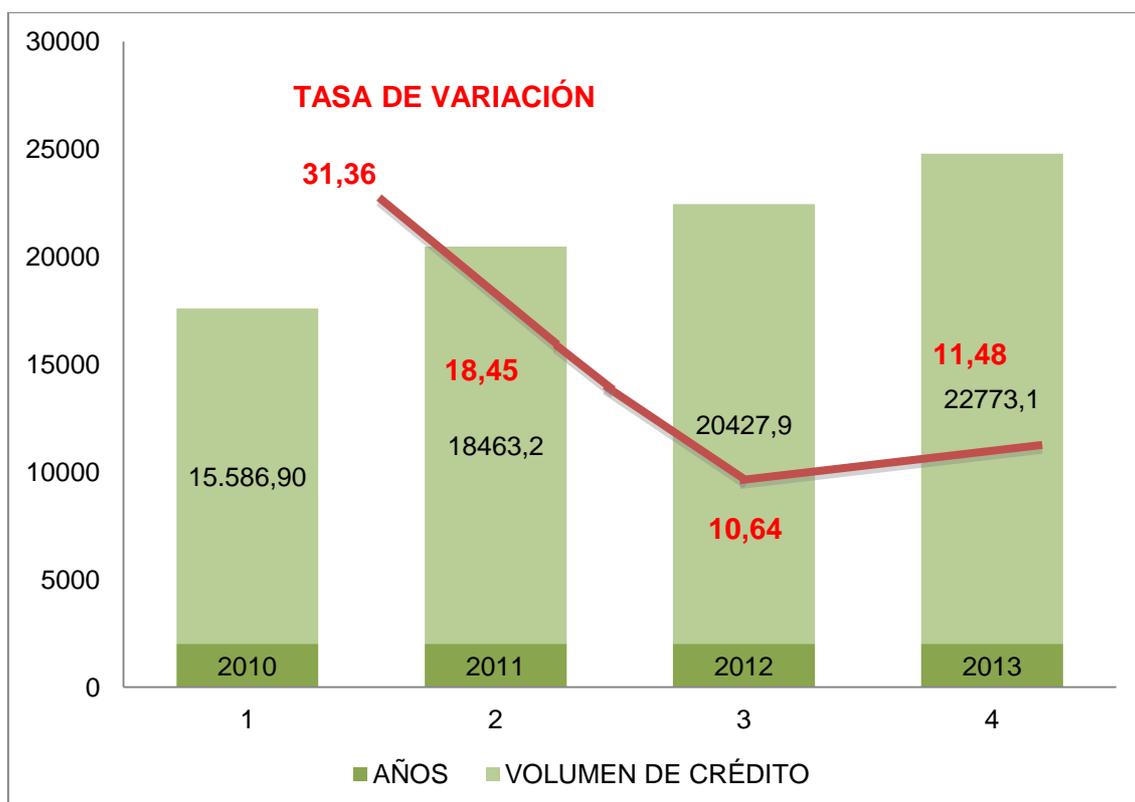
“Según datos del Banco Central del Ecuador (BCE 2010 -2013), el volumen de crédito aumentó en 2010 31,36%; en 2011, 18,45% y en 2012, 10,64%. El año pasado la cifra creció 11,48% y sumó \$ 22 773,13 millones. (cuadro 7). En cuanto a las distintas ofertas de crédito, el analista económico Walter Spurrier explicó que de los datos se infiere que “el segmento del crédito de los bancos del sector público tiende a crecer más aceleradamente que el crédito de la banca privada (y) en los últimos 10 años ha crecido muchísimo el sector de cooperativas comparado con el de bancos”.<sup>37</sup>

---

<sup>36</sup> Condor, M. (2012). Tesis, Evaluación integral de los préstamos quirografarios que concede el instituto ecuatoriano de seguridad social (iess) del año 2002 al 2009, p. 107

<sup>37</sup> Telegrafo, P. (2014, Marzo). Así está el crédito en el Ecuador, Tema Central, p. 3, Periódico el Telégrafo.

Figura 4: Volumen de crédito en el sistema financiero privado (2010 – 2013) y Tasas de Variación



Fuente: Banco Central del Ecuador, Evolución del Sistema Financiero Privado, diciembre 2013.

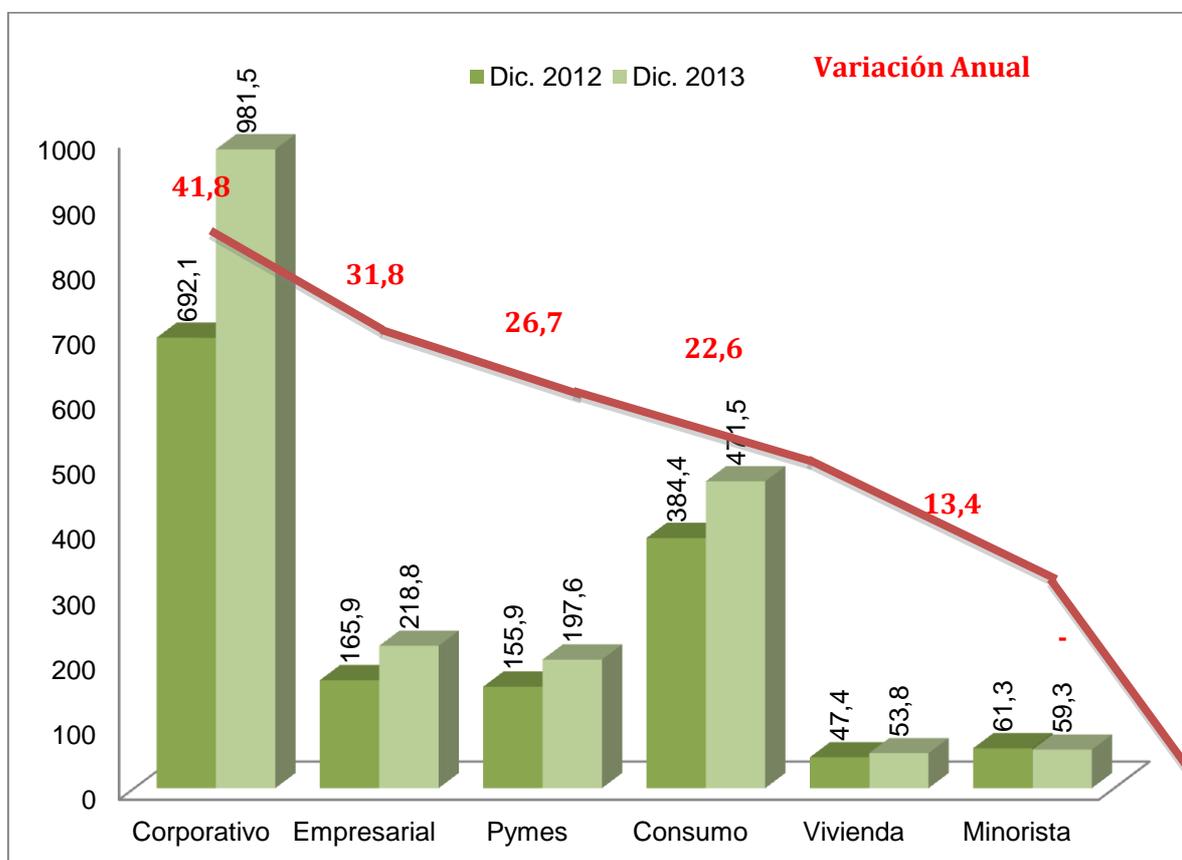
Y en cuanto a la concentración del destino del crédito, “la Asociación de Bancos Privados del Ecuador (ABPE) publicó en su boletín 037 que en 2013 el crédito productivo representó 54,6%; el de consumo, 31,3%; el de vivienda, 4%; y el microcrédito, 6,7%. El crédito productivo-corporativo (también puede ser empresarial y a pequeñas y medianas empresas -pymes-) fue el que más creció y el que recibió más recursos, según cifras del BCE que comparan diciembre de 2012 y diciembre de 2013. Ese segmento obtuvo 41,82% más que el año previo y sumó \$ 981,5. Los otros sectores, excepto el de consumo, recibieron montos mucho menores. Incluso, para consumo se entregaron más créditos que para los segmentos de crédito productivo-empresarial y productivo-pymes en conjunto.”<sup>38</sup>(Figura 4).

Claramente el aumento es notorio cada año en función al crecimiento que desea cada empresa, pero dentro de un análisis interno dentro de la Banca, la cartera vencida también ha aumentado, y lo peligroso de esto es que si no se corrige a tiempo puede convertirse en una bola de nieve; si bien es cierto dentro de ese 6,7 %, también se

<sup>38</sup> Telegrafo, P. (2014, Marzo). Así está el crédito en el Ecuador, Tema Central, p. 3, Periódico el Telégrafo.

encuentra mezclado con crédito en donde los representantes legales y socios de las pequeñas y medianas empresas sacan a su nombre, el cuadro variaría, si se hiciera un estudio muy afondo del proceso de financiamiento. En base a lo indicado anteriormente viene a causa de un círculo interminable que se arrastra tras un mal manejo administrativo tardío de parte de las instituciones públicas en el país, en donde muchas empresas entregan productos y servicios pero el pago puede llegar a tardar hasta un año en su cobro final lo cual causa y obliga a que las empresas financien el resto de su producción por muchas vías, en consecuencia los bancos no pueden entregar más créditos en ciertas épocas del año por que la cartera vencida es muy grande.

Figura 5: Monto de crédito por segmento (en millones de dólares) – Variación Anual



Fuente: INEC, Ministerio Coordinador de Política Económica 2012 - 2013

## **CAPITULO 2**

### **GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE**

## **2. Generalidades de la estructura de capital de las mese**

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

De acuerdo con las teorías de estructura de capital de las Pymes, pueden condicionar su composición, en particular, rentabilidad, garantías y oportunidades de crecimiento de la empresa. Los resultados obtenidos demuestran que las empresas de menor dimensión soportan un mayor endeudamiento. Asimismo, la existencia de garantías y oportunidades de crecimiento en la empresa mitigan las restricciones en la obtención de financiación ajena.

Modigliani y Miller (1958) demostraron que, bajo determinadas hipótesis, la elección de la política financiera era irrelevante para el valor de la empresa, negando así la estructura de la existencia de un ratio de endeudamiento óptimo, tratando de explicar cuáles son sus factores determinantes.

El tema de estructura de capital ha sido estudiado por varios autores y desde distintas perspectivas. Debido a la gran cantidad de teorías desarrolladas, es conveniente organizarlas en grupos. En este trabajo se hará uso de la siguiente clasificación: teorías de la irrelevancia, teorías del equilibrio, modelos estáticos y dinámicos, y teorías de asimetría de la información.

A partir de 1958, con el trabajo de Merton H. Miller y Franco Modigliani, se han ido desarrollando varias teorías sobre la estructura de capital. Ellos propusieron que la decisión entre el financiamiento mediante deuda y capital no tenía efectos significativos en el valor de la empresa siempre y cuando se cumpliera con ciertos supuestos: un mercado perfecto de capitales, el costo de la deuda es constante en el tiempo, se reparten el 100% de las utilidades y las expectativas del mercado son homogéneas. Sin embargo, la restricción más importante que se encontró en esta teoría es su limitada aplicación en las compañías pequeñas y empresas familiares (Chaganti *et al.*, 1995).

Por otro lado, las teorías del equilibrio proponen que la estructura de capital se puede determinar por medio de los intercambios que existen entre las ventajas fiscales asociadas al financiamiento a través de la deuda y las desventajas del endeudamiento

excesivo, como los costos de quiebra y de insolvencia financiera (Prasad *et al.*, 2001). Existen dos ramas de dicha teoría: tradicional y moderna (modelos estáticos y dinámicos).

La primera versión de la teoría del equilibrio supone que el costo del financiamiento con deuda es menor al del capital; por lo tanto, se recomendaba a las empresas aumentar su posición de deuda para que el costo de capital se viera disminuido. Sin embargo, este proceso no era sostenible porque al aumentar excesivamente la proporción de deuda la posibilidad de incurrir en insolvencia financiera también se incrementa. Una de las limitantes de la teoría tradicional es que no considera en su totalidad algunas de las imperfecciones del mercado como los impuestos, los costos de agencia y los costos relacionados con la quiebra.

“Por otro lado, las versiones modernas de la teoría del equilibrio incorporan en los modelos las limitantes antes mencionadas, sosteniendo que existe un equilibrio óptimo donde el costo del capital es mínimo y el valor de la firma se maximiza. Los modelos estáticos tienen como objetivo principal proveer información sobre cómo determinan las empresas su estructura de capital. Sin embargo, son limitativos porque se concentran en sólo uno o dos elementos del problema e ignoran otros (Titman y Tsyplakov, 2005); otra limitante es su enfoque en un solo periodo, que ignora las decisiones de reestructuración como respuesta a cambios en el tiempo del valor de los activos (Fischer *et al.*, 1989, citado en Sander, 1998). Por su parte, los modelos dinámicos surgen como respuesta a la búsqueda de un modelo que muestre la evolución de los cambios en la estructura de capital a través del tiempo (Titman y Tsyplakov, 2005). En general, estos modelos hacen uso de la intuición utilizada en la teoría de opciones reales, que sugiere que es óptimo aplazar cualquier decisión costosa en un entorno bajo incertidumbre; por lo tanto, las empresas no toman decisiones de financiamiento de manera inmediata, lo que significa que aun cuando cuenten con una estructura de capital objetivo se acercan a ella lentamente. Por último, las teorías de asimetría de información sugieren que las empresas tienen un orden de preferencia particular en sus opciones de financiamiento (Myers, 1984), por lo que el seguir cierta jerarquía en dichas opciones maximizará el valor de la empresa, lo que contrasta con la teoría del equilibrio que propone una proporción objetivo de deuda-capital. De acuerdo con Myers (1984), las empresas generalmente prefieren el

financiamiento mediante capital interno a deuda, la deuda a la deuda convertible y la deuda convertible al capital externo.”<sup>39</sup>

A la existencia de información asimétrica entre la compañía y los inversionistas (acreedores), el costo relativo del financiamiento dependerá de la opción elegida. Para ilustrar la lógica de la jerarquía antes mencionada, se observa que cuando se utiliza el financiamiento interno mediante las utilidades acumuladas o las nuevas contribuciones de los accionistas o dueños existentes, éstos cuentan con mayor información que los nuevos, si es que los hubiera. Por lo tanto, los últimos demandarían un mayor retorno sobre la inversión; esto trae como resultado que el incremento de capital a través de nuevos inversionistas sea más cara que el financiamiento interno. Asimismo, un argumento similar puede ser utilizado para explicar la preferencia por el financiamiento interno sobre la deuda externa.

“Así, se han desarrollado varios modelos que proponen diversos determinantes (externos e internos) de la estructura de capital. Sin embargo, la mayoría de ellos han sido estudiados basándose en datos de empresas públicas y en países desarrollados. En cambio, solamente muy pocos han considerado los atributos de las pequeñas y medianas empresas en países en desarrollo para buscar los factores que determinen su estructura financiera. Por ejemplo, el modelo desarrollado por Titman y Wessels (1988) ha sido utilizado para aproximar los determinantes de la estructura de capital por medio de un análisis de las variables cuantitativas internas. Ellos identificaron como determinantes de dicha estructura a la particularidad del producto, la industria y el tamaño de la compañía. Aunque el estudio de dichos autores fue novedoso, también puede parecer algo limitado, ya que sólo se estudiaron empresas públicas en Estados Unidos.”<sup>40</sup>

Existen investigaciones empíricas recientes que, además de analizar los determinantes de la estructura con atributos internos de las empresas (tamaño de la compañía, crecimiento y rendimiento esperado, valor de activos, industria, riesgos del negocio, depreciación y estructura de control), estudian el efecto de los factores externos (reglamentos fiscales, regulaciones del mercado de capital, inflación, déficit presupuestario del gobierno, ciclo del negocio y de la industria, y ciclo del mercado de valores). Un ejemplo fue el estudio comparativo efectuado en los países del grupo G-7

---

<sup>39</sup> García, A. (2011). Revista Contaduría y Administración p. 67.

<sup>40</sup> Idem. p. 56

(considerados, en ese entonces, los siete países más industrializados del mundo: Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Gran Bretaña, Italia y Japón) por Rajan y Zingales (1995) con el objetivo de conocer la importancia de algunos factores como el tamaño y la rentabilidad en el tipo de fuente de financiamiento de la compañía. Ellos concluyeron que sí existe una similitud significativa entre los factores que determinan la estructura de capital en todos los países.

### **El modelo estructural**

“La teoría indica que existe un complejo número de factores que influyen en las decisiones tomadas por los dueños de las Pymes para elegir la estructura de capital. Entre éstos destacan las características emprendedoras de los administradores, las experiencias pasadas del dueño con las estructuras de capital, los objetivos del negocio, el grado de control ejercido, las proporciones elegidas entre deuda y capital, el tamaño y antigüedad de la empresa, la aversión al riesgo del administrador. Sin embargo, dichos factores no se han hecho explícitos debido a que en la mayoría de los estudios realizados, ya sea en las Pyme que cotizan en el mercado accionario o no, dejan a un lado consideraciones y particularidades de la empresa familiar”<sup>41</sup>

El modelo desarrollado por Romano *et al.* (2000) responde al vacío que existía, en el nivel mundial, en la literatura acerca de las fuentes de capital en las Pymes. En particular, el interés de los autores radica en identificar los factores que influyen en la elección de la estructura de capital por parte de los dueños-administradores de este tipo de empresas. Aunque el modelo propuesto en esta investigación tiene como referencia el de Romano *et al.* (2000), éste ha sido modificado, por un lado, para simplificar la recolección de datos debido a las dificultades en la obtención de información de las empresas familiares mexicanas y, por otro, para incluir hallazgos adicionales provenientes de la revisión de la literatura. En la figura 1 se presenta el modelo propuesto para la presente investigación, donde se muestran los constructos por estudiar y las relaciones causales que se buscan corroborar.<sup>42</sup>

---

<sup>41</sup> García, A. (2011). Revista Contaduría y Administración p. 96.

<sup>42</sup> Idem. p. 97.

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

El análisis financiero es una técnica de evaluación de comportamiento operativo de una empresa, diagnóstico de la situación actual y predicción de eventos futuros y que, en consecuencia, se orienta hacia la obtención de objetivos previamente definidos. Por lo tanto, el primer paso en un proceso de ésta naturaleza es definir los objetivos para poder formular, a continuación, los interrogantes y criterios que van a ser satisfechos con los resultados del análisis.

Las herramientas de análisis financiero pueden circunscribirse a las siguientes:

- a) Análisis comparativo,
- b) Análisis de tendencias;
- c) Estados financieros proporcionales;
- d) Indicadores financieros
- e) Análisis especializados, entre los cuales sobresalen el estado de cambios en la situación financiera y el estado de flujos de efectivo.<sup>43</sup>

### **CLASIFICACIÓN DE LAS RAZONES FINANCIERAS**

Las razones financieras han sido clasificadas, para una mejor interpretación y análisis, de múltiples maneras. Algunos autores prefieren otorgar mayor importancia a la rentabilidad de la empresa e inician su estudio por los componentes que conforman ésta variable continuando, por ejemplo, con la explicación de los indicadores de solvencia, liquidez y eficiencia. Otros textos plantean en primer lugar la solvencia y después la rentabilidad y estabilidad, definiendo ésta última en la misma categoría de la eficiencia. De la misma manera, existen cientos de razones o índices que pueden calcularse con base en los estados financieros de un ente económico, pero no todos son importantes a la hora de diagnosticar una situación o evaluar un resultado.

Por tales motivos, en éste texto los diversos indicadores se han clasificado en cuatro grupos y sólo se explicarán aquellos de uso más corriente y que posean una real importancia para los fines previstos en la obra y sus usuarios. Dichos grupos son:

---

<sup>43</sup> Hernandez Cabrera, J. (2005, Noviembre). Técnicas de análisis financiero. Los indicadores financieros.

**1. Razones de liquidez**, que evalúan la capacidad de la empresa para satisfacer sus obligaciones a corto plazo. Implica, por tanto, la habilidad para convertir activos en efectivo.

**2. Razones de estructura de capital y solvencia**, que miden el grado en el cual la empresa ha sido financiada mediante deudas.

**3. Razones de actividad**, que establecen la efectividad con la que se están usando los recursos de la empresa.

**4. Razones de rentabilidad**, que miden la eficiencia de la administración a través de los rendimientos generados sobre las ventas y sobre la inversión.

A su vez, cada uno de estos grupos incorpora una serie de razones o índices que serán estudiados de manera independiente. Sin embargo, antes de entrar en el estudio propuesto de los indicadores financieros, debe llamarse la atención sobre un hecho que, extrañamente, pasa desapercibido en la mayoría de los textos sobre análisis de estados financieros publicados para estudiantes de nuestro país. Tal hecho se refiere a la inflación que es recurrente en nuestro medio y que, además, de manera obligatoria debe ser calculado y contabilizado su efecto. Estas circunstancias (inflación y registro contable) conducen a una nueva forma de interpretación de los resultados obtenidos, por cuanto la presencia del fenómeno inflacionario en las cifras financieras puede producir graves distorsiones frente a los estándares hasta ahora utilizados como medida de evaluación y comportamiento.<sup>44</sup>

### **Indicadores de liquidez**

“Estos indicadores surgen de la necesidad de medir la capacidad que tienen las empresas para cancelar sus obligaciones de corto plazo. 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 de 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.”<sup>45</sup>

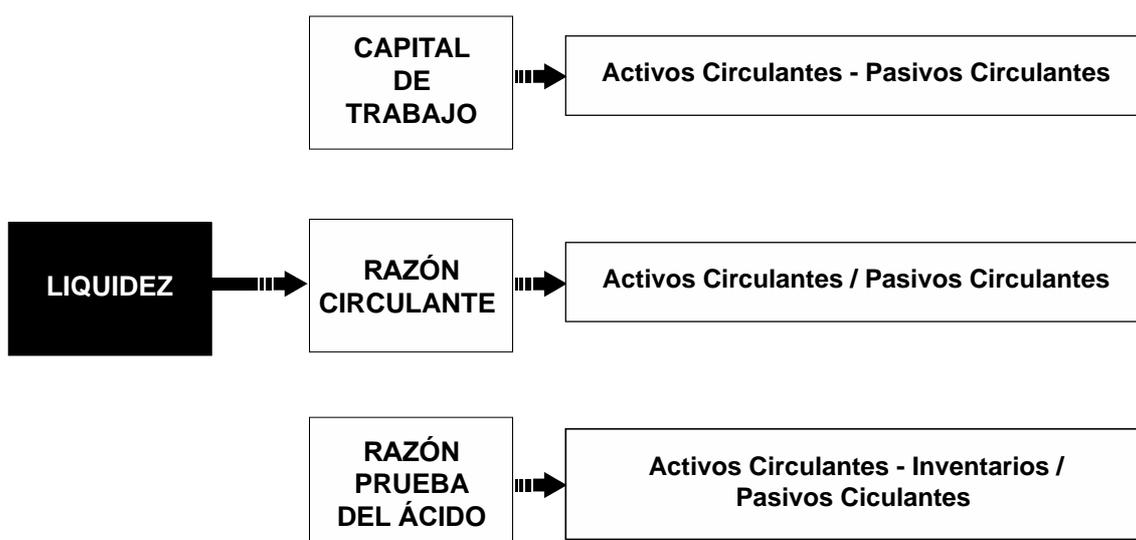
---

<sup>44</sup> Hernandez Cabrera, J. (2005, Noviembre). Técnicas de análisis financiero. Los indicadores financieros.

<sup>45</sup> SIC. (2013, Septiembre). Super Intendencia de Compañías – Ecuador ( Tablas formulas y conceptos de índices financieros, p. 2.

Los niveles de liquidez de una empresa se pueden determinar mediante la aplicación del análisis financiero, el cual relacionado los elementos de información financiera aportados por los estados financieros permite calcular indicadores específicos que miden liquidez y solvencia en una empresa, como el capital de trabajo, la razón circulante a la razón prueba de ácido, que reflejan la capacidad de pago de la deuda circulante a corto plazo.<sup>46</sup> (Gráfico 3)

Gráfico 3: Indicadores de Liquidez



Fuente: NAVA, Rosillón, Marbelis (2009) Análisis Financiero, Una herramienta clave para una gestión financiera eficiente, Universidad de Zulia, p. 614

#### a) Liquidez corriente:

“Este índice relaciona los activos corrientes frente a los pasivos de la misma naturaleza. Cuanto más alto sea el coeficiente, la empresa tendrá mayores posibilidades de efectuar sus pagos de corto plazo.”<sup>47</sup>

$$\text{Liquidez Corriente} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

<sup>46</sup> Nava, Rosillón, M. (2009). Análisis Financiero, Una herramienta clave para una gestión financiera eficiente, Universidad de Zulia, p. 613.

<sup>47</sup> SIC. (2013, Septiembre). Super Intendencia de Compañías – Ecuador ( Tablas formulas y conceptos de índices financieros, p. 2.

“La liquidez corriente muestra la capacidad de las empresas para hacer frente a sus vencimientos de corto plazo, estando influenciada por la composición del activo circulante y las deudas a corto plazo, por lo que su análisis periódico permite prevenir situaciones de liquidez y posteriores problemas de insolvencia en las empresas.

Generalmente se maneja el criterio de que una relación adecuada entre los activos y pasivos corrientes es de 1 a 1, considerándose, especialmente desde el punto de vista del acreedor, que el índice es mejor cuando alcanza valores más altos. No obstante, esta última percepción 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.”<sup>48</sup>

#### **b) Prueba ácida:**

“Se conoce también con el nombre del ácido o liquidez seca. Es un indicador más riguroso, el cual pretende verificar la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, pero sin depender de la venta de sus existencias; 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.”<sup>49</sup>

$$\text{Prueba Ácida} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

No se puede precisar cuál es el valor ideal para este indicador, pero, en principio, el más adecuado podría acercarse a 1, aunque es admisible por debajo de este nivel, dependiendo del tipo de empresa y de la época del año en el cual se ha hecho el corte del balance. Al respecto de este índice cabe señalar que existe una gran diferencia, por razones obvias, entre lo que debe ser prueba ácida para una empresa industrial por ejemplo, que para una empresa comercial; pues de acuerdo con su actividad las cantidades de inventario que manejan son distintas, teniendo esta cuenta diferente influencia en la valoración de la liquidez.

---

<sup>48</sup> SIC. (2013, Septiembre). Super Intendencia de Compañías – Ecuador ( Tablas formulas y conceptos de índices financieros, p. 3

<sup>49</sup> Idem. p. 3

Al no incluir el valor de los inventarios poseídos por la empresa, este indicador señala con mayor precisión las disponibilidades inmediatas para el pago de deudas a corto plazo.

Como en el caso de la razón corriente, el indicador de prueba ácida no se ve afectado por la inflación en razón a que sus componentes son partidas monetarias, expresadas en valores nominales de origen, es decir, que no cambian por efecto de las variaciones en el nivel general de precios, aunque sí se ven fuertemente afectados en términos de poder adquisitivo.

### **Indicadores de solvencia**

Los indicadores de endeudamiento o solvencia tienen por objeto medir en qué grado y de qué forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa. Se trata de establecer también el riesgo que corren tales acreedores y los dueños de la compañía y la conveniencia o inconveniencia del endeudamiento.

“Desde el punto de vista de los administradores de la empresa, el manejo del endeudamiento es todo un arte y su optimización depende, entre otras variables, de la situación financiera de la empresa en particular, de los márgenes de rentabilidad de la misma y del nivel de las tasas de interés vigentes en el mercado, teniendo siempre presente que trabajar con dinero prestado es bueno siempre y cuando se logre una rentabilidad neta superior a los intereses que se debe pagar por ese dinero.

Por su parte los acreedores, para otorgar nuevo financiamiento, generalmente prefieren que la empresa tenga un endeudamiento “bajo”, una buena situación de liquidez y una alta generación de utilidades, factores que disminuyen el riesgo de crédito.”<sup>50</sup>

#### **a) Endeudamiento de activo:**

“Este índice permite determinar el nivel de autonomía financiera. Cuando el índice es elevado indica que la empresa depende mucho de sus acreedores y que dispone de una limitada capacidad de endeudamiento, o lo que es lo mismo, se está descapitalizando y funciona con una estructura financiera más arriesgada. Por el

---

<sup>50</sup> SIC. (2013, Septiembre). Super Intendencia de Compañías – Ecuador ( Tablas formulas y conceptos de índices financieros, p. 4

contrario, un índice bajo representa un elevado grado de independencia de la empresa frente a sus acreedores.”<sup>51</sup>

$$\text{Endeudamiento Activo} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

#### **b) Endeudamiento patrimonial:**

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

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

“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 que se utiliza, ya sean propios o ajenos e indicando si el capital o el patrimonio son o no suficientes.”<sup>52</sup>

#### **c) Endeudamiento del activo fijo:**

El coeficiente 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 arroja 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 a terceros.

$$\text{Endeudamiento del Activo Fijo} = \frac{\text{Patrimonio}}{\text{Activo Fijo Neto Tangible}}$$

---

<sup>51</sup> SIC. (2013, Septiembre). Super Intendencia de Compañías – Ecuador ( Tablas formulas y conceptos de índices financieros, p. 4.

<sup>52</sup> Idem, p. 5.

“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.”<sup>53</sup>

#### **d) Apalancamiento:**

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

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

“Dicho apoyo es procedente si la rentabilidad del capital invertido es superior al costo de los capitales prestados; en ese caso, la rentabilidad del capital propio queda mejorada por este mecanismo llamado “efecto de palanca”. En términos generales, en una empresa con un fuerte apalancamiento, una pequeña reducción del valor del activo podría absorber casi totalmente el patrimonio; por lo contrario, un pequeño aumento podría significar una gran revalorización de ese patrimonio.”<sup>54</sup>

#### **f) Apalancamiento financiero:**

“El apalancamiento financiero indica las ventajas o desventajas del endeudamiento con terceros y como éste contribuye a la rentabilidad del negocio, dada la particular estructura financiera de la empresa. Su análisis es fundamental para comprender los efectos de los gastos financieros en las utilidades. De hecho, a medida que las tasas de interés de la deuda son más elevadas, es más difícil que las empresas puedan apalancarse financieramente.

Si bien existen diferentes formas de calcular el apalancamiento financiero, la fórmula que se presenta a continuación tiene la ventaja de permitir comprender fácilmente los factores que lo conforman.”<sup>55</sup>

---

<sup>53</sup> SIC. (2013, Septiembre). Super Intendencia de Compañías – Ecuador ( Tablas formulas y conceptos de índices financieros, p. 6

<sup>54</sup> Idem. p. 6

<sup>55</sup> Idem. p. 7

$$\text{Apalancamiento Financiero} = \frac{\frac{\text{Utilidad antes de impuestos}}{\text{Patrimonio}}}{\frac{\text{Utilidad antes de impuestos e intereses}}{\text{Activo Total}}}$$

### Indicadores de rentabilidad

Los indicadores de rendimiento, denominados también rentabilidad o lucratividad, sirven 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 de inversionistas, 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).

#### a) Rentabilidad neta del activo (Dupont):

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

$$\text{Rentabilidad neta del activo} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$$

Si bien la rentabilidad neta del activo se puede obtener dividiendo la utilidad neta para el activo total, la variación presentada en su fórmula, conocida como “Sistema Dupont”, permite relacionar la rentabilidad de ventas y la rotación del activo total, con lo que se puede identificar las áreas responsables del desempeño de la rentabilidad del activo.

En algunos casos este indicador puede ser negativo debido a que para obtener las utilidades netas, las utilidades del ejercicio se van afectadas por la conciliación tributaria, en la cual, si existe un monto muy alto de gastos no deducibles, el impuesto a la renta tendrá un valor elevado, el mismo que, al sumarse con la participación de trabajadores puede ser incluso superior a la utilidad del ejercicio.<sup>56</sup>

<sup>56</sup> SIC. (2013, Septiembre). Super Intendencia de Compañías – Ecuador ( Tablas formulas y conceptos de índices financieros, p. 13.

## **b) Margen bruto:**

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 deducibles e impuestos.

$$\text{Margen Bruto} = \frac{\text{Ventas} - \text{Costo de Ventas}}{\text{Ventas}}$$

“En el caso de 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.”<sup>57</sup>

## **c) Margen operacional:**

La utilidad operacional está influenciada no sólo por el costo de las ventas, sino también por los gastos operacionales de administración y ventas. 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.

$$\text{Margen Operacional} = \frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Ventas}}$$

El margen operacional tiene gran importancia dentro del estudio de 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

---

<sup>57</sup> SIC. (2013, Septiembre). Super Intendencia de Compañías – Ecuador ( Tablas formulas y conceptos de índices financieros, p. 13

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, como en el caso de las empresas holding por ejemplo.<sup>58</sup>

#### **d). Rentabilidad neta de ventas (margen neto):**

Los índices de rentabilidad de ventad muestran la utilidad de la empresa por cada unidad de venta. Se debe tener especial cuidado al estudiar este indicador, contemporáneo con el margen operacional, para establecer si la utilidad procede principalmente de la operación propia de la empresa, o de otros ingresos diferentes. La inconveniencia de estos últimos se deriva del hecho que este tipo de ingresos tienden a ser inestables o esporádicos y no reflejan la rentabilidad propia del negocio. Puede suceder que una compañía reporte una utilidad neta aceptable después de haber presentado pérdida operacional. Entonces, si solamente se analizara el margen neto, las condiciones serían incompletas y erróneas.<sup>59</sup>

$$\text{Margen Neto} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$$

Debido a que este índice utiliza el valor de la utilidad neta, pueden registrarse valores negativos por la misma razón que se explicó en el caso de la rentabilidad neta del activo.

#### **e) Rentabilidad operacional del patrimonio:**

La rentabilidad operacional del patrimonio permite identificar la rentabilidad que le ofrece a los socios o accionistas el capital que han invertido en la empresa, sin tomar en cuenta los gastos financieros ni de impuestos y participación de trabajadores. Por tanto, para su análisis es importante tomar en cuenta la diferencia que existe entre este indicador y el de rentabilidad financiera, para conocer cuál es el impacto de los gastos financieros e impuestos en la rentabilidad de los accionistas.<sup>60</sup>

---

<sup>58</sup> SIC. (2013, Septiembre). Super Intendencia de Compañías – Ecuador ( Tablas formulas y conceptos de índices financieros, p. 15

<sup>59</sup> Idem. p. 15

<sup>60</sup> Idem. p. 16

$$\text{Rentabilidad operacional} = \frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Patrimonio}}$$

Este índice también puede registrar valores negativos, por la misma razón que se explica en el caso del margen operacional.

#### **f) Rentabilidad financiera:**

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

De esta forma, la rentabilidad financiera se constituye en un indicador sumamente importante, pues mide el beneficio neto (deducidos los gastos financieros, impuestos y participación de trabajadores) generando en relación a la inversión de los propietarios de la empresa. Refleja además, las expectativas de los accionistas o socios, que suelen estar representadas por el denominado costo de oportunidad, que indica la rentabilidad que dejan de percibir en lugar de optar por otras alternativas de inversiones de riesgo.<sup>61</sup>

Si bien la rentabilidad neta se puede encontrar fácilmente dividiendo la utilidad neta para el patrimonio, la fórmula a continuación permite identificar qué factores están afectando a la utilidad de los accionistas.

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo}} \times \frac{\text{UAI}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Activo}}{\text{Patrimonio}} \times \frac{\text{UAI}}{\text{UAI}} \times \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{UAI}}$$

Bajo esta concepción, es importante para el empresario determinar que 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.

---

<sup>61</sup> SIC. (2013, Septiembre). Super Intendencia de Compañías – Ecuador ( Tablas formulas y conceptos de índices financieros, p. 16

Debido a que este índice utiliza el valor de la utilidad neta, pueden registrarse valores negativos por la misma razón que se explicó en el caso de la rentabilidad neta del activo.

### **Indicadores de gestión**

Estos indicadores tienen por objeto medir la eficiencia con la cual las empresas utilizan sus recursos. De esta forma, 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.

En varios indicadores, se pretende imprimirle un sentido dinámico al análisis de aplicación de recursos, mediante la comparación entre cuentas de balance (estáticas) y cuentas de resultado (dinámicas). Lo anterior surge de un principio elemental en el campo de las finanzas de acuerdo al cual, todos los activos de una empresa deben contribuir al máximo en el logro de los objetivos financieros de la misma, de tal suerte que no conviene mantener activos improductivos o innecesarios. Lo mismo ocurre en el caso de los gastos, que cuando registran valores demasiado altos respecto a los ingresos demuestran mala gestión en el área financiera.<sup>62</sup>

#### **a) Rotación de Cartera:**

Muestra el número de veces que las cuentas por cobrar giran, en promedio, en un periodo determinado de tiempo, generalmente un año.

$$\text{Rotación de cartera} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas por Cobrar}}$$

“Se debe tener cuidado en no involucrar en el cálculo de este indicador cuentas diferentes a la cartera propiamente dicha. Sucede que, en la gran mayoría de balances, figuran otras cuentas por cobrar que no se originan en las ventas, tales como cuentas por cobrar a socios, cuentas por cobrar a empleados, deudores varios,

---

<sup>62</sup> SIC. (2013, Septiembre). Super Intendencia de Compañías – Ecuador ( Tablas formulas y conceptos de índices financieros, p. 8.

etc. Como tales derechos allí representados no tuvieron su origen en una transacción de venta de los productos o servicios propios de la actividad de la compañía, no pueden incluirse en el cálculo de las rotaciones porque esto implicaría comparar dos aspectos que no tienen ninguna relación en la gestión de la empresa. En este caso, para elaborar el índice se toma en cuenta las cuentas por cobrar a corto plazo.”<sup>63</sup>

#### **b) Rotación del Activo Fijo:**

Indica la cantidad de unidades monetarias vendidas por cada unidad monetaria invertida en activos inmovilizados. Señala también 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.

$$\text{Rotación del activo fijo} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Fijo Neto Tangible}}$$

#### **c) 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.

$$\text{Rotación de ventas} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$$

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.<sup>64</sup>

---

<sup>63</sup> SIC. (2013, Septiembre). Super Intendencia de Compañías – Ecuador ( Tablas formulas y conceptos de índices financieros,, p. 8.

<sup>64</sup> Idem, p. 9.

#### **d) Período medio de Cobranzas**

Permite apreciar el grado de liquidez (en días) de las cuentas y documentos por cobrar, 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.<sup>65</sup>

$$\text{Periodo de cobranza} = \frac{\text{Cuentas y Documentos por Cobrar} \times 365}{\text{Ventas}}$$

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

#### **e) Período medio de pago**

Indica el número de días que la empresa tarda en cubrir sus obligaciones de inventarios. El coeficiente adquiere mayor significado cuando se lo compara con los índices de liquidez y el período medio de cobranza.

$$\text{Periodo de cobranza} = \frac{\text{Cuentas y Documentos por Pagar} \times 365}{\text{Inventarios}}$$

Con relativa frecuencia, períodos largos de pago a los proveedores son consecuencia de una rotación lenta 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, que son las que permiten evaluar la eficiencia en el pago de las adquisiciones de insumos.<sup>66</sup>

---

<sup>65</sup> SIC. (2013, Septiembre). Super Intendencia de Compañías – Ecuador ( Tablas formulas y conceptos de índices financieros, p. 10.

<sup>66</sup> Idem, p. 10

## f) Impacto de los Gastos de Administración y Ventas

Si bien una empresa puede presentar un margen bruto relativamente aceptable, este puede verse disminuido por la presencia de fuertes gastos operacionales (administrativos y de ventas) que determinarán un bajo margen operacional y la disminución de las utilidades netas de la empresa.

$$\text{Impacto de los Gastos de Administración y Ventas} = \frac{\text{Gastos Admin y Ventas}}{\text{Ventas}}$$

La necesidad de prever esta situación hace que el cálculo de este índice crezca en importancia, adicionalmente porque podría disminuir las posibilidades de fortalecer su patrimonio y la distribución de utilidades, con lo cual las expectativas de crecimiento serían escasas. El deterioro de la opción de capitalización vía utilidades podría impulsar a la vez a un peligroso endeudamiento que, a mediano plazo, restrinja los potenciales beneficios que generaría la empresa.<sup>67</sup>

## g) Impacto de la carga financiera

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.

$$\text{Impacto de la carga financiera} = \frac{\text{Gastos Financieros}}{\text{Ventas}}$$

Generalmente se afirma que en ningún caso es aconsejable que el impacto de la carga financiera supere el 10% de las ventas, pues, aún en las mejores circunstancias, son pocas las empresas que reportan un margen operacional superior al 10% para que puedan pagar dichos gastos financieros. Más aún, el nivel que en este indicador se puede aceptar en cada empresa debe estar relacionado con el margen operacional reportado en cada caso.<sup>68</sup>

---

<sup>67</sup> SIC. (2013, Septiembre). Super Intendencia de Compañías – Ecuador ( Tablas formulas y conceptos de índices financieros, p. 11.

<sup>68</sup> Idem, p. 12.

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

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

Basado en los indicadores históricos del 2000 al 2012 del Ecuador

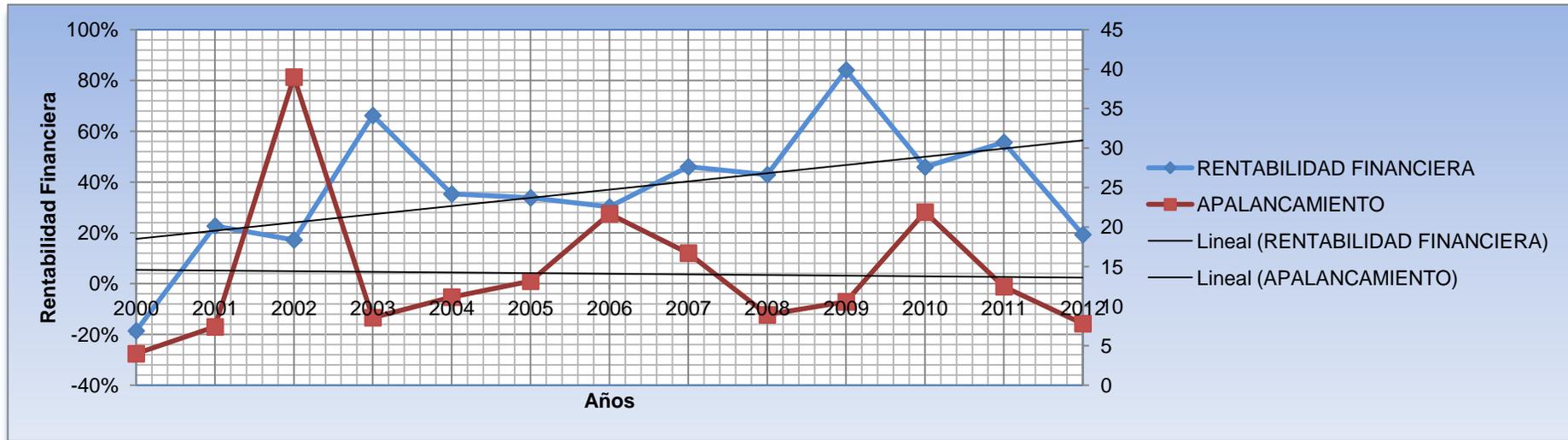
### RENTABILIDAD FINANCIERA – APALANCAMIENTO

Tabla 7: Rentabilidad Financiera - Apalancamiento

INDICADOR	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
RENTABILIDAD FINANCIERA	-18,60%	22,70%	17,20%	66,20%	35,30%	33,80%	30,20%	46,00%	42,90%	84,10%	45,90%	55,60%	19,30%
APALANCAMIENTO	3,98	7,38	39	8,55	11,15	13,17	21,68	16,72	8,91	10,56	21,9	12,47	7,79

Fuente: Indicadores financieros tomados de la Superintendencia de Compañías. (2000 – 2011)

Figura 6: Rentabilidad Financiera - Apalancamiento



Fuente: Indicadores financieros tomados de la Superintendencia de Compañías. (2000 – 2011)

En el año 2000, el apalancamiento de las empresas tiene un margen menor; ya que revisando un histórico en el Ecuador luego de los años 1999 y 2000 se empezó un proceso de recuperación económica; por ámbitos políticos es decir; que la rentabilidad sobre las ventas de las empresas no fue muy buena, marcando un -18% y en los primeros años posteriores a la crisis del 2000 se mantenían los efectos de esta, siendo una de las variables macroeconómicas que presentaba e indicaba de mejor manera estas consecuencias de inflación. Al año 2000 la inflación de Ecuador se encontraba en un 96% convirtiéndose en la inflación más alta entre los países de Sudamérica, en conclusión el gráfico marca que no hubo un buen incremento en las utilidades de ese año por una excesiva devaluación de la moneda nacional, situación que se mantuvo hasta el 2003, pero existió un cambio en el 2002 donde las inversiones de capital interno creció fuertemente alcanzando una relativa estabilidad, marcada en el gráfico por una rentabilidad financiera del 17.20 % tomando un considerable apalancamiento del 39 puntos, es

decir que desde la aprobación de la dolarización como régimen monetario en el Ecuador en esos años, se complicó la estabilidad económica nacional.

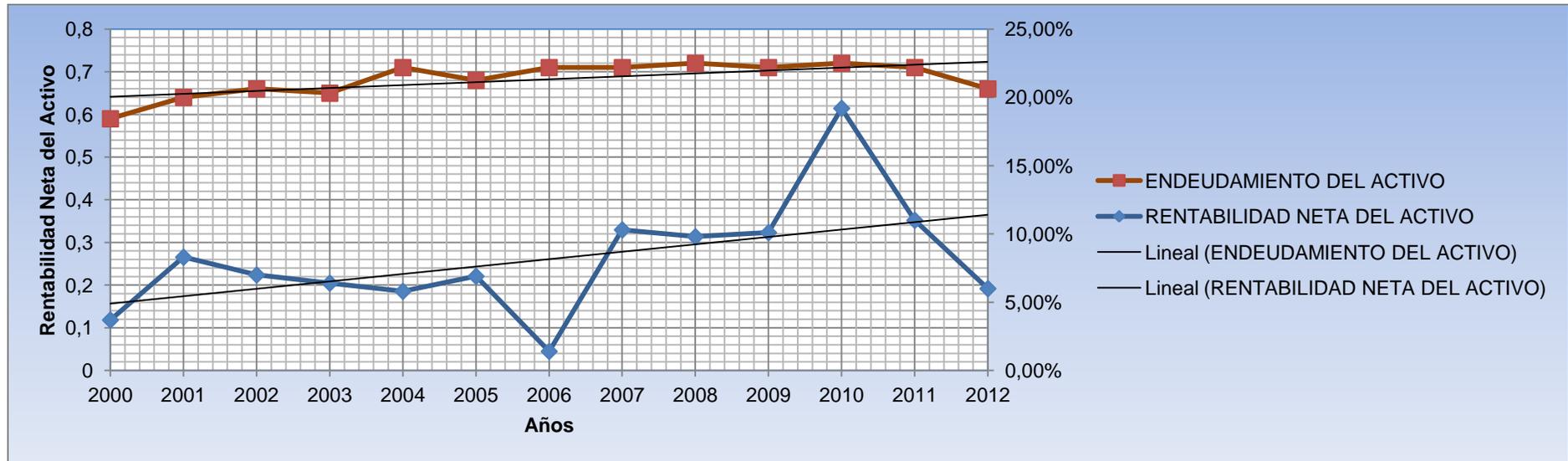
## RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO – ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO

Tabla 8: Rentabilidad Neta del Activo – Endeudamiento del Activo

INDICADOR	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO	3,70%	8,30%	7,00%	6,40%	5,80%	6,90%	1,40%	10,30%	9,80%	10,10%	19,20%	11,00%	6,00%
ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	0,59	0,64	0,66	0,65	0,71	0,68	0,71	0,71	0,72	0,71	0,72	0,71	0,66

Fuente: Indicadores financieros tomados de la Superintendencia de Compañías. (2000 – 2011)

Figura 7: Rentabilidad Neta del Activo – Endeudamiento del Activo



Fuente: Indicadores financieros tomados de la Superintendencia de Compañías. (2000 – 2011)

Como se observa en la figura 7, indica que el endeudamiento es bajo y se encuentra en 0,59 puntos por debajo de la línea normal, así como una baja rentabilidad en el mismo año 2000, y para poder analizar esta muestra, es importante marcar que después de la crisis que se afrontó a finales de los años noventa muchas empresas quedaron muy afectadas en su parte interna y sobre todo en el lado de sus activos que son ejes fundamentales para una correcta producción.

Al observar la tabla 8, se presenta las tasas de variación de la rentabilidad del activo y muestra que el Ecuador ha obtenido resultados muy fluctuantes con descensos marcados en el 2004 y 2006, sin embargo para los años siguientes alcanza la tasa de variación más alta en el 2009, 2010 y parte del 2011, provocada principalmente por la desaceleración del crecimiento de la producción, y esto se da por un menor nivel de inversión en los sectores productivos, deduciendo que varias empresas como marca en el 2003 al 2006, no renovaron sus activos o se

descuidaron en el mantenimiento de su maquinaria, compra de camiones, etc, es decir que la vida útil de todo debe ir renovando por periodos iguales caso contrario el precio real se deprecia y la pérdida de la inversión de los socios baja.

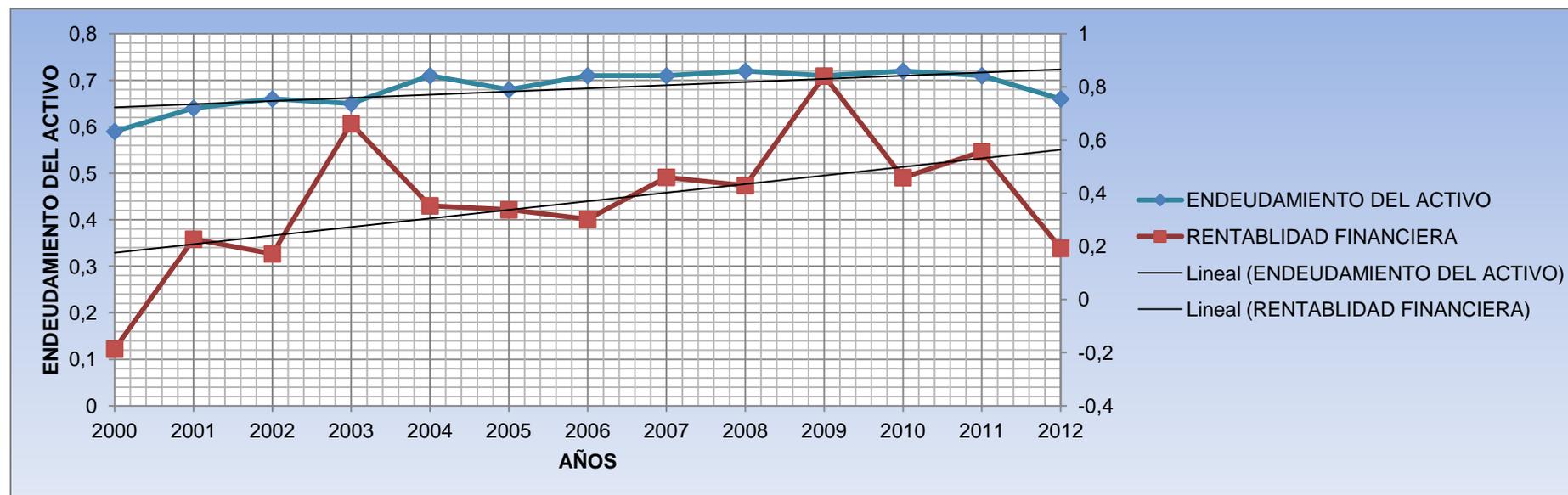
## ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO – RENTABILIDAD FINANCIERA

Tabla 9: Endeudamiento del activo – Rentabilidad Financiera

INDICADOR	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	0,59	0,64	0,66	0,65	0,71	0,68	0,71	0,71	0,72	0,71	0,72	0,71	0,66
RENTABILIDAD FINANCIERA	-18,60%	22,70%	17,20%	66,20%	35,30%	33,80%	30,20%	46,00%	42,90%	84,10%	45,90%	55,60%	19,30%

Fuente: Indicadores financieros tomados de la Superintendencia de Compañías. (2000 – 2011)

Figura 8: Endeudamiento del activo – Rentabilidad Financiera



Fuente: Indicadores financieros tomados de la Superintendencia de Compañías. (2000 – 2011)

El análisis de varios parámetros de la figura 8, tiene mucha relación con el anterior ya que se marca claramente que en el 2009 al 2010 existió una interesante rentabilidad financiera de ganancia para los accionistas, es importante recalcar en este análisis que la industria ecuatoriana tiene un gran e importante crecimiento tanto en la producción como en sus activos, lo cual refleja que el sector manufacturero está logrando estabilizarse después de la crisis de finales de los 90, por ello se presenta un porcentaje en negativo en los años 2000.

Analizando los años 2003 – 2007 – 2009, muestra claramente que los socios de las compañías decidieron mantener la inversión en la empresa, ya que es muy probable que las mismas respondieran con un rendimiento mayor a las tasas de mercado o indirectamente hayan recibido otro tipo de beneficios que compensen su menor rentabilidad. Pero para el 2012 existió una situación complicada en donde el país

afronto algunas situaciones difíciles por parte del gobierno e instituciones públicas, lo cual creó un círculo que afectó al sistema bancario y la cartera vencida de varios bancos, comenzando a afectar a la economía inclusive de varias empresas en el país.

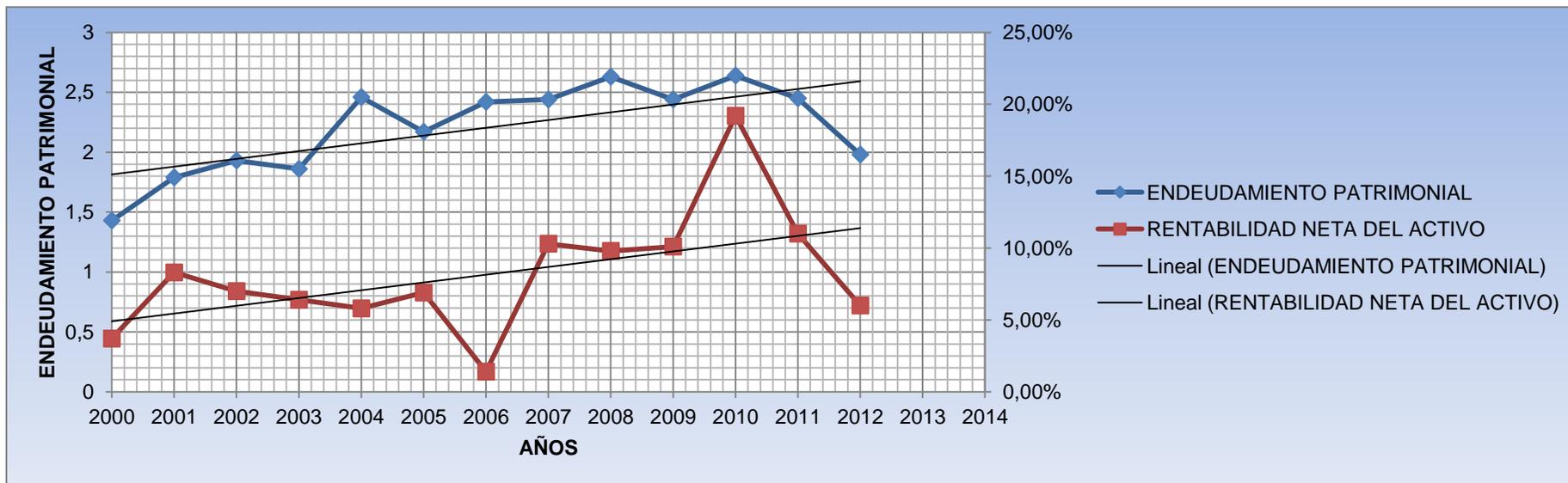
## ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL – RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO

Tabla 10: Endeudamiento patrimonial – Rentabilidad Neta del Activo

INDICADOR	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	1,43	1,79	1,93	1,86	2,46	2,17	2,42	2,44	2,63	2,44	2,64	2,45	1,98
RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO	3,70%	8,30%	7,00%	6,40%	5,80%	6,90%	1,40%	10,30%	9,80%	10,10%	19,20%	11,00%	6,00%

Fuente: Indicadores financieros tomados de la Superintendencia de Compañías. (2000 – 2011)

Figura 9: Endeudamiento Patrimonial – Rentabilidad Neta del Activo



Fuente: Indicadores financieros tomados de la Superintendencia de Compañías. (2000 – 2011)

El valor óptimo de este ratio se sitúa entre 0,67 y 1,50. Este ratio sirve también para saber si los propietarios o los acreedores son los que financian mayormente a la empresa. Dicho esto, se refleja que en la tabla 10 del 2000 al 2003 se maneja una cercanía al ratio óptimo de endeudamiento patrimonial, ósea un mediano equilibrio de una eficiencia en el uso de sus activos y que hayan generado mayor rentabilidad, a partir del 2004 al 2011 la rentabilidad mejoro dentro de las compañías, esto es muy probable que se haya dado en un porcentaje promedio del 6% al 19% que se marca en el cuadro en donde los antecedentes antes mencionados en el global del país, el mejor año planteando en este cuadro es en el 2010 con un 19% donde genera mayores utilidades a la empresa revisando los índices de la Súper Intendencia de Compañías establece que las medianas y pequeñas empresas presenta mayores niveles, lo significa que por cada dólar invertido en los activos totales estas empresas generan más que esta inversión, estas cifras se observa que la rotación del activo en la industria es buena pues la interpretación que se da a este indicador se refieren a valores altos lo que demuestra un buen nivel de ventas.

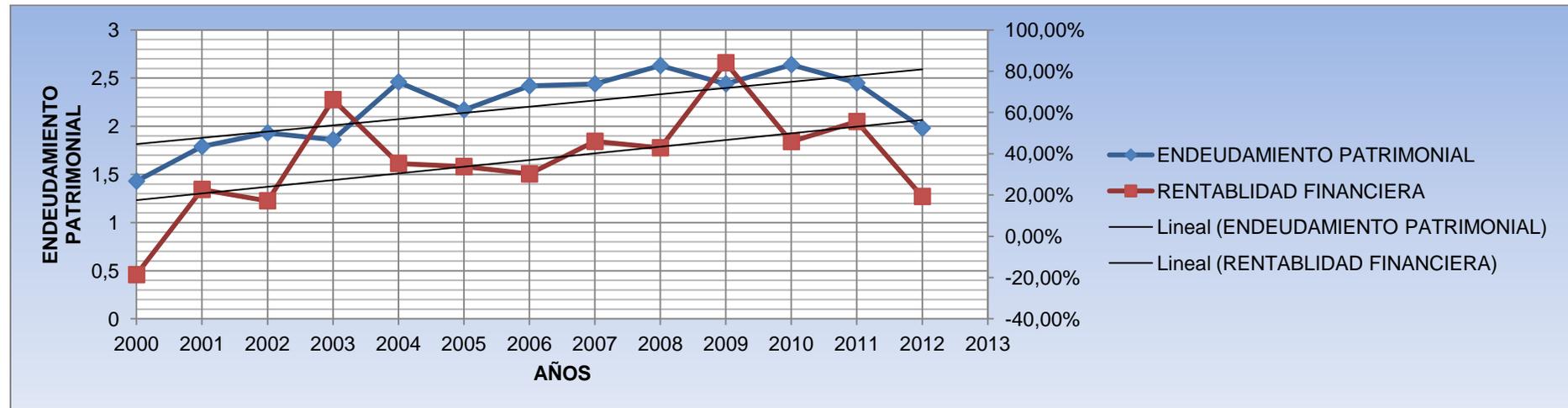
## ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL – RENTABILIDAD FINANCIERA

Tabla 11: Endeudamiento Patrimonial – Rentabilidad Financiera

INDICADOR	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	1,43	1,79	1,93	1,86	2,46	2,17	2,42	2,44	2,63	2,44	2,64	2,45	1,98
RENTABILIDAD FINANCIERA	-18,60%	22,70%	17,20%	66,20%	35,30%	33,80%	30,20%	46,00%	42,90%	84,10%	45,90%	55,60%	19,30%

Fuente: Indicadores financieros tomados de la SuperIntendencia de Compañías. (2000 – 2011)

Figura 10: Endeudamiento Patrimonial – Rentabilidad Financiera



Fuente: Indicadores financieros tomados de la SuperIntendencia de Compañías. (2000 – 2011)

Como ya se revisó anteriormente, la teoría de estos dos indicadores en la tabla 11, muestra que existió un buen manejo de ventas sobre el endeudamiento patrimonial, beneficio que cae directamente sobre unas buenas utilidades, pero como ya se ha revisado este indicador la rentabilidad en el 2000 no fue buena por motivos mencionados con anterioridad, ello se trasmite por 3 años más hasta estabilizarse por unos 9 años en base a una posible eficiente rotación y renovación de activos que permitan mantener el patrimonio superando y mejorando poco a poco la rentabilidad en la empresas para beneficio de los socios y compañía en general.

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

La estructura de capital hace referencia a la composición de deuda y recursos propios para la financiación de las operaciones de la empresa. Sin embargo, existe una diferencia respecto a la obligación de pago de estas fuentes de financiamiento. Por un lado la deuda debe ser pagada independientemente del desempeño de la empresa, mientras que el capital sólo tiene un derecho residual de la caja generada por las operaciones de la compañía. Esta diferencia indica que el dinero debe ser destinado, primero, al pago del servicio de la deuda y luego si existiera algún sobrante puede ser devuelto a los accionistas como resultado de un mayor retorno sobre el capital (BJERRISGAARD Y FEDORYAEV, 2011).

La rentabilidad de la empresa puede ser interpretada por los mercados como una señal positiva. En este caso, la teoría de las señales predice que las empresas más rentables serán las más endeudadas, pues los inversores interpretan la rentabilidad como una señal de calidad de las inversiones que favorece el acceso a la financiación externa. Sin embargo, según la teoría del orden de preferencias, las empresas más rentables serán las menos endeudadas, porque financiarán sus proyectos con los beneficios retenidos y no tendrían necesidad de acudir al mercado de crédito ni de capitales.<sup>69</sup>

La búsqueda de una estructura de capital óptima, así como las políticas de financiación, se han estado llevando a cabo de manera discrecional y es por ello que se le ha considerado una de las cuestiones centrales en el mundo académico, que desde el trabajo seminal de MILLER Y MODIGLIANI (1958) ha tomado mayor sustento y al día de hoy encontramos numerosos aportes al estudio de la estructura óptima de capital pero sin lograr un teoría concluyente.

Sin embargo, la estructura de capital observada con frecuencia se desvía del nivel óptimo, debido a la presencia de costos de ajuste que muchas veces se vuelven prohibitivos, dado que estos pueden ser mayores que los beneficios producidos por eliminar la brecha entre el endeudamiento actual y el óptimo (AYBAR ET al., 2011), lo que conduce a la empresa a permanecer fuera del nivel de deuda objetivo.

---

<sup>69</sup> Ayala, C. (2005). La estructura del capital de la Pyme, un análisis empírico. Recuperado de <http://dialnet.unirioja.es/download/articulo/2232604.pdf>

Debido a que los factores que determinan el endeudamiento óptimo de una empresa pueden cambiar con el tiempo, es probable que el ratio de deuda óptima<sup>9</sup> pueda moverse a través del tiempo, incluso para la misma empresa. Esto captura la naturaleza dinámica del problema de la estructura de capital.

Como se mencionó en la revisión literaria; los impuestos, costes de insolvencia financiera y costes de agencia están íntimamente relacionados con el endeudamiento según la teoría del equilibrio de la estructura de capital. Por el lado de los impuestos, a medida que una empresa es más rentable y con ello tenga mayores obligaciones tributarias, esta va a encontrar más atractiva la financiación a través de deuda para que le ayude a generar escudos fiscales mediante los gastos financiero (MODIGLIANI Y MILLER, 1963).

**CAPÍTULO 3:**  
**LA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MESE CLASIFICACIÓN CIU:**  
**C 110 – ELABORACIÓN DE BEBIDAS**

### **3. La gestión financiera en las mese clasificación CIU**

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

El gestor financiero es responsable de gestionar las finanzas de SABS (sistema de administración de bienes y servicios) y de mantener registros precisos de las mismas. Aunque la principal responsabilidad del gestor financiero es mantener la responsabilidad de las finanzas, se debe estar disponible para trabajar como parte de un equipo con los otros miembros de la comisión ejecutiva. Al mismo tiempo, es vital mantener un nivel de independencia en esta organización que se está desarrollando, para evitar cualquier tipo de parcialidad. (COLGRAVE, Tony, Mayo 2012)

En toda compañía debe existir un gestor financiero que haga las veces de responsable, ya que cada una de las compañías debe tener un manejo ordenado de todas sus finanzas para que pueda tener un norte, dentro de los análisis financieros así como de las deudas o futuras deudas obtenga la empresa.

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

###### **- Descripción teórica de los conceptos: gestión financiera, perfil.**

“Se denomina gestión financiera (o gestión de movimiento de fondos) a todos los procesos que consisten en conseguir, mantener y utilizar dinero, sea físico (billetes y monedas) o a través de otros instrumentos, como cheques y tarjetas de crédito. La gestión financiera es la que convierte a la visión y misión en operaciones monetarias.”<sup>70</sup>

Según Sanchez Cabrera, A. (2010): “La gestión financiera es un proceso que involucra los ingresos y egresos atribuibles a la realización del manejo racional del dinero” y sostiene que “La gestión financiera no se puede entender separada de la gestión administrativa y menos de la gestión económica. Ello porque lo financiero es prácticamente el soporte que valida la lógica en lo empresarial o de negocio”.

Realizando un análisis de la teoría se considera a la gestión financiera a la adquisición, manejo y correcta utilización de los fondos económicos de una Institución,

---

<sup>70</sup> Fainstein, H. y Abadi, M. (2009). “*Tecnologías de Gestión Polimodal*”, Editorial Aique, P. 45.

por lo que es importante siempre tener relación con la gestión administrativa ya que siempre está ligada con la financiera ya que todas las decisiones de una u otra forma influirán en la institución.

### **Funciones:**

- La determinación de las necesidades de recursos financieros: planteamiento de las necesidades, descripción de los recursos disponibles, previsión de los recursos liberados y cálculo de las necesidades de la financiación externa.
- La consecución de financiación según su forma más beneficiosa: teniendo en cuenta los costes, plazos y otras condiciones contractuales, las condiciones fiscales y la estructura financiera de la empresa.
- La aplicación juiciosa de los recursos financieros, incluyendo los excedentes de tesorería: de manera a obtener una estructura financiera equilibrada y adecuados niveles de eficiencia y rentabilidad.
- El análisis financiero: incluyendo bien la recolección, bien el estudio de información de manera a obtener respuestas seguras sobre la situación financiera de la empresa.
- El análisis con respecto a la viabilidad económica y financiera de las inversiones.<sup>71</sup>

### **Análisis de la encuesta realizadas a las MESE**

Para el desarrollo del análisis de este proyecto investigativo, se propone conocer la situación de la Estructura de Capital de cinco empresas como son:

- **Industria Licorera Embotelladora de Loja S.A. llelsa.**
- **Olympic Juice OLYJUICE Cía. Ltda.**
- **Emloja**
- **Garwater S.A.**
- **Distribuidora Industrial Licorera Cía. Ltda. DILSA.**

Mediante el uso de encuestas, indicadores financieros y estados financieros y así poder conocer y determinar las fuentes de financiamiento tanto interna como externa que condicionan la estructura de capital y la rentabilidad de las MESE.

---

<sup>71</sup> Fainstein, H. y Abadi, M. (2009). Tecnologías de Gestión Polimodal, Editorial AIQUE, P. 45.

Tomando en cuenta lo siguiente:

<b>Solvencia es:</b>	<b>Liquidez es:</b>
Contar con los bienes y recursos suficientes para respaldar los adeudos contraídos, aún cuando estos bienes sean diferentes al efectivo.	Tener el efectivo necesario, en el momento oportuno, que permita hacer el pago de los compromisos contraídos.

Es decir que **“Todo negocio que tiene liquidez es solvente pero no todo negocio que es solvente forzosamente tiene liquidez” Miguel Miranda.**

En cuanto sea más fácil convertir los recursos del activo que posea la empresa en dinero, gozará de mayor capacidad de pago para hacer frente a sus deudas y compromisos.

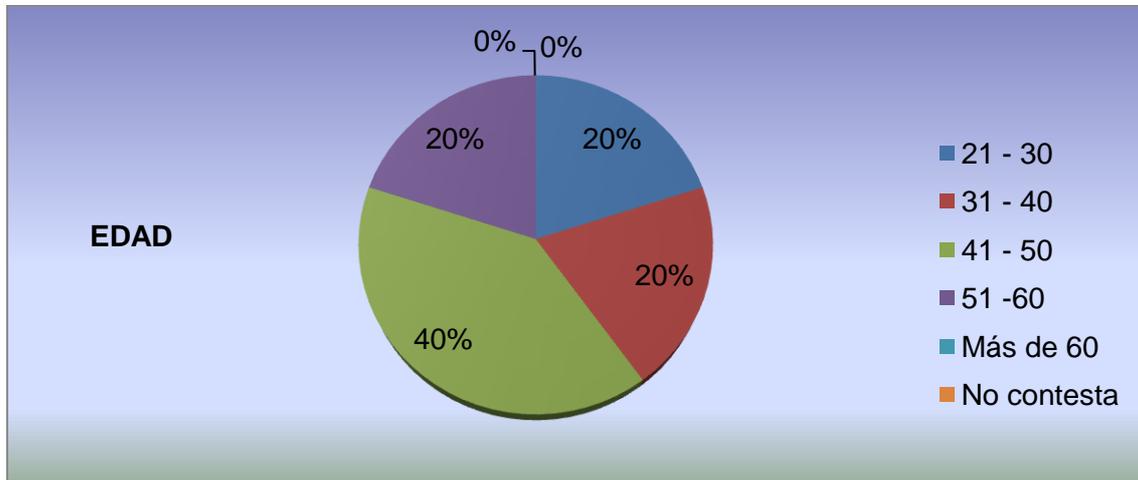
#### **METODOLOGÍA:**

El modelo de enfoque de nuestro proyecto de tesis constará con un enfoque cualitativo y cuantitativo. Por un lado presenta un enfoque cualitativo porque este proyecto, en primera instancia, utilizará la aplicación de una encuesta de 37 preguntas específicas que permitirán valorar la toma de decisiones de las empresas, también se podrá conocer su forma de apalancamiento, adicional si su rentabilidad ha sido óptima. Por otro lado, el proyecto de tesis también contará con un enfoque cuantitativo porque a través de la recolección de información se podrá contar con una nueva propuesta sobre el uso del apalancamiento y conocer más a profundidad como se puede obtener mayor rentabilidad y así puedan establecer nuevos beneficios.

“Encuesta es un instrumento de la investigación de mercados que consiste en obtener información de las personas encuestadas mediante el uso de cuestionarios diseñados en forma previa para la obtención de información específica.”

- **Análisis descriptivo/interpretativo de los resultados de la encuesta preguntas 1 a 3.**

Figura 11: Pregunta sobre la Edad

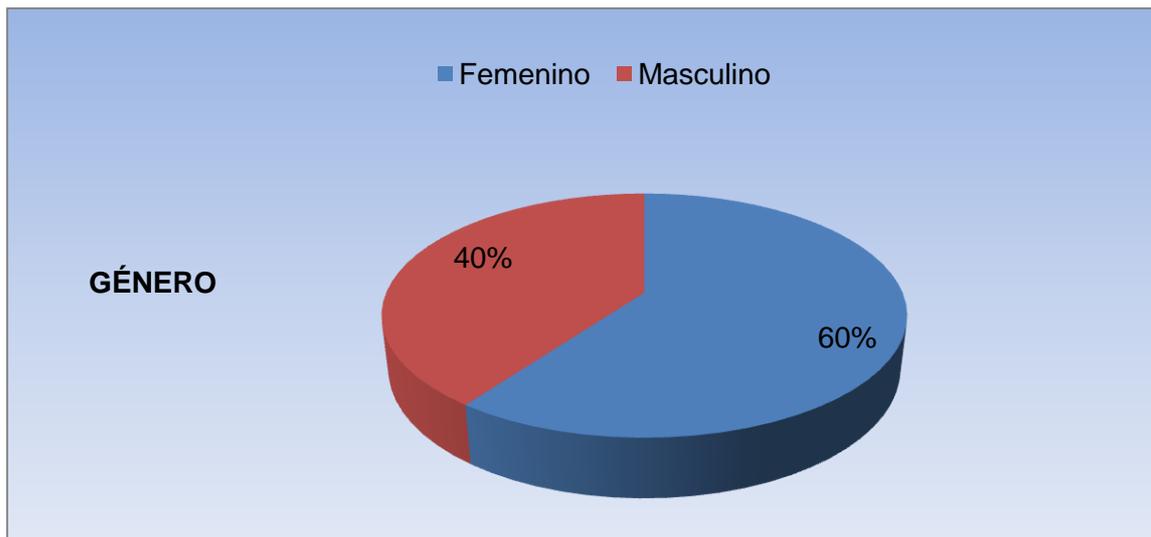


Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

La edad es un factor que también influye en las personas cuando están decidiendo comenzar un negocio. En algunas ocasiones las personas sienten que ya están en una edad avanzada para estar comenzando un negocio. Sin embargo se puede mencionar que muchas de las grandes fortunas generadas por negocios exitosos han sido comenzadas por personas que ya habían pasado los 55 años de edad. Algunos de ellos ni siquiera tenían dinero cuando comenzaron. Es decir que la edad no debería influir mucho en la decisión de sí se debe o no comenzar un negocio, depende de la experiencia y las ganas por crecer profesionalmente.

La figura 11 marca claramente, que el 40% de hombres adultos pasado los 41 años, ya tienen un recorrido sobre el crecimiento, un conocimiento más profundo y extenso de muchos años de experiencia en la fuerza de trabajo, el emprendedor es un buscador de oportunidades que mantiene un ojo abierto a los cambios de un ambiente externo, es por esto que los resultados sugieren que la edad, la educación y la experiencia del empresario son factores especialmente relevantes en la puesta en marcha del negocio

Figura 12: Pregunta sobre el Género

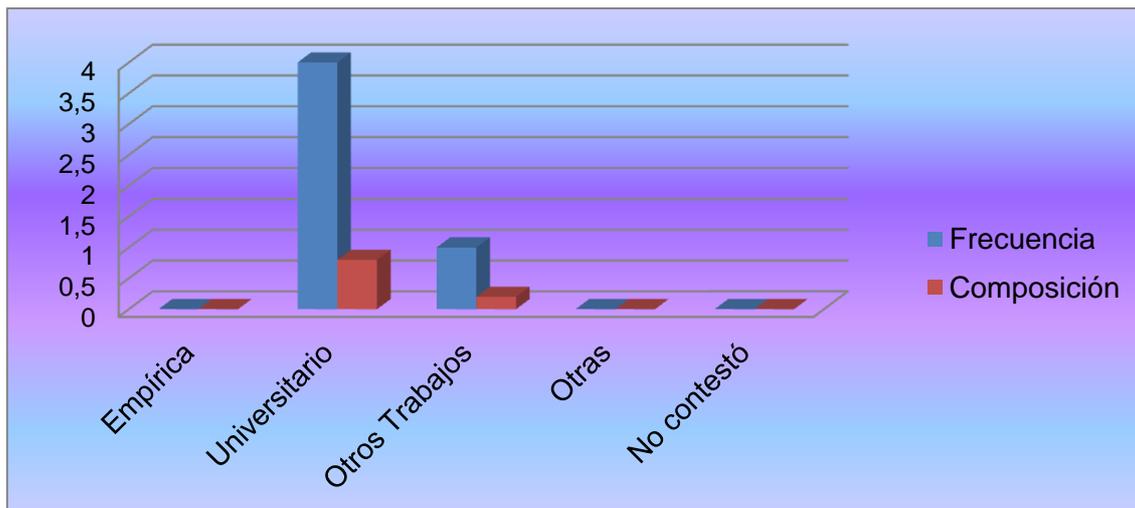


Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

Figura 12 del género marca que esta encuesta respondió en un 60% más las mujeres, esto quiere decir que actualmente no solo el género masculino tiene la posibilidad de emprender y generar empresas sino también las mujeres, la motivación de las mujeres emprendedoras varía mucho si hablamos de países con rentas altas o bajas. En los países desarrollados la motivación principal para empezar un negocio es la "oportunidad", es decir, explotar una oportunidad de negocio. En nuestro país el porcentaje de emprendedoras por oportunidad es muy alto alcanzando algo más del 80%.

En conclusión se podría decir que las mujeres han alcanzado estándares altos en el mundo de los negocios, que están totalmente capacitadas para lograr los objetivos propuestos.

Figura 13: Pregunta sobre la Experiencia



Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

Esta pregunta marca que el 80% de empresarios o trabajadores, que llenaron esta encuesta tienen una preparación superior. Es decir que las personas tienen un amplio conocimiento sobre el manejo financiero de su empresa.

La educación es la base fundamental desde la óptica del emprendimiento supone pensar en nuevos sujetos de aprendizaje y nuevas formas de vincularse con el conocimiento, con el mundo y consigo mismo. Así pues, supondrá a formar a personas con competencia emprendedora y, por lo tanto, desarrollar en el sujeto habilidades, capacidades y actitudes que le van ayudar a mejorar su desempeño y su manera de afrontar cualquier situación en la empresa, cabe recalcar que la experiencia tiene un peso muy importante en el desempeño de muchos emprendedores.

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

#### **- Descripción teórica de los conceptos: formación empírica.**

Muchas personas sin tener títulos profesionales o contar con algún tipo de formación académica son expertos en hacer algo, tienen una gran habilidad en ciertos aspectos, pueden dominar a la perfección una técnica o un arte. Cuando se preguntó donde han adquirido este conocimiento, la respuesta es que no han ido a ninguna universidad o colegio, simplemente lo ha adquirido con la práctica.

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

Pues bien, la formación empírica es aquel conocimiento adquirido por la experiencia. Es el conocimiento que no se adquiere filosofando ni teorizando, sino de la práctica y del contacto directo con la realidad.

En el mundo actual, si se quiere aprender algo, por lo general lo primero que se piensa es en ir a una universidad con el objetivo que alguien nos transfiera los conocimientos ya adquiridos y descubiertos. En este proceso, simplemente se aprenden y asimilan los conceptos de las cosas y de la naturaleza, pero no se valida ni replican en la realidad. La validación y la práctica del conocimiento adquirido en una universidad se da cuando ya se es egresado, momento en el cual se que se debe enfrentar a la realidad.<sup>72</sup>

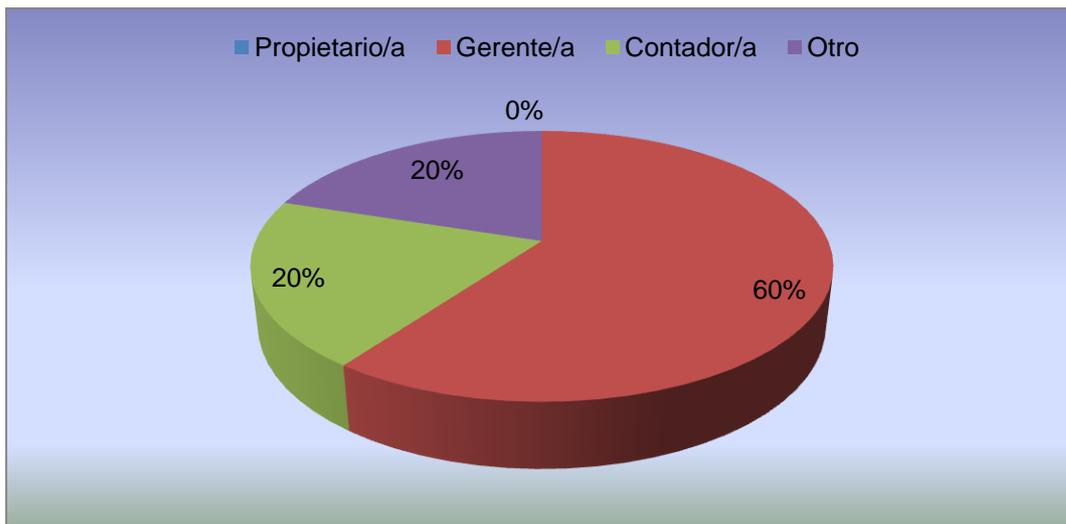
#### **- Análisis de los resultados de la encuesta, pregunta 4 y 5.**

Pregunta del cargo, identifica que la encuesta fue validada por sus gerentes y personal contable o financiero quienes ayudaron a la fidelidad de la información, siendo que los gerentes poseen más de 10 años posiblemente y de 1 a 7 años el personal contable.

---

<sup>72</sup> (2011) la globalización, Recuperado de <http://www.gerencie.com/conocimiento-empirico.html>

Figura 14: Cargo

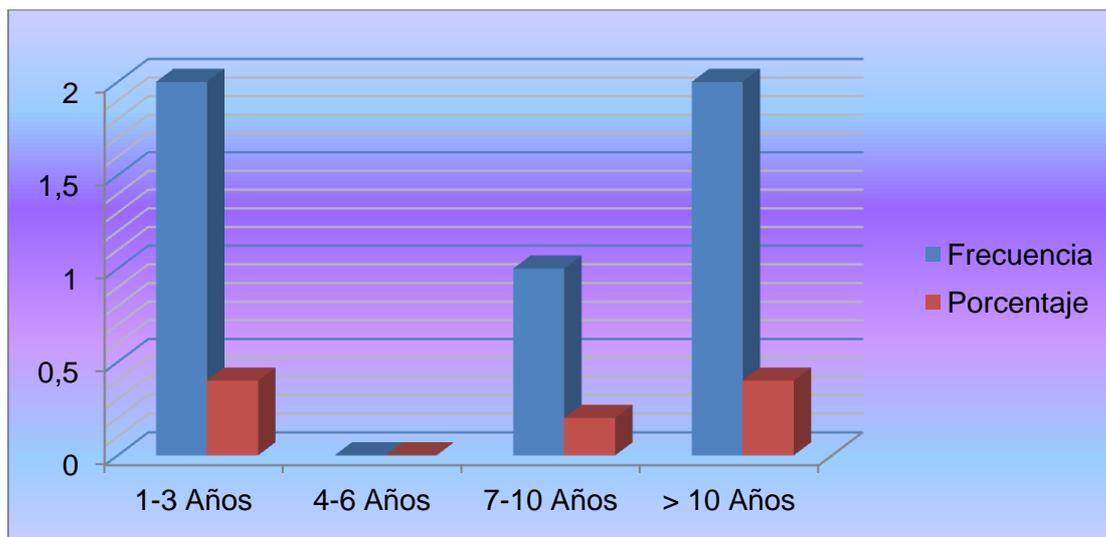


Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

El 60% de las personas encuestadas fueron los gerentes de las compañías, quienes son las personas encargadas de liderar la gestión estratégica, dirigiendo y coordinando a las distintas áreas para asegurar la rentabilidad, competitividad, continuidad y sustentabilidad de la empresa, cumpliendo con los lineamientos estratégicos del directorio y las normativas y reglamentos vigentes en este caso fueron ellos quienes en su mayoría nos ayudaron con la encuesta.

Por otro lado y en partes iguales del 20% fueron los Propietarios y contadores quienes contestaron las preguntas de la encuesta, lo cual comprueba que el grupo objetivo estuvo bien dirigido.

Figura 15: Pregunta sobre la Experiencia relacionada al cargo



Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

Todas las personas encuestadas tenían una experiencia favorable pasado los 7 años, siendo que la experiencia en el campo laboral es la acumulación de conocimientos que una persona o empresa logra en el transcurso del tiempo, y es esencial para ganar confianza en uno mismo, reforzar la autoestima y entrenar las habilidades profesionales y es así como el gerente o propietario de cada una de las empresas encuestadas tratan de lograr la mayor rentabilidad y equilibrio para su empresa.

### **3.2 El financiamiento de las MESE**

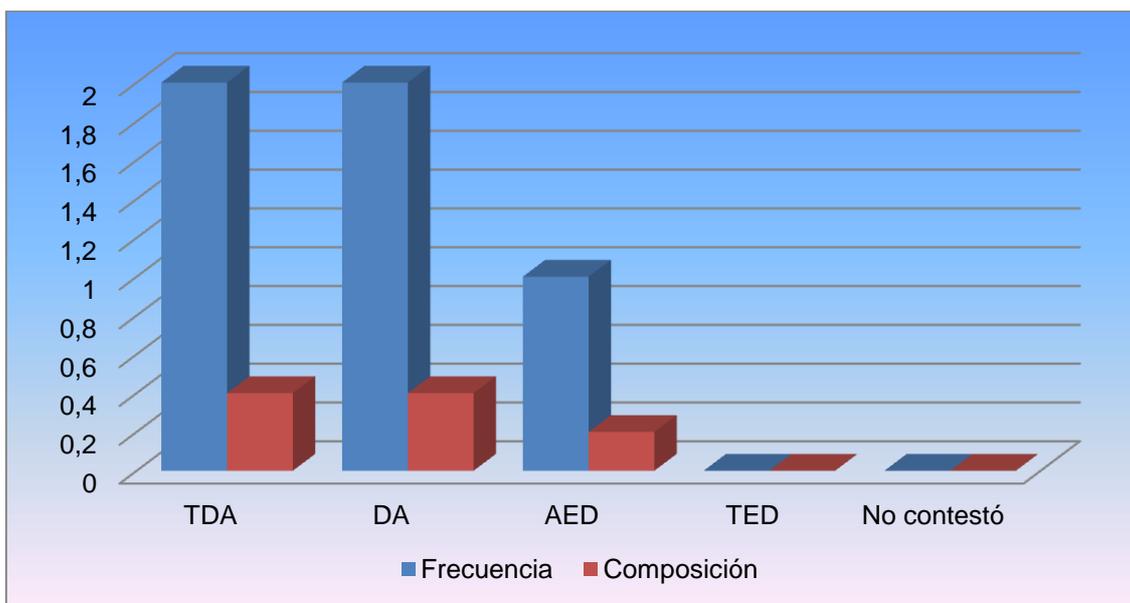
Como sucede muchas veces, el dinero disponible por el emprendedor no cubre todas las necesidades, ni siquiera para poner en marcha un proyecto, es por esto que a lo largo de esta investigación se ha podido observar cuales han sido para los distintos empresarios su fuente de financiamiento, un punto importante es que los resultados siempre deben ir alineados en el ámbito financiero y de la mano con el administrativo para lograr un equilibrio y coherencia en las decisiones.

A continuación se establece fuentes de financiamiento según el criterio de cada empresario encuestado.

### 3.2.1 Las fuentes de financiamiento.

#### - Análisis descriptivo/interpretativo de las fuentes de financiamiento externo e interno, encuesta preguntas 7 a 28.

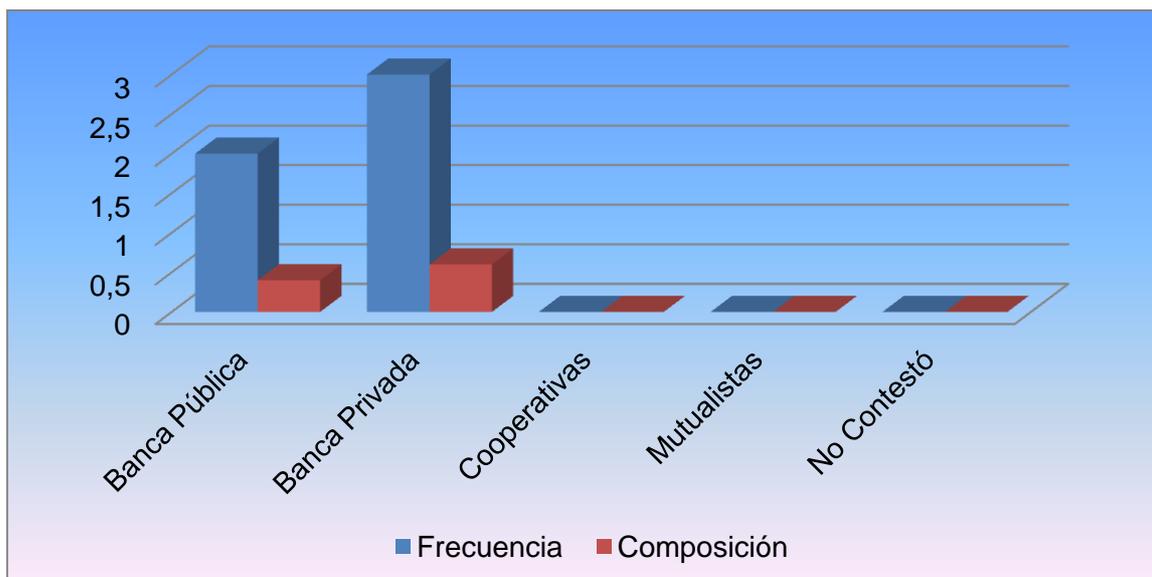
Figura 16: ¿Las fuentes de financiamiento que existen en el mercado benefician y son suficientes para las Pymes?



Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

En la Figura 16; la gran mayoría de personas están de acuerdo con las fuentes de financiamiento que existe en el mercado, ya que las empresas necesitan mantener un mínimo de efectivo para financiar sus operaciones diarias, la situación financiera de largo plazo puede depender de los recursos que se consigan en el corto plazo es por ello que los administradores financieros deben tomar las medidas necesarias para obtener estos recursos, así ellos deben conocer cuáles son las entidades que en algún momento los pueda ayudar a salir de un posible inconveniente de liquidez. Solo un porcentaje menor al 50% tiene algún cuestionamiento o duda sobre las fuentes de financiamiento que existen y que sean seguras.

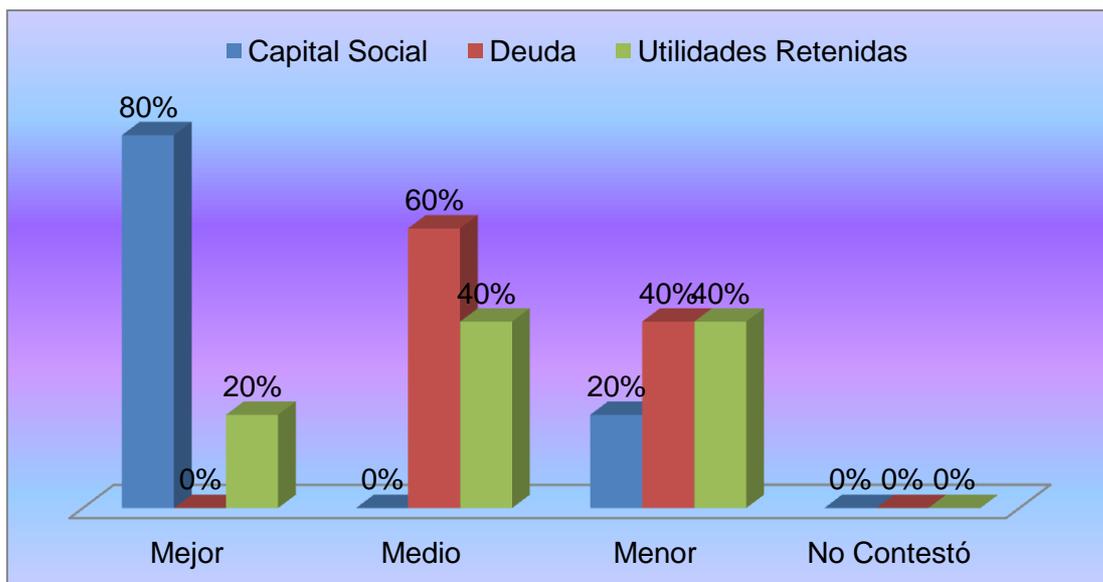
Figura 17: ¿En qué tipo de institución financiera existe mayor viabilidad de acceso a crédito?



Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

En base a la figura 17, nos dice que el 60% de las empresas (Revisar Anexos de cuadros relacionados con la encuesta), se guía por la banca privada ya que el crédito bancario es un elemento crucial para financiar proyectos nuevos de inversión e incrementos de la capacidad instalada de las actividades productivas del Ecuador y confían por motivos de seguridad y estabilidad de sus intereses, y otro 40% en la banca pública, tomando en consideración que en el transcurso de estos años la banca pública a reducido los intereses, facilitando y ayudando al financiamiento de las empresas por cualquier necesidad, ha mejorado el manejo financiero y crediticio para las personas que requieren de este servicio.

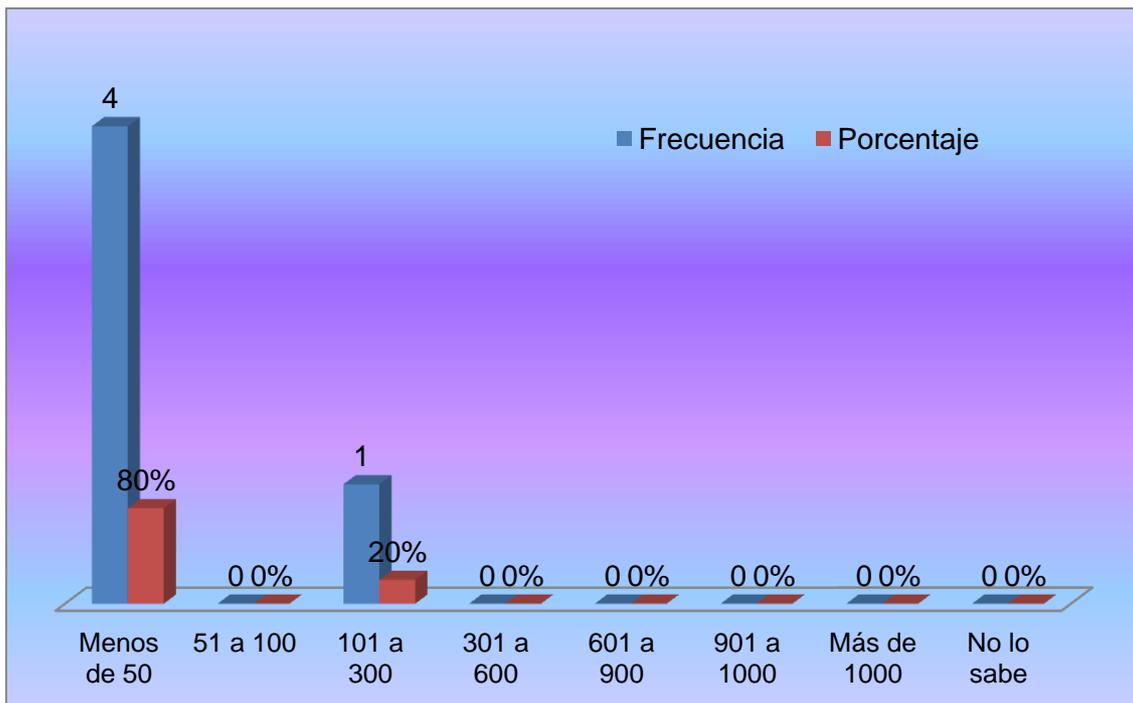
Figura 18: ¿Cuál cree que sea el mejor tipo de financiamiento para las Pymes?



Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

En la figura 18, el 80% de las empresas prefiere manejarse con el Capital Social que es aquel aportado por los accionistas fundadores y por los que puede intervenir en el manejo de la compañía, participa el mismo y tiene la prerrogativa de intervenir en la administración de la empresa, ya sea de forma directa o no, su pensamiento está dirigido a poder evitar deudas, pero por alguna circunstancia y en algún momento se deberá acudir a este recurso, para poder estabilizar a la empresa, por ello la deuda en la figura posee el 60% de aceptación.

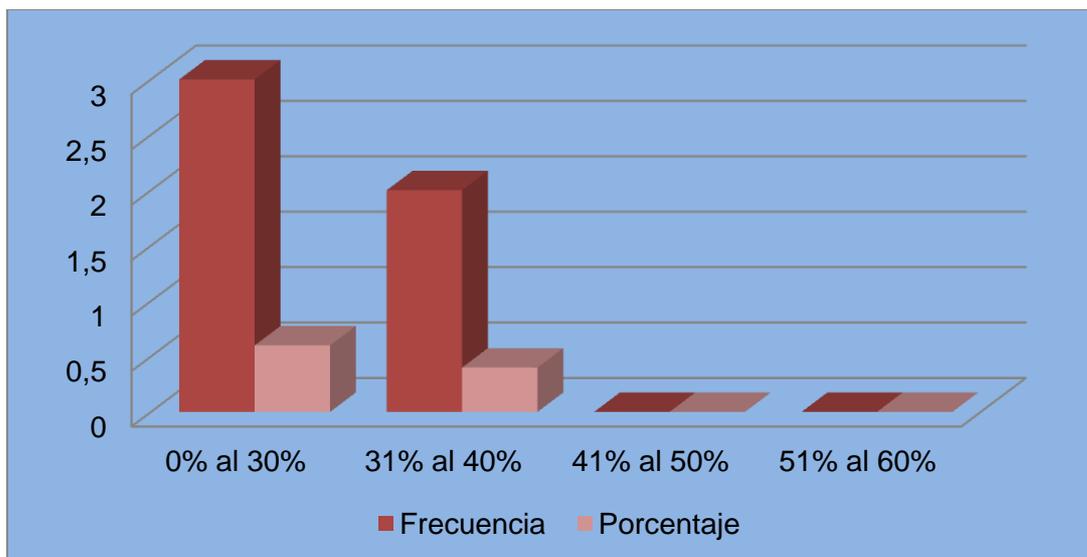
Figura 19: ¿Cuántas empresas existen en el sector productivo al que su empresa pertenece?



Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

En base a la figura 19, las empresas no poseen un porcentaje muy elevado de competencia, lo cual muestra que no hay muchas compañías para abastecer en algunas áreas al mercado y el campo productivo, es por esta razón que en el último año el gobierno ha puesto en marcha una serie de planes para ayudar a la producción nacional, pero por otro lado el mismo gobierno contrapone con el aumento de impuestos en este 2015, haciendo dudar y complicando en cierta parte a los emprendedores que desean confiar en generar empresa en el país.

Figura 20: ¿Qué nivel de deuda lo considera óptimo para su empresa o para las pymes en general?



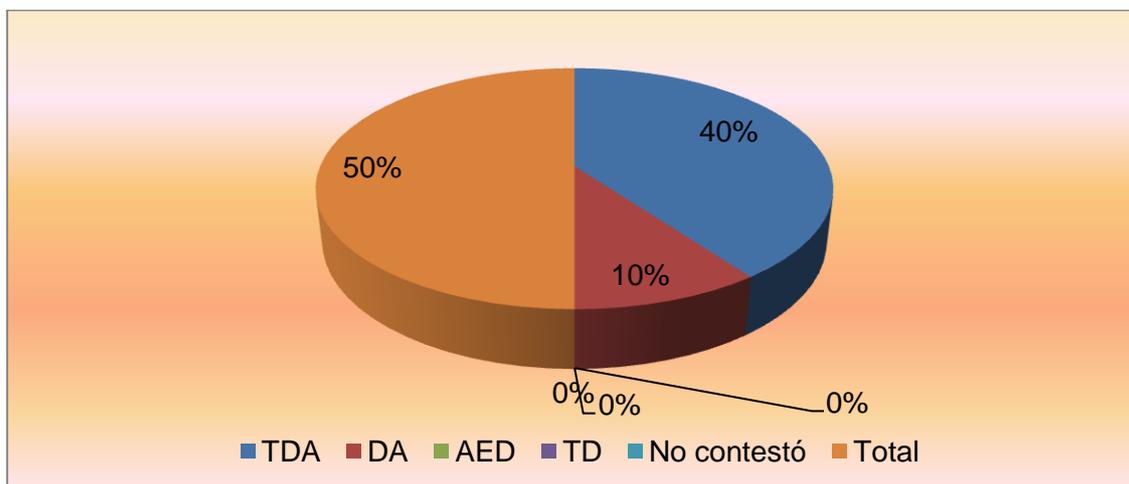
Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

En general las empresas siempre preferirán un nivel de deuda menor para poder manejar sus compañías, como lo muestra la figura 20, indicando que el nivel de deuda siempre sea menor al 30%, teniendo en cuenta que toda deuda es buena siempre y cuando mantenga los niveles adecuados de deuda/capital de la empresa y esto tiene relación con la pregunta de la figura 18, en donde las MESE prefieren estabilizar y crecer con su propio capital social, marcando un 60% de aceptación en este ítem.

### 3.2.2 El uso del financiamiento.

- **Análisis descriptivo/interpretativo de los usos de financiamiento externo e interno, encuesta preguntas 7 a 28**

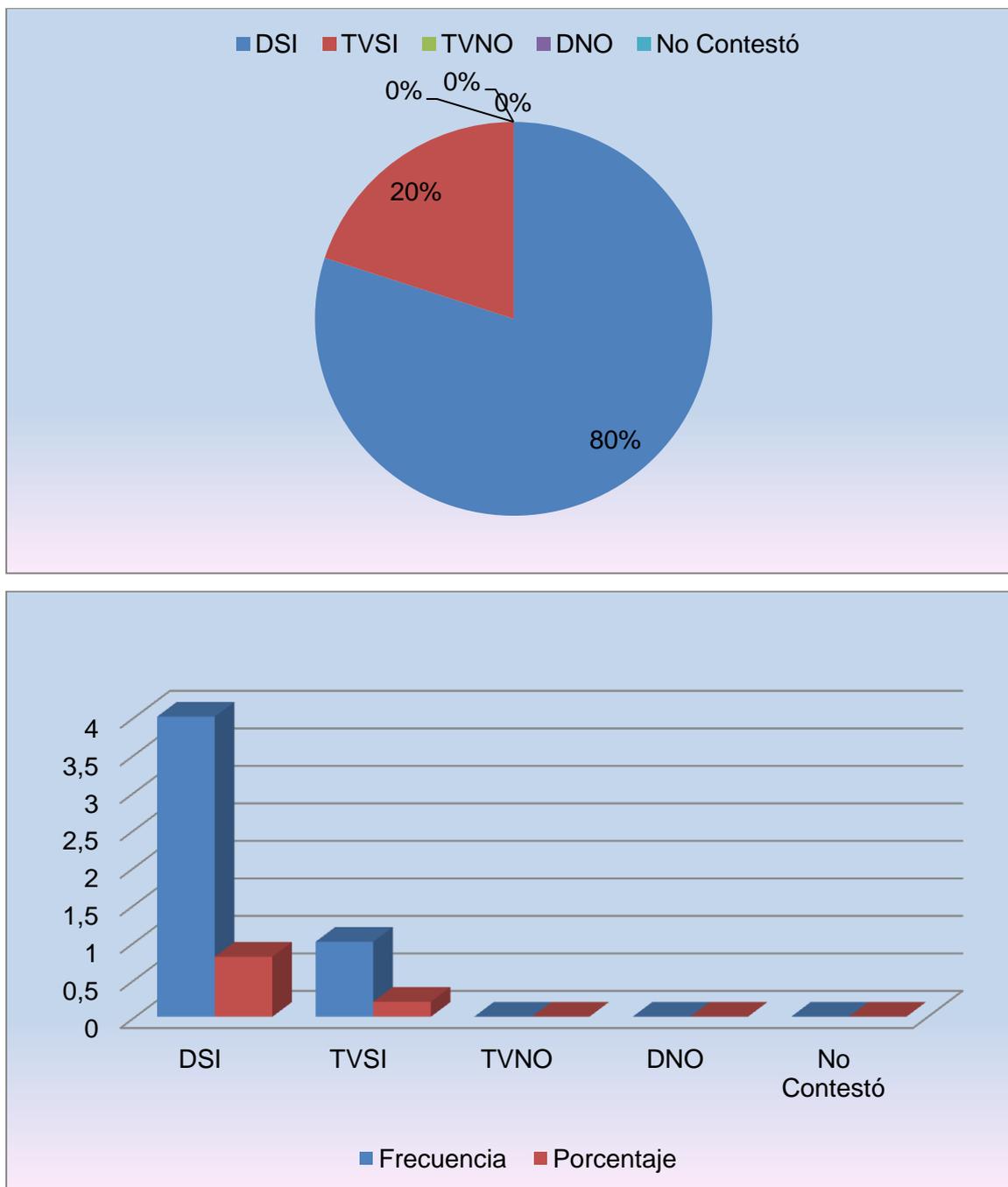
Figura 21: ¿El uso de herramientas y/o técnicas financieras ayudan a tomar decisiones adecuadas a las Pymes?:



Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

El 50% de las personas encuestadas están totalmente de acuerdo con el uso de las herramientas financieras porque son fundamentales para diagnosticar la situación actual y proyectar el futuro del negocio en el mediano y largo plazo. Igualmente se reconoce la importancia de implementar metodologías y reglas para el manejo de la información directiva de tal manera que se generen prácticas de negocios intrínsecas a partir del manejo de las herramientas financieras, es decir, que este porcentaje es muy acertado ya que actualmente si cada una de ellas desea seguir su margen de crecimiento, deben tomar en consideración la contratación de un financiero capacitado que ponga en práctica las herramientas financieras.

Figura 22: ¿Considera que la gestión financiera o análisis financiero del desempeño de su empresa es relevante para generar competitividad?

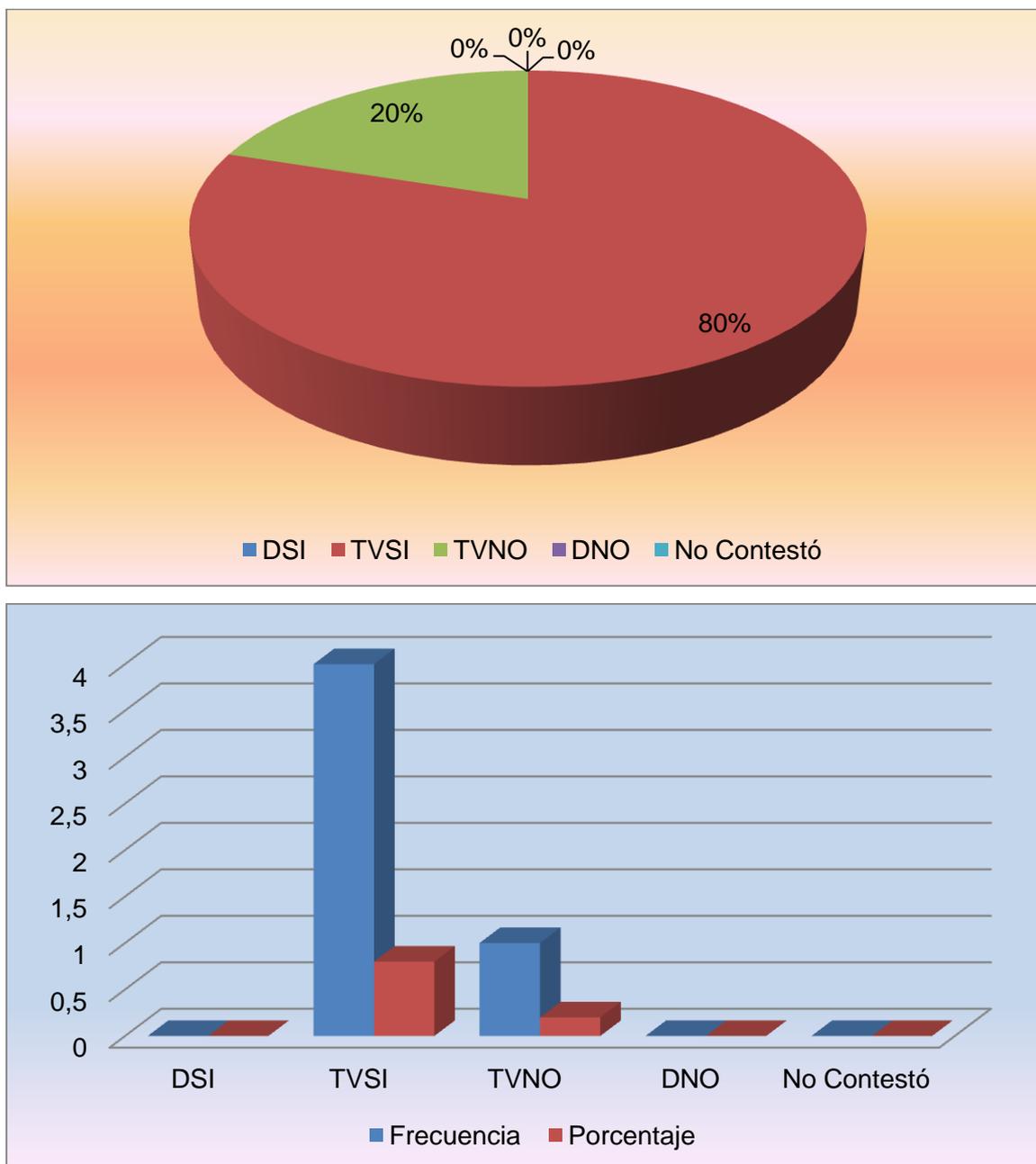


Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

Definitivamente el 80% de las personas encuestadas considera que la gestión financiera del desempeño para su empresa genera competitividad, y para generar competitividad la integración entre tecnología y negocio es un factor clave para la competitividad de las empresas. Las empresas deben adoptar políticas innovadoras, donde la tecnología juegue un papel estratégico en el diseño de los modelos de negocio y así poder convertirse en entidades competitivas, ágiles y eficaces, tomando

en consideración que las compañías buscan que su personal interno siempre se encuentre alineado con cada uno de los proyectos que posea, así de esta manera pueden crecer a futuro.

Figura 23: ¿Considera que financiar con deuda parte de los activos o bienes con los que trabaja la empresa es benéfico?

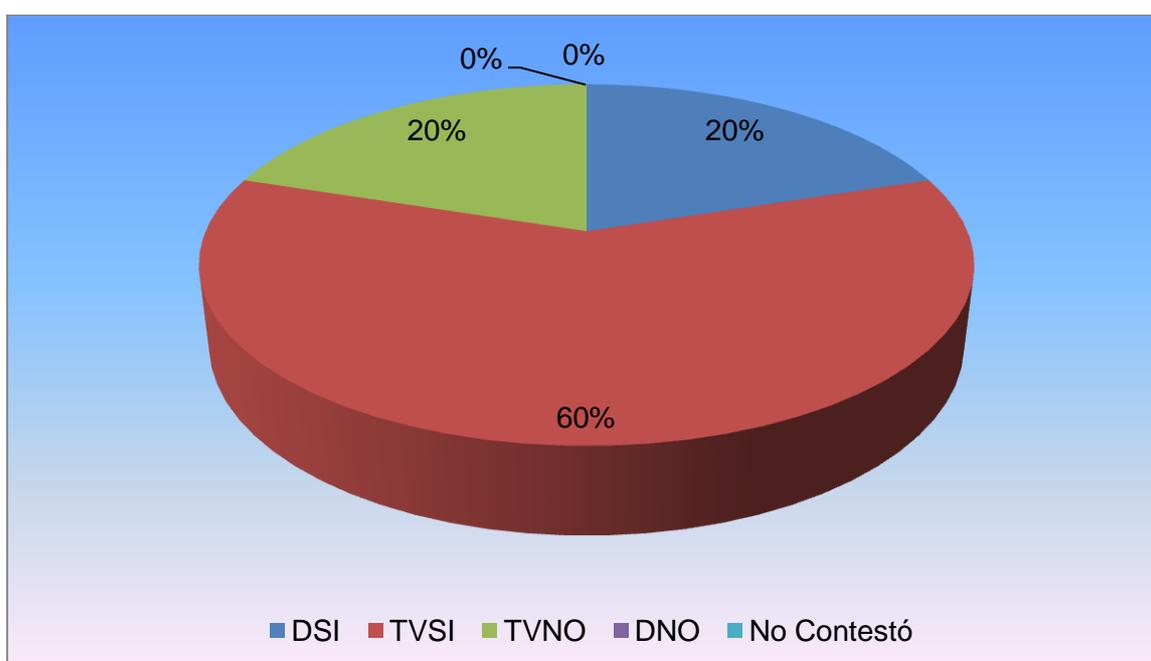
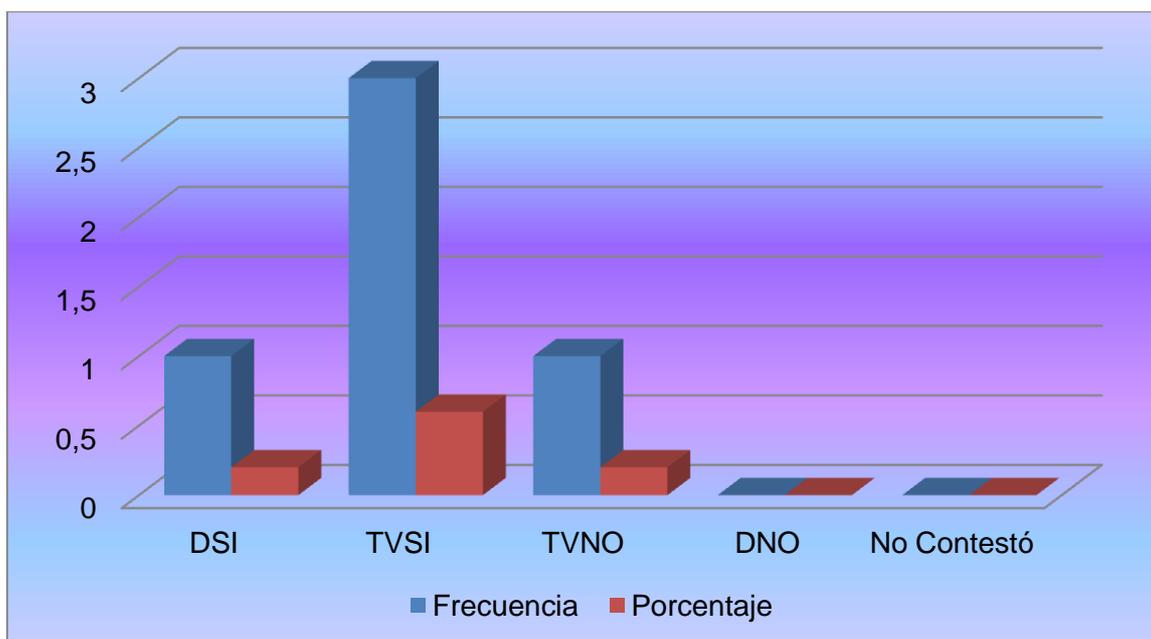


Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

Actualmente casi todas las instituciones financieras en el país solicitan garantía en base a bienes o activos que la empresa posea para poder otorgar un préstamo, ya que

una de las actividades importantes de una empresa es la de reunir capital, es por esto que existen varias empresas que recurren a este tipo de financiamiento, como lo muestra la figura 23 en donde el 80% tal vez si lo haría, pero el “tal vez” no es una certeza por el miedo a poner en juego el patrimonio existente, es un riesgo que las empresas deben analizar.

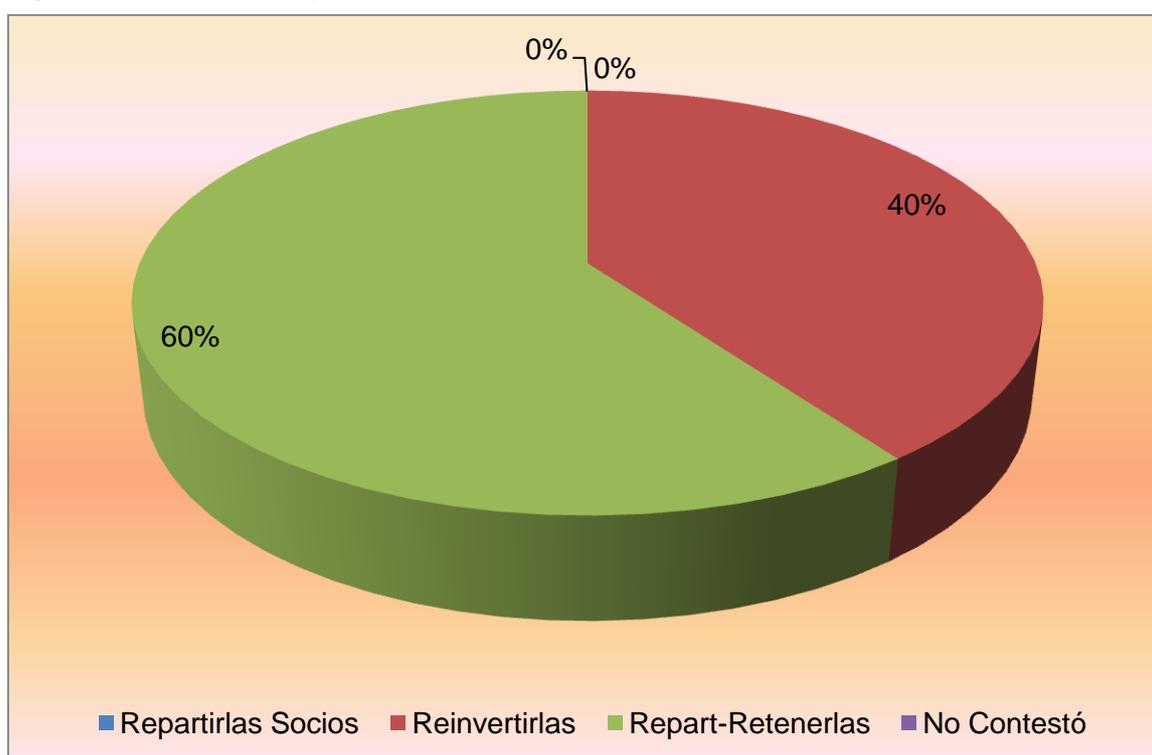
Figura 24: ¿Considera que la reinversión de las utilidades es positiva para el crecimiento de las Pymes?



Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

Una de las mejores estrategias que utilizan las empresas, es optimizar de mejor manera las utilidades de los socios, reinvertiendo para generar mayores ganancias a corto o mediano plazo, obteniendo mayores beneficios, ya sea por ejemplo en compra de maquinaria para aumentar la producción, inversión en publicidad que permita incrementar las ventas, etc. Esto lo muestra la figura 24 con un 60% donde las empresas tal vez si están de acuerdo con la reinversión de las utilidades para su propio crecimiento.

Figura 25: Cuándo su empresa obtiene utilidades la tendencia es:

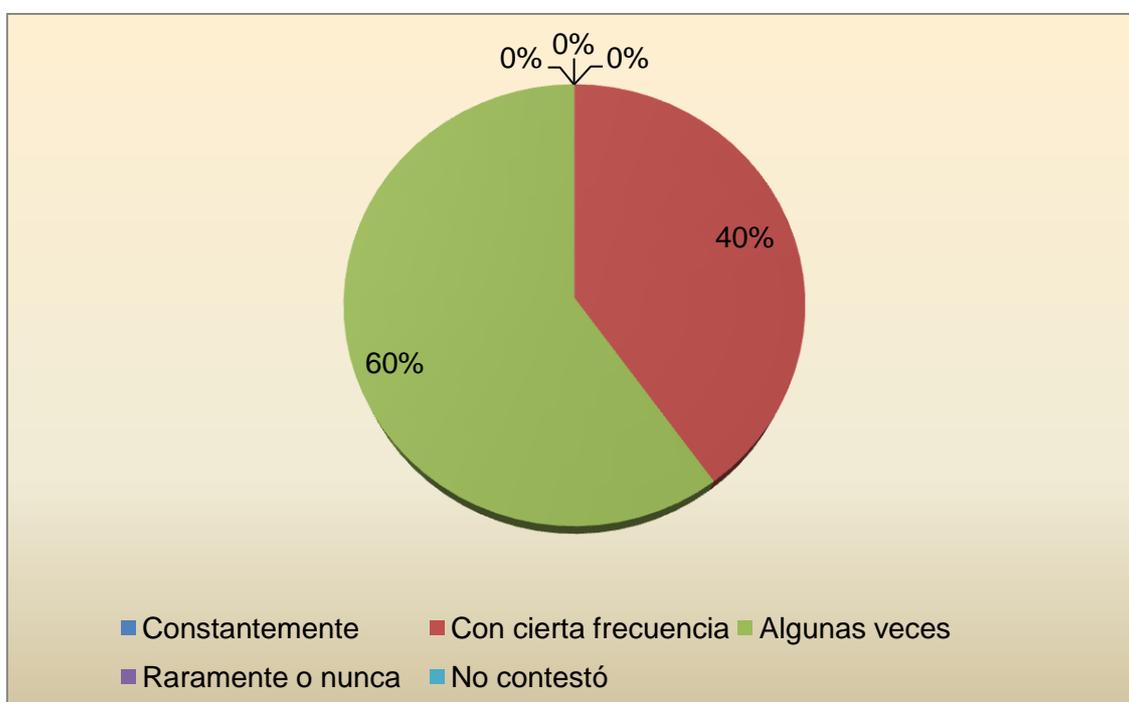
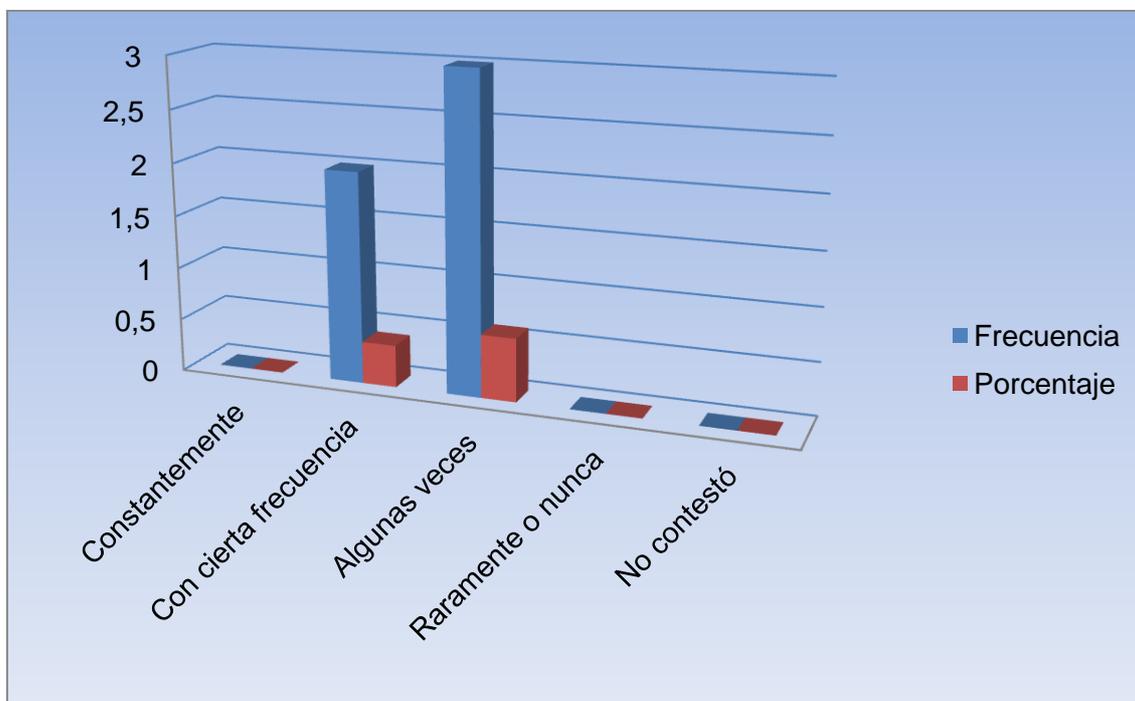


Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

En la figura 25, nos señala que el 60% de las empresas al momento de obtener utilidades su tendencia es de repartirlas ya que el código de trabajo (Art. 97) establece que el empleador “reconocerá el beneficio de sus trabajadores el 15% de las utilidades líquidas” es decir la utilidad contable y retener lo que la ley dispone. También nos indica que un 40% de las empresas reinvertiría las utilidades y su beneficio sería reducir el monto del pago de impuesto a la renta, destinando esos fondos que se deja de pagar a los accionistas y al estado a favor de su productividad, en la adquisición de activos, implementando nueva tecnología y optimización de recursos. Y el beneficio del estado es incrementar la reinversión en los activos productivos considerando la

posibilidad de que a mayor inversión mayor empleabilidad y mejores ingresos de la población que tendrán un efecto futuro en recaudación en impuesto a la renta.

Figura 26: ¿Su empresa se financia a través de préstamos realizados a instituciones financieras?



Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

Analizando la figura 26, la respuesta de los empresarios tiene mucha relación con las anteriores preguntas en donde prefieren reinvertir las utilidades a contraer una deuda,

y si lo realizan debe ser por temas muy puntuales, por ello el 60% de las empresas en ocasiones si realizan prestamos en instituciones financieras.

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

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

- **Descripción teórica del concepto herramientas financieras, cada una de ellas.**

La importancia de las herramientas financieras dentro de círculo empresarial es esencial, ya que por ese medio se muestra la utilidad o ganancias de la empresa que son los estados financieros.

Las herramientas son aquellos recursos que sirven para llevar acabo diferentes trabajos y obligaciones dentro de una entidad. La importancia de la administración y las herramientas financieras son para mejorar los servicios, productos de las empresas y tener una buena planeación. Se debe enfocar a la aplicación de las herramientas financieras, con el fin de darle cada vez más la importancia.

Las herramientas financieras, son muy útiles porque nos permiten organizar los estados financieros para llevar un mejor manejo y tener la seguridad de que se están manejando y aplicando correctamente para incrementar las utilidades de la empresa.

La aplicación de herramientas financieras en las empresas, ayuda a la búsqueda de información, es útil para los administradores y personas encargadas de tomar decisiones que afecten la estructura financiera de la organización.

Los estados financieros, la toma de decisiones, las proyecciones financieras y aplicando las políticas de capital de trabajo y buenas administración, son una de las herramientas financieras que debe tomar en cuenta las empresas.<sup>73</sup>

**Fondos Propios:** los fondos propios están formados por las aportaciones realizadas por los dueños de la empresa y por los beneficios que ésta ha generado a lo largo de su vida y no han sido distribuidos. La suma de estos dos conceptos

---

<sup>73</sup> VILLARREAL Jiménez Ariana. (Sep 2013). *La importancia de las herramientas financieras*. P. 15

es lo que la empresa vale desde un punto de vista contable, el denominado Neto patrimonial.<sup>74</sup>

**Reinversión de Utilidades:** Según el Clarín de Argentina en su edición N° 24968 de la sección de Finanzas, La reinversión de utilidades ha sido el mecanismo de financiamiento más utilizado por las pymes en las últimas décadas. Dificultades para acceder al crédito, ventajas impositivas y razones de seguridad de índole económica, explican que los empresarios ejerzan esta opción, aun en momentos de favorables condiciones del crédito bancario.

**Crédito del Sistema Financiero:** El crédito de acuerdo a la concepción tradicional, se define como el derecho que tiene el deudor de recibir del acreedor alguna cosa, en la medida que haya confiabilidad con el compromiso de pago o devolución.

Desde el punto de vista legal, el crédito según la ley, el comercio y la economía es el derecho que una persona llamada acreedor, tiene para obligar a otra, el deudor, a pagar. En realidad son múltiples los conceptos, pero lo más adecuado a nuestros tiempos y desde el punto de vista financiero, es que el crédito es una operación o transacción de riesgo en la que el acreedor (prestamista) confía a cambio de una garantía en el tomador del crédito o deudor (prestatario), con la seguridad que este último cumplirá en el futuro con sus obligaciones de pagar el capital recibido (amortización de la deuda), más los intereses pactados tácitamente (servicio de la deuda)<sup>75</sup>

**Proveedores:** Son los participantes esenciales de la compra y la contratación dentro de una empresa, pudiendo ser bienes, obras y servicios que ofrecen en diversos campos. Actores fundamentales en la complementación de las actividades financieras y administrativas de la compañía.

**Bonos - Pagarés:** Son sistemas y alternativas que tienen dos funciones, por el lado de la empresa, actúan como emisor, para conseguir financiación necesaria fuera del circuito bancario, y por parte del receptor, la obtención de una rentabilidad a cambio de dinero transaccional.

---

<sup>74</sup> Mercedes Cervera, O. y Romano A. (1990). Introducción a la Contabilidad PGC, Capítulo 11.

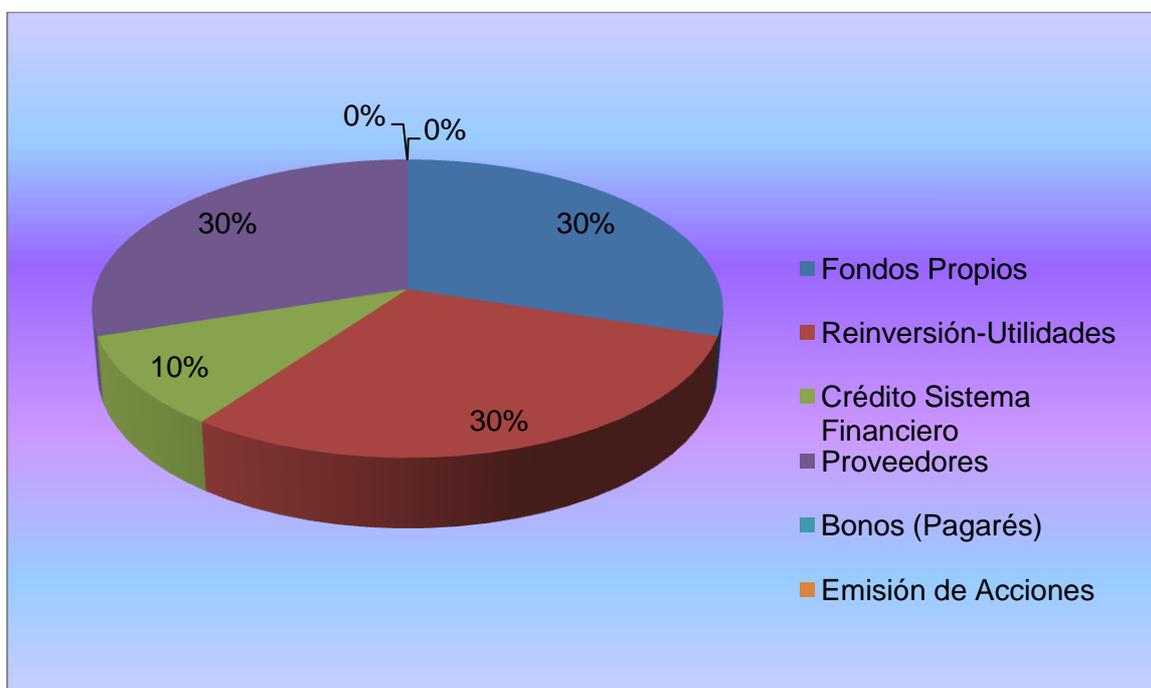
<sup>75</sup> Ayala Villegas S. (2005). Créditos financieros, Universidad Nacional de San Martín. Tarapoto, Perú.

**Emisión de acciones:** Según BOLTEN, Stevan (1981) en su libro Administración Financiera, Edición 1, Indica que los propietarios de una compañía puede querer capital adicional con el fin de invertir en nuevos proyectos dentro de la compañía, mediante la venta de acciones pueden vender una parte o la totalidad de la empresa o a su vez fraccionarlos a muchos propietarios. Con la compra de una acción da derecho al titular a la participación en la propiedad de una empresa.

### 3.3.2. Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera.

- **Análisis descriptivo/interpretativo de los resultados de la encuesta, preguntas 29 a 32.**

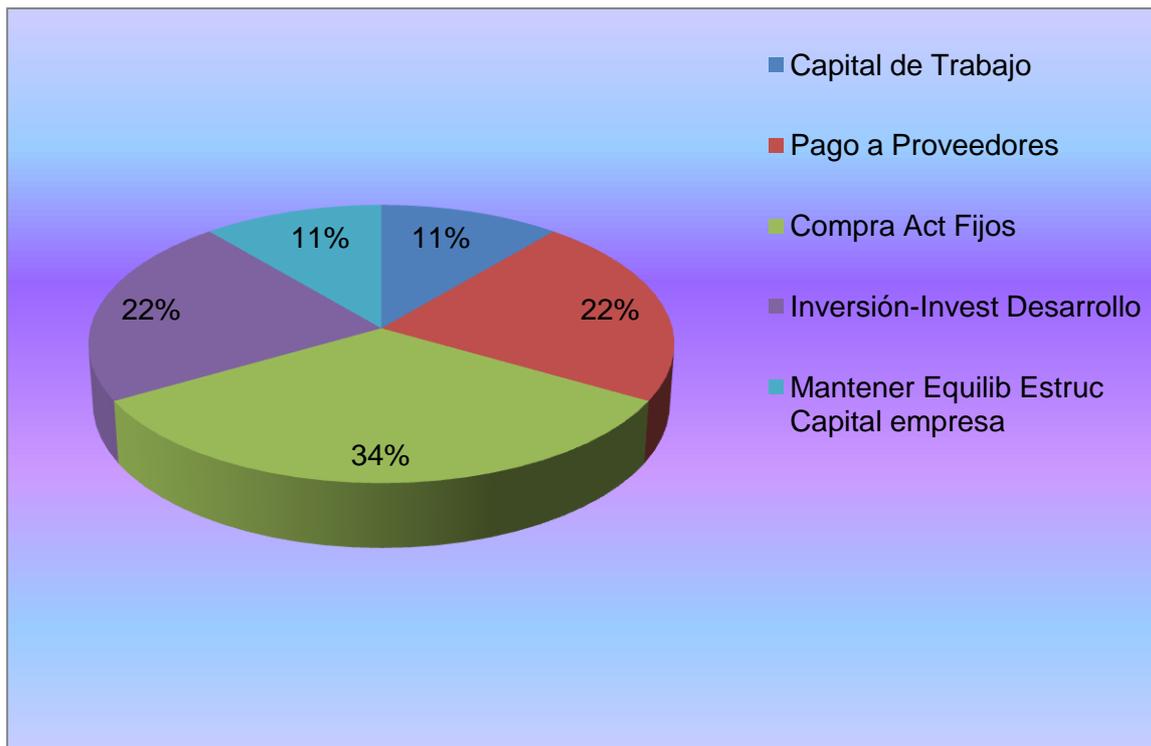
Figura 27: ¿Cuáles son las fuentes de financiamiento que tiene su empresa?



Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

Volviendo a una retrospectiva de las preguntas anteriores, las empresas prefieren siempre la reinversión de utilidades, claro entregándoles garantías a cada uno de los socios, esto se refleja en la figura 27 con un 30%, pero con iguales porcentajes se encuentra, la utilización de fondos propios, y la negociación con proveedores, normalmente utilizan parámetros de 30 a 60 días, en el ámbito público puede aumentar a varios meses dependiendo del contrato.

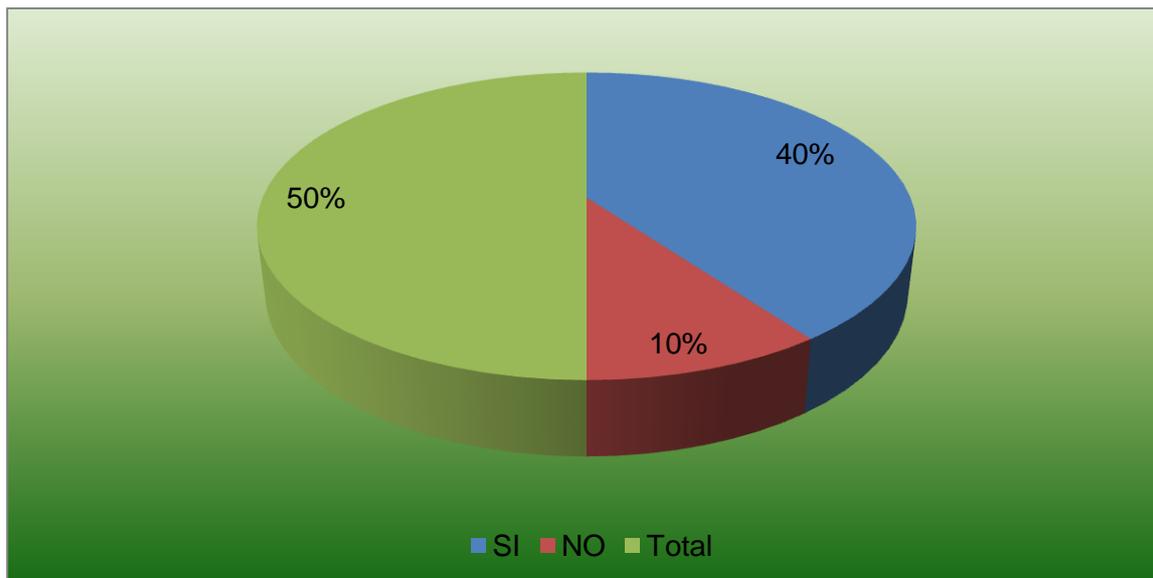
Figura 28: ¿El financiamiento externo de su empresa está destinado a?



Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

Las empresas en la figura 28, muestran que el financiamiento externo lo destinan a compra de activos fijos, pago a proveedores y la inversión en la investigación para el desarrollo de su empresa, pronosticando proyectos para el crecimiento dependiendo del tipo y el tiempo del financiamiento con resultados que pueden derivar en corto, mediano y largo plazo, es necesario que cada empresa tenga una idea muy clara de que es lo que quiere para el futuro de su empresa y así podrá lograr un mayor equilibrio,

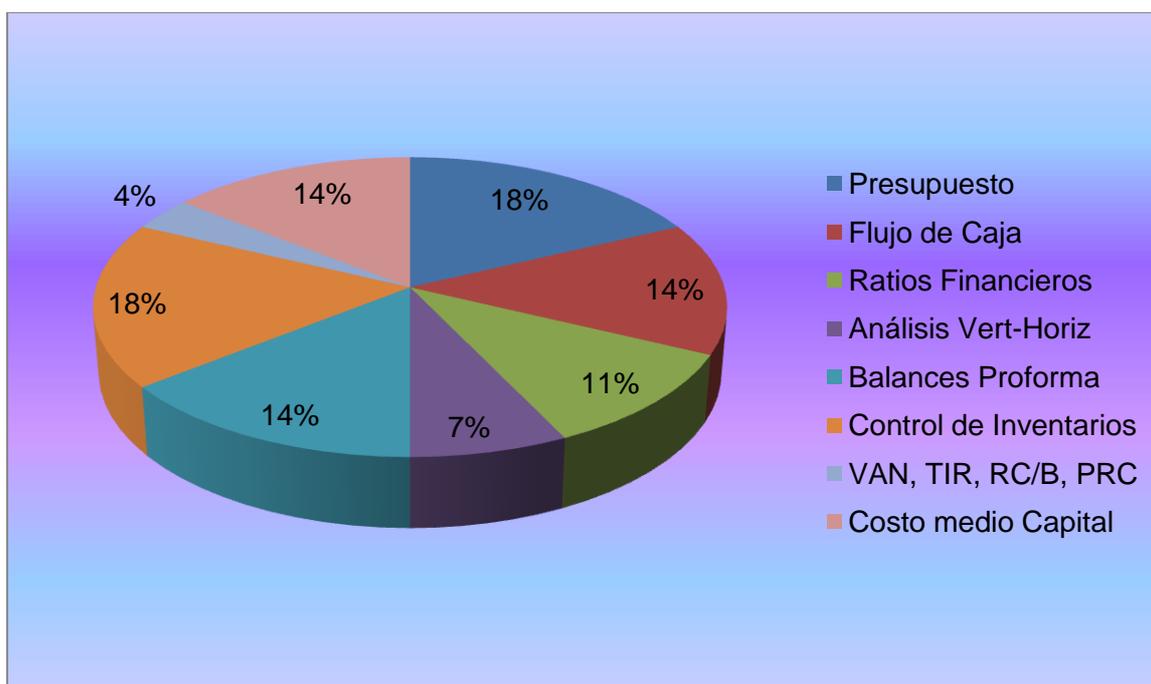
Figura 29: ¿Su empresa utiliza herramientas financieras para gestionar y tomar decisiones?



Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

Con un 50%, las empresas utilizan herramientas financieras, ya que el análisis financiero es la herramienta que utiliza la información del pasado para proyectar o planificar el futuro deseado, así esta herramienta les permite obtener una idea respecto a la disponibilidad de recursos, también les ayuda a conocer las condiciones generales de la empresa, permite medir los resultados de administración y tomar los correctivos necesarios, es decir que es muy importante implementarlos para un mejor manejo empresarial.

Figura 30: Seleccione los tipos de herramientas financieras que le son más familiares en su empresa.



Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

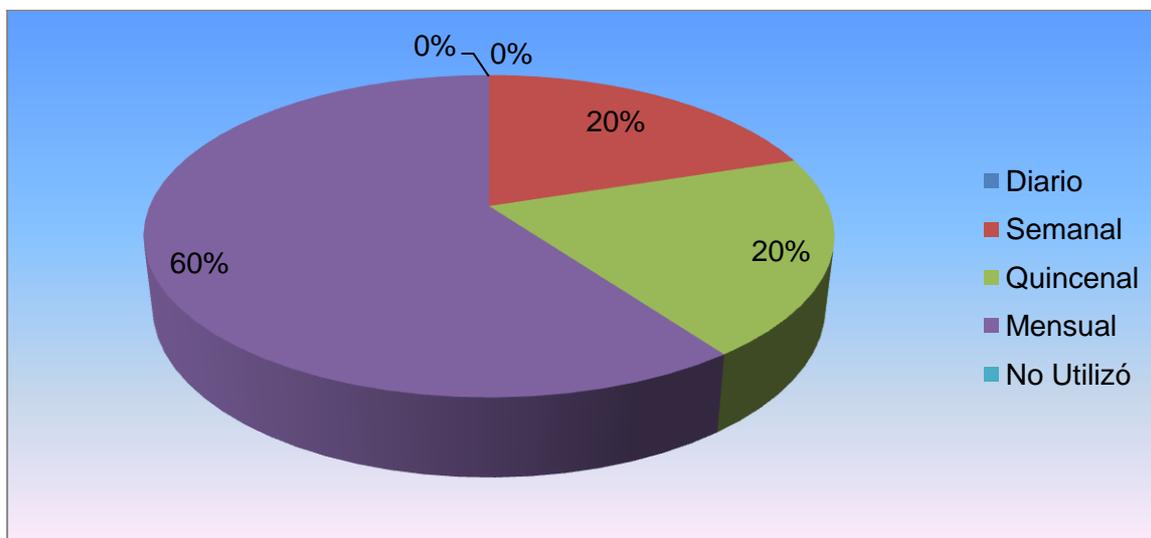
Se evidencia que las empresas acuden frecuentemente a la reinversión de utilidades, así como, utilizan fondos propios para financiar su empresa en porcentajes equitativos de 30%, y destinan los fondos para compra de activos e inversión – investigación desarrollo, este criterio tiene mucha lógica con el análisis realizado sobre la rentabilidad patrimonial y neta de activos.

La gran mayoría de empresas conoce las herramientas familiares, pero desconoce las VAN, TIR, RC/B, PRC así como el Análisis Vert Horiz.

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

#### - Análisis descriptivo/interpretativo de los resultados de la encuesta, pregunta 33.

Figura 31: ¿Con qué frecuencia recurre a la información financiera como base para gestionar la empresa?



Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

Generalmente, y en base a lo comentado por las personas al momento de la encuesta, revisan la información cuando tienen que hacer balances, informes al SRI, y manejar presupuestos, esto generalmente es mensual y lo muestra la figura 31 con un 60%. Y en caso de realizar financiamiento o toma de decisiones de manera semanal.

Luego del análisis de los resultados de cada una de las empresas, existe un patrón determinante y es que la estructura de capital depende en mayor medida del accionar empírico, que a pesar de que los gerentes o propietarios tienen un perfil profesional superior tienen un limitante al momento de hacer uso de las herramientas financieras que tienen a su disposición, ya que el 4% apenas conoce VAN, TIR, RC/B, PRC y el 11% utiliza ratios financieros y el 7% el Análisis Vert Horiz.

Finalmente, después del análisis se resalta que las empresas nuevas tienen dificultades para conseguir financiamiento externo, debido a la dificultad que tienen de poder cumplir con los requisitos que solicitan las entidades financieras, por otro lado también se pudo analizar que las empresas que tienen más tiempo en el mercado adquieren mayor experiencia y confianza frente a las entidades financieras para que puedan acceder al financiamiento externo que les ayuda positivamente en sus

rendimientos pero solo se destaca el 10% que utiliza este tipo de herramienta, un 30% utiliza fondos propios y evita utilizar el financiamiento externo, lo que indica que el riesgo para la toma de decisiones podría condicionar a la estructura de capital, provocando menores rendimientos.

## CONCLUSIONES

Luego del haber concluido el presente trabajo de tesis , y según las preguntas iniciales que este proyecto emergió, si existen factores que inciden en la definición de la estructura del capital y que afecta fuertemente al rendimiento de las MESE, hay que tomar en cuenta que para poder realizar un efectivo análisis histórico como lo planteo el proyecto, fue de vital importancia ir conociendo cuales fueron los ámbitos críticos de éxito económico y político que ha venido afectando desde el año 2000, esto permitió entender el análisis de los indicadores más allá que analizar la teoría.

Es importante conocer que en base a las fuentes de financiamiento tanto interno como externo que condicionan la estructura de capital y rentabilidad de las MESE con CIU C110 (Elaboración de Bebidas), se realizó un análisis descriptivo/interpretativo para conocer la afectación a los factores de rentabilidad y se utilizo encuestas para la obtención de datos, indicadores financieros, y se llego a las siguientes conclusiones:

1. En el Ecuador un porcentaje de empresarios tiene una formación empírica es decir que la experiencia es quién les ayudado a crecer y poder dirigir sus empresas con mayor equilibrio y es el caso de las empresas de Elaboración de Bebidas.
2. De acuerdo con las fuentes de financiamiento los empresarios encuestados indican que están de acuerdo con las opciones que existe en el mercado ya que están consientes de su necesidad.
3. La estructura de capital de las MESE nos refleja un 50% del uso de las herramientas financieras, esto quiere decir que la mitad de las personas usan las herramientas y el otro 50% no tiene una relación directa con el uso de las herramientas financieras y por ende se basan en decisiones empíricas de aprendizaje continuo.
4. De acuerdo a la formación de los gerentes en la presente investigación podemos concluir que los mismos tienen una formación superior, es decir que tienen un amplio conocimiento sobre el manejo de su empresa, adicional a esto la experiencia los ha hecho conocedores de su mercado.
5. Según lo analizado las empresas pequeñas prefieren el financiamiento interno, pero no descartan el externo en algún momento, tomando en cuenta que las empresas grandes acceden más al financiamiento externo ya que su rentabilidad mejora notablemente a comparación de las empresas pequeñas.

6. Las empresas pequeñas aciertan que para que exista competitividad deben adoptar políticas innovadoras y la tecnología juega un papel importante.
7. Las instituciones financieras solicitan garantía en base a bienes o activos que la empresa posea para poder otorgar un crédito y a las empresas pequeñas les afecta de alguna manera al no poder cumplir ampliamente con los requisitos y no siempre logran acceder al monto y tipo de crédito para su funcionamiento y crecimiento.
8. Según el análisis realizado a las empresas encuestadas podemos definir que la reinversión de utilidades es lo que más les conviene ya sea por dificultades a acceder a créditos y razones de seguridad de índole económica.

## RECOMENDACIONES

Para alcanzar mejores niveles para que las empresas mejoren su forma de financiamiento en todos sus frentes se debe ir mejorando sus indicadores y manteniéndolos estables, esto dependerá siempre de la balanza comercial y política que se maneje en el país, es decir, que se busquen alternativas nuevas para mejorar el financiamiento e incrementar la producción o la inversión en la investigación, para que no se estanquen las empresas Ecuatorianas, como se han venido haciendo durante décadas por gobiernos inestables, así como el mejorar y potencializar la iniciativa, de que es de vital importancia, el contratar desde el inicio un financiero con la capacidad profesional para manejar todas las herramientas y de esta manera crear una base fuerte y solida.

Ahora bien, la única manera de concientizar a los futuros empresarios es que la educación universitaria proyecte ese mensaje en todas las áreas profesionales, publicidad, medicina, arquitectura, etc, en donde concentren sus energías en plantear una estructura estable que evite el numero de errores, ya que es humano estar consciente que puede existir problemas en el camino, pero lo importante no es lo que pasa sino lo que se hace con lo que pasa. La búsqueda de soluciones es el mix del asunto.

En base al proyecto investigativo realizado y a las conclusiones antes mencionadas, ponemos a consideración las siguientes recomendaciones:

1. Se sugiere continuar con proyectos investigativos de este nivel para incentivar el mejoramiento en cada ámbito financiero y administrativo de las empresas, y puedan implementar modelos innovadores.
2. Incentivar el uso de las herramientas financieras a los empresarios para que las decisiones que tomen sean adecuadas de acuerdo al campo en que se desenvuelven.
3. Buscar alternativas nuevas para mejorar el financiamiento e incrementar la producción o la inversión en la investigación, para que no se estanquen las empresas Ecuatorianas, así como mejorar y potencializar la iniciativa, que es de vital importancia, el contratar desde el inicio un financiero con la capacidad profesional para manejar todas las herramientas y de esta manera crear una base fuerte y solida.

4. Se recomienda que las empresas analicen periódicamente los estados financieros para que puedan obtener mejores resultados, basados en el análisis de las herramientas financieras.
5. Se recomienda a las empresas que se apalancan en mayor porcentaje en el financiamiento interno, investigar más sobre el financiamiento externo para incrementar el rendimiento en sus operaciones.

## BIBLIOGRAFÍA

1. Alvarez, N. (2008). Gestión integral de Pymes. 1a. ed. Chile.
2. Aranque, W. (2012, Enero). Las Pyme y su situación actual. Cuaderno de trabajo No1.
3. Ayala, C. (2005). La estructura del capital de la Pyme. Argentina: un análisis empírico. Recuperado de <http://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/2232604.pdf>
4. Ayala, Villegas S. (2005, Julio). Créditos financieros. Perú: Universidad Nacional de San Martín, Tarapoto.
5. Condor, M. (2012).Evaluación integral de los préstamos quirografarios que concede el instituto ecuatoriano de seguridad social (iess) del año 2002 al 2009, Tesis.
6. Fainstein, H. y Abadi, M. (2009). *Tecnologías de Gestión Polimodal*. Editorial Aique.
7. Financiera, E. (2011, Junio). Fuentes de financiamiento interno y externo, Recuperado 06, 2011, de <http://www.buenastareas.com/ensayos/Fuentes-De-Financiamiento-Interno-y-Externo/2419455.html>
8. Garcia, A. (2011). Revista Contaduría y Administración, 20 (3)
9. Hernandez, L. (2013, Enero). Análisis comparativo del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social a nivel internacional, creación del Biess y su participación en el sistema financiero Ecuatoriano.
10. Hora, R. (2011, Septiembre). Financie su Proyecto emprendedor, Noticias Tungurahua, Recuperación de Datos, <http://revistaemprededordeexito.blogspot.com/2011/05/lista-de-progrmas-de-financiamiento.html>, Revista la Hora.

11. Hernandez, M. y Cabrera, J. (2005, Noviembre). Técnicas de análisis financiero. Sec Los indicadores financieros.
12. INEC, (2012, Junio). Informe Estadístico, Serie M, Clasificación Nacional de Actividades Económicas (Instituto nacional de Estadísticas y Censos).
13. Landsdale, D. (2011). Impulsores claves para establecer el ecosistema dinámico de emprendimiento en Ecuador.
14. Mercedes Cervera , O. y Romano, A. (1990). Introducción a la Contabilidad PGC, Capítulo 11.
15. Nava Rosillón, M. (2009). Análisis Financiero. Una herramienta clave para una gestión financiera eficiente, Universidad de Zulia.
16. Ripol, F. (2002). Manual de costes para pequeñas y medianas empresas. 2da Edición, Ediciones gestión 2000, España.
17. SIC, (1999, Noviembre). Ley de compañías ecuador, Publicado en el Registro Oficial Nro. 312.
18. SIC, (2013, Septiembre). Super intendencia de compañías – ecuador Tablas formulas y conceptos de índices financieros.
19. Telégrafo, P. (2014, Marzo). Así está el crédito en el Ecuador, Tema Central, Periódico el Telégrafo.
20. Villarreal Jiménez, A. (2013). *La importancia de las herramientas financieras.*

## ANEXO 1

### ENCUESTA:

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    ( )

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

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

16. ¿Cuánto tiempo lleva trabajando en la empresa?

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

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

Menos de 50 1 ( ) 51 a 100 2 ( ) 101 a 300 3 ( ) 301 a 600 4 ( ) De  
601 a 900 5 ( ) De 901 a 1000 6 ( ) Más de 1000 7 ( ) No lo sabe 8 ( )

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

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

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

.....  
.....

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

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

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

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

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

Si 1 ( ) No 2 ( )

23. ¿Con qué frecuencia su empresa toma deuda?

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

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

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

- Del 61% al 70%      5 ( )    71% al 80%    6 ( )      más del 80%      7 ( )

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

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

26. Cuando su empresa obtiene utilidades la tendencia es:

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

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

- Constantemente 1 ( ) Con cierta frecuencia 2 ( )
- Algunas veces 3 ( ) Raramente o nunca 4 ( )

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

- Si 1 ( ) No 2 ( )

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

- Fondos propios ( )
- Reinversión de utilidades ( )
- Crédito en el sistema financiero ( )
- Proveedores ( )
- Bonos (Pagarés) ( )
- Emisión de acciones ( )

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

- Capital de trabajo ( )
- Pago a proveedores ( )
- Compra de activos fijos ( )
- Inversión en investigación desarrollo ( )
- Mantener en equilibrio la estructura de capital de empresa ( )

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

- Si 1 ( ) No 2 ( )

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

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

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

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

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

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

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

Aspecto	En definitiva Si	Creo que Si	Creo que No	En definitiva No
El costo del financiamiento (tasas de interés)				
Dificultad en reunir requisitos documentales				
Dificultad en reunir requisitos financieros (nivel de ventas, capital aportado, etc.)				
Dificultad en aportar garantías				
Incertidumbre sobre el crecimiento de la economía nacional				
Incertidumbre sobre el sector				

productivo de la empresa				
Prefieren estar con bajo endeudamiento				

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

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

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

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

## ANEXO 2

### PASOS PARA LA CONSTITUCIÓN DE UNA COMPAÑÍA – SIC

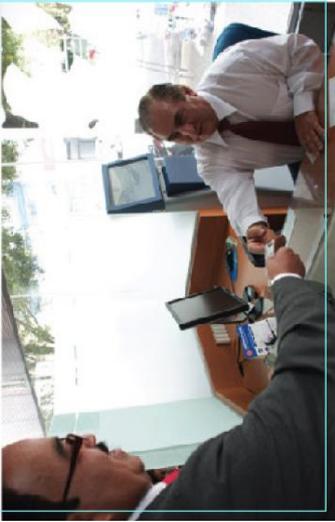
14. La Superintendencia de Compañías después de registrar el acto jurídico, le entrega al usuario (en 24 horas):

- Formulario del RUC.
- Datos Generales.
- Cumplimiento de obligaciones y existencia legal.
- Nómina de socios.
- Datos de constitución.

15. Obtención del RUC en el Servicio de Rentas Internas, para el cual debe presentar:

- Formulario RUC 0101-A y 01-B llenos, suscritos por el representante legal.
- Original y copia, o copia certificada de la escritura de constitución, inscrita en el Registro Mercantil.
- Original y copia, o copia certificada del nombramiento de representante legal inscrito en el Registro Mercantil.
- Original y copia de la planilla de agua, luz o teléfono del domicilio donde va a funcionar la compañía.

16. A fin de obtener el oficio para la liberación de fondos de la cuenta de integración de capital, debe presentar en la Superintendencia de Compañías copia simple del RUC.



**PUNTOS DE RECEPCIÓN A NIVEL NACIONAL**

**GUAYAQUIL**  
CENTRO DE CONVENIONES RODOLFO BAQUERZO  
Av. 9 de Octubre y Tungurahua  
CÁMARA DE COMERCIO DE GUAYAQUIL (solo para socios)  
Av. Francisco de Orellana y Miguel H. Abov, Edificio Luis Cárdenas piso 2.  
Teléfono (04) 2662771 ext.62

**QUITO**  
CORPORACIÓN FINANCIERA NACIONAL CFN  
Av. Juan León Mera y Av. Pínta, Mezanina  
Teléfono (03) 2263607

**CIENEGA**  
Manuel J. Calle 8-123 y Av. Estadio  
Teléfono (07) 3514951/2982020/2982610

**PORTO MELO**  
Av. Pablo Emilio Macías entre Av. Universitaria y Calle Olmedo  
Teléfono (05) 2634856/2633888

**MACHALA**  
Av. 25 de Junio 523 entre Buena Vista y Colón  
Teléfono (07) 2932551/2930756/2960300

**AMBATO**  
Av. De las Américas 2024 entre Cuba y Nicaragua  
Teléfono (03) 2621929/2621611

**LOJA**  
Juan José Peña entre Mercadillo y Lourdes  
Teléfono (07) 2564110

**MANITA**  
CÁMARA DE COMERCIO DE MANITA  
Av. Segunda entre Calles 10 y 11, piso 2  
Teléfono (05) 2623489/2623514

**SANTA ELENA**  
CÁMARA DE COMERCIO DE LA LIBERTAD  
Benito Rocafuerte, Av. Quinta entre Calle 15 y 16  
Teléfono (04) 2784708

**QUEVEDO**  
CÁMARA DE COMERCIO DE QUEVEDO  
Calle Séptima 217 E/ Av. 7 de Octubre y Bolívar  
Teléfono (09) 2759831

**ESMERALDAS**  
CÁMARA DE COMERCIO DE ESMERALDAS  
Bolívar y Rocauro, Edificio Círculo de Comercio piso 2  
Teléfono (06) 2452486/2450665

**IBARRA**  
CÁMARA DE COMERCIO DE IBARRA  
Vélez y Olmedo (esquina), Teléfono (06) 3000443

**OTAVALO**  
MUNICIPIO DE OTAVALO  
García Moreno y Bolívar, Teléfono (09) 2302223

**LATACUNGA**  
CÁMARA DE COMERCIO DE LATACUNGA  
Simón de Orellana 16-110 y Guayaquil (esquina), Teléfono (03) 2601821

**RIOBAMBA**  
CÁMARA DE COMERCIO DE RIOBAMBA  
1ra. Constituyente 2338 y España, Teléfono (03) 2961923

**SANTO DOMINGO DE LOS TSÁCHILAS**  
CÁMARA DE COMERCIO DE SANTO DOMINGO DE LOS TSÁCHILAS  
Lasacunga 712 entre 28 de mayo y 3 de Julio, Teléfono (02) 2752059

**Recuerde:**  
Ningún trámite tiene costo



**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS**

**Pasos para la Constitución de una compañía**

[www.supercias.gob.ec](http://www.supercias.gob.ec)



1. Obtener la aprobación de la reserva del nombre o razón social de la empresa sea por petición escrita o a través de nuestra página web. En la Superintendencia de Compañías (5 minutos).
2. Aperturar una cuenta de integración de capital en cualquier Institución del Sistema Financiero de la ciudad, si el aporte es en numerario.
3. Elevar a escritura pública la minuta de Constitución de la empresa, en cualquier Notaría Pública.
4. Presentar (mínimo) tres testimonios certificados de la escritura de constitución, con escrito firmado por un abogado, en los Centros de Atención al Usuario CAU. (Adjuntar copia de cédula de identidad y certificado de votación de las últimas elecciones, de quien suscribe el documento).
5. La Superintendencia de Compañías puede responder así:

**Con Oficio:**

- Con la observación pertinente a la escritura.
- Cuando por su objeto social deba obtener permisos previos tales como de la Agencia Nacional de Tránsito.

Se debe rectificar y/o ampliar cumpliendo con todas las observaciones realizadas y reintegrar las escrituras para continuar con el proceso de constitución.

**Con Resolución Favorable:**

- Cuando el trámite ha sido aprobado debe continuarse con lo que dispone la Resolución Aprobatoria.

**Desfavorable:**

- Cuando el trámite ha sido negado motivadamente.
6. Publicar el extracto de la escritura en un periódico de amplia circulación en el domicilio de la empresa, por un solo día, (se recomienda adquirir tres ejemplares del mismo: uno para el Registro Mercantil, otro para la Superintendencia de Compañías y otro para la empresa).

7. Sentar Fajón notarial de la resolución de Constitución en las escrituras, en la misma notaría donde reposa la matriz de la escritura de constitución.

8. Debe inscribir la escritura en el Registro Mercantil.

9. Debe inscribir en el Registro Mercantil el nombramiento de representante legal, para ello presentará cinco ejemplares de nombramientos (originales) con las copias de las cédulas de ciudadanía y certificado de votación en las últimas elecciones de los aceptantes.

10. Ingresar a la Intendencia de Compañías la siguiente documentación:

- El formulario (01-A) con los datos requeridos.
- Un testimonio de escritura de constitución y la resolución debidamente inscritos en el Registro Mercantil.
- Un nombramiento de representante legal.

- Un ejemplar del diario en el cual conste la publicación del extracto.

- Cédula de ciudadanía y certificado de votación en las últimas elecciones (copia).

- Planilla de Servicios Básicos (luz, agua, teléfono) del representante legal de la compañía o de uno de los accionistas; si está a nombre de terceras personas traer la Autorización de uso del espacio físico, y/o contrato de arriendo inscrito en el juzgado de inquilinato (copia).

11. Entrega en 48 horas de parte de la Superintendencia de Compañías a los usuarios los siguientes documentos:

- Formulario del RUC.
- Datos Generales.
- Certificado de cumplimiento de obligaciones y existencia legal.
- Nómina de Socios.
- Oficio al Banco para liberación de fondos depositados en la cuenta de Integración de Capital.

12. Obtener el RUC y los demás documentos necesarios, adjuntando: la patente municipal (escritura de constitución de la compañía y resolución de la Superintendencia de Compañías en original y copia, copias de cédula de ciudadanía y certificado de votación de las últimas elecciones del representante legal y dirección del establecimiento).

13. Documentos que debe presentar en la Superintendencia de Compañías para finalizar el trámite de constitución:

- Escritura con la respectiva resolución de la Superintendencia de Compañías inscrita en el Registro Mercantil.
- Un ejemplar del periódico (o copia certificada), en el cual se publicó el extracto de la escritura.
- Original o copias certificadas de los nombramientos de representante legal y administradores inscritos en el Registro Mercantil.
- Copia legible de la cédula de ciudadanía o pasaporte del representante legal y administrador de la compañía.
- Formulario del R.U.C. (01-A) original, lleno y firmado por el representante legal.
- Copia simple de planillas de agua, luz o teléfono, del domicilio de la compañía.

### ANEXO 3

#### Resultados de la encuesta, Cuadros Gráficos:

- Pregunta sobre la Edad

EDAD							
Código	1	2	3	4	5	6	
Edad	21 - 30	31 - 40	41 - 50	51 - 60	Más de 60	No contesta	Total
Frecuencia	1	1	2	1	0	0	5
Porcentaje	20%	20%	40%	20%	0%	0%	100%

- Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

- Pregunta sobre el género

Código	1	2	
<b>Género</b>	<b>Femenino</b>	<b>Masculino</b>	<b>Total</b>
Frecuencia	3	2	5
Porcentaje	60%	40%	100%

- Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

#### Pregunta sobre la Experiencia

EXPERIENCIA						
Código	1	3	4	5	6	
<b>Experiencia</b>	Empírica	Universitario	Otros Trabajos	Otras	No contestó	Total
<b>Frecuencia</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5</b>
<b>Composición</b>	0%	80%	20%	0%	0%	100%

Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

#### Pregunta sobre la Experiencia

EXPERIENCIA						
Código	1	3	4	5	6	
<b>Experiencia</b>	Empírica	Universitario	Otros Trabajos	Otras	No contestó	Total
<b>Frecuencia</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5</b>
<b>Composición</b>	0%	80%	20%	0%	0%	100%

Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

#### Pregunta sobre el Cargo

CARGO					
CÓDIGO	1	2	3	4	
<b>Cargo</b>	Propietario/a	Gerente/a	Contador/a	Otro	Total
<b>Frecuencia</b>	0	3	1	1	5
<b>Porcentaje</b>	0%	60%	20%	20%	100%

Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

#### Pregunta sobre la Experiencia relacionada al cargo

EXPERIENCIA RELACIONADA AL CARGO	
----------------------------------	--

CÓDIGO	1	2	3	4	
<b>Experiencia - Cargo</b>	1-3 Años	4-6 Años	7-10 Años	> 10 Años	Total
<b>Frecuencia</b>	2	0	1	2	5
<b>Porcentaje</b>	40%	0%	20%	40%	100%

Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

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

CÓDIGO	1	2	3	4	5	
<b>Fuentes-Financ.</b>	TDA	DA	AED	TED	No contestó	Total
<b>Frecuencia</b>	2	2	1	0	0	5
<b>Composición</b>	40%	40%	20%	0%	0%	100%

Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

¿En qué tipo de institución financiera existe mayor viabilidad de acceso a crédito?

CÓDIGO	1	2	3	4	5	
<b>Fuen-Financ.</b>	Banca Pública	Banca Privada	Cooperativas	Mutualistas	No Contestó	Total
<b>Frecuencia</b>	2	3	0	0	0	5
<b>Composición</b>	40%	60%	0%	0%	0%	100%

Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

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

CÓDIGO	1	2	3	4	
<b>Frecuencia</b>	<b>Mejor</b>	<b>Medio</b>	<b>Menor</b>	<b>No Contestó</b>	<b>Total</b>
<b>Capital Social</b>	4	0	1	0	5
<b>Deuda</b>	0	3	2	0	5
<b>Utilidades Retenidas</b>	1	2	2	0	5
<b>Total</b>	5	5	5	0	15

CÓDIGO	1	2	3	4	
<b>Frecuencia</b>	<b>Mejor</b>	<b>Medio</b>	<b>Menor</b>	<b>No Contestó</b>	<b>Total</b>
<b>Capital Social</b>	80%	0%	20%	0%	100%
<b>Deuda</b>	0%	60%	40%	0%	100%
<b>Utilidades Retenidas</b>	20%	40%	40%	0%	100%

Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

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

CÓDIGO	1	2	3	4	5	6	7	8	
<b>Empresas-Sector Produc.</b>	Menos de 50	51 a 100	101 a 300	301 a 600	601 a 900	901 a 1000	Más de 1000	No lo sabe	Total
<b>Frecuencia</b>	4	0	1	0	0	0	0	0	5
<b>Porcentaje</b>	80%	0%	20%	0%	0%	0%	0%	0%	100%

Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

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

<b>CÓDIGO</b>	1	2	3	4	
<b>Nivel-Deuda</b>	0% al 30%	31% al 40%	41% al 50%	51% al 60%	Total
<b>Frecuencia</b>	3	2	0	0	5
<b>Porcentaje</b>	60%	40%	0%	0%	100%

Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

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

<b>CÓDIGO</b>	1	2	3	4	5	
<b>Herramientas-Técnicas</b>	TDA	DA	AED	TD	No contestó	Total
<b>Frecuencia</b>	4	1	0	0	0	5
<b>Porcentaje</b>	80%	20%	0%	0%	0%	100%

Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

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

<b>CÓDIGO</b>	1	2	3	4	5	
<b>Gest Finan-Competitividad</b>	DSI	TVSI	TVNO	DNO	No Contestó	TOTAL
<b>Frecuencia</b>	4	1	0	0	0	5
<b>Porcentaje</b>	80%	20%	0%	0%	0%	100%

Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

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

<b>CÓDIGO</b>	1	2	3	4	5	
<b>Finan-Act-Deuda</b>	DSI	TVSI	TVNO	DNO	No Contestó	Total
<b>Frecuencia</b>	0	4	1	0	0	5
<b>Porcentaje</b>	0%	80%	20%	0%	0%	100%

Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

¿Considera que la reinversión de las utilidades es positiva para el crecimiento de las Pymes?

<b>CÓDIGO</b>	1	2	3	4	5	
<b>Reinv-Utilidades</b>	DSI	TVSI	TVNO	DNO	No Contestó	
<b>Frecuencia</b>	1	3	1	0	0	5
<b>Porcentaje</b>	20%	60%	20%	0%	0%	100%

Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

Cuándo su empresa obtiene utilidades la tendencia es:

CÓDIGO	1	2	3	4	
<b>Tendencia-Utilidades</b>	<b>Repartirlas Socios</b>	<b>Reinvertirlas</b>	<b>Repart- Retenerlas</b>	<b>No Contestó</b>	<b>Total</b>
<b>Frecuencia</b>	0	2	3	0	5
<b>Porcentaje</b>	0%	40%	60%	0%	100%

Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

Tabla 43: ¿Su empresa se financia a través de préstamos realizados a instituciones financieras?

CÓDIGO	1	2	3	4	5	
Financiamiento	Constantemente	Con cierta frecuencia	Algunas veces	Raramente o nunca	No contestó	TOTAL
Frecuencia	0	2	3	0	0	5
Porcentaje	0%	40%	60%	0%	0%	100%

Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

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

CÓDIGO	1 a 2	3 a 5	6 a 7	8	9
Frecuencia	Mayor	Medio	Menor	No Contestó	Total
Fondos Propios	3	1	0	1	5
Reinversión-Utilidades	3	2	0	0	5
Crédito Sistema Financiero	1	3	0	1	5
Proveedores	3	2	0	0	5
Bonos (Pagarés)	0	2	2	1	5
Emisión de Acciones	0	2	2	1	5

CÓDIGO	1 a 2	3 a 5	6 a 7	8	9
Frecuencia	Mayor	Medio	Menor	No Contestó	Total
Fondos Propios	60%	20%	0%	20%	100%
Reinversión-Utilidades	60%	40%	0%	0%	100%
Crédito Sistema Financiero	20%	60%	0%	20%	100%
Proveedores	60%	40%	0%	0%	100%
Bonos (Pagarés)	0%	40%	40%	20%	100%
Emisión de Acciones	0%	40%	40%	20%	100%

Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

¿El financiamiento externo de su empresa está destinado a?

CÓDIGO	1 a 2	3 a 4	5	6	Total
Frecuencia	Mayor	Medio	Menor	No contestó	
Capital de Trabajo	1	3	0	1	5
Pago a Proveedores	2	1	1	1	5
Compra Act Fijos	3	1	0	1	5
Inversión-Invest Desarrollo	2	0	2	1	5
Mantener Equilib Estruct Capital empresa	1	3	1	0	5

CÓDIGO	1 a 2	3 a 4	5	6	Total
Frecuencia	Mayor	Medio	Menor	No contestó	
Capital de Trabajo	20%	60%	0%	20%	100%
Pago a Proveedores	40%	20%	20%	20%	100%
Compra Act Fijos	60%	20%	0%	20%	100%
Inversión-Invest Desarrollo	40%	0%	40%	20%	100%
Mantener Equilib Estruct Capital empresa	20%	60%	20%	0%	100%

Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

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

CÓDIGO	1	2	Total
Herramientas Financieras	SI	NO	
Frecuencia	4	1	5
Porcentaje	80%	20%	100%

Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

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

CÓDIGO	1	2	Total
Frecuencia	Marcó	No marcó	
Presupuesto	5	0	5
Flujo de Caja	4	1	5
Ratios Financieros	3	2	5
Análisis Vert-Horiz	2	3	5
Balances Proforma	4	1	5
Control de Inventarios	5	0	5
VAN, TIR, RC/B, PRC	1	4	5
Costo medio Capital	4	1	5

Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

¿Con qué frecuencia recurre a la información financiera como base para gestionar la empresa?

CÓDIGO	1	2	3	4	5	Total
Información-Financiera	Diario	Semanal	Quincenal	Mensual	No Utilizó	
Frecuencia	0	1	1	3	0	5
Porcentaje	0%	20%	20%	60%	0%	100%

Fuente: Encuesta Elaborada para el análisis del Proyecto de Tesis.

## ANEXO 4

### **Clasificación Nacional de Actividades Económicas:**

#### **A AGRICULTURA, GANADERÍA, SILVICULTURA Y PESCA.**

Esta sección incluye la explotación de recursos naturales vegetales y animales, comprendiendo las actividades de cultivo, cría y reproducción de animales, la explotación de madera y la recolección de otras plantas, de animales o de productos animales en explotaciones agropecuarias o en sus hábitat naturales.

#### **B EXPLOTACIÓN DE MINAS Y CANTERAS.**

Esta sección abarca la extracción de minerales que se encuentran en la naturaleza en estado sólido (carbón y minerales), líquido (petróleo) o gaseoso (gas natural). La extracción puede ser lograda por diferentes métodos. Esta sección abarca la extracción de minerales que se encuentran en la naturaleza en estado sólido (carbón y minerales), líquido (petróleo) o gaseoso (gas natural). La extracción puede ser lograda por diferentes métodos como minería subterránea o al aire libre, perforación de pozos, explotación minera en el lecho marino, etcétera. También se incluyen actividades complementarias que apuntan a la preparación de materiales en bruto para su comercialización, por ejemplo, trituración, desmenuzamiento, limpieza, secado, selección y concentración de minerales, licuefacción de gas natural y aglomeración de combustibles sólidos. Estas operaciones son a menudo cumplidas por las unidades que extraen el recurso y/o otras situadas cerca. Las actividades de minería están clasificadas en divisiones, grupos y clases sobre la base del principal mineral producido. Las divisiones 05 y 06 abarcan la explotación de minas y canteras de combustibles fósiles (carbón, lignito, petróleo, gas), y las divisiones 07 y 08 la extracción de minerales metálicos, diversos minerales y productos de cantera. Algunas de las operaciones técnicas de esta sección, particularmente relacionadas a la extracción de hidrocarburos, pueden ser llevadas a cabo por unidades especializadas como servicios de apoyo para terceros, en cuyo caso se clasifican en la división 09. No se incluye la elaboración de los materiales extraídos (véase la sección C Industrias manufactureras), que también abarca el embotellado de aguas de manantial y de aguas minerales en el manantial o en la fuente (véase la clase 1104) y las operaciones de trituración, desmenuzamiento y otros tipos de tratamiento de ciertas tierras, rocas y minerales que no se realizan juntamente con las actividades de explotación de minas y canteras (véase la clase 2399). Tampoco se incluyen la utilización sin ulterior transformación de los materiales extraídos para fines de construcción (véase la sección F - construcción), la captación, depuración y distribución de agua (véase la clase 3600), las actividades separadas de preparación del terreno para actividades de extracción (véase la clase 4312) ni los estudios geofísicos, geológicos y sismográficos (véase la clase 7110).

#### **C INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.**

El producto de un proceso manufacturero puede ser un producto acabado, en el sentido de que está listo para su utilización o consumo, o semi-acabado, en el sentido de que constituye un insumo para otra industria manufacturera. El producto de las

refinerías de alúmina, por ejemplo, es el insumo que se utiliza en la producción primaria de aluminio; el aluminio primario es el insumo de las fábricas de alambre de aluminio; y el alambre de aluminio es el insumo de las unidades que fabrican productos de alambre. La fabricación de componentes, piezas, accesorios y aditamentos especiales de maquinaria y equipo se incluye, por regla general, en la clase correspondiente a la fabricación de la maquinaria y el equipo a que tales componentes, piezas, accesorios y aditamentos se destinen. La fabricación de componentes y piezas no especiales de maquinaria y equipo (como motores, émbolos, motores eléctricos, ensambladuras eléctricas, válvulas, engranajes y cojinetes de rodillo) se incluyen en la clase pertinente del sector manufacturero, sin tener en cuenta la maquinaria y el equipo al que se destinen. Sin embargo, la fabricación de componentes y accesorios especiales mediante el moldeamiento o la extrusión de materiales plásticos se incluyen en la clase C2220. El montaje de componentes de los productos manufacturados se considera una actividad manufacturera. Comprende el montaje de productos manufacturados a partir de componentes de producción propia o comprados. La recuperación de desechos, es decir, el tratamiento de desechos para convertirlos en materias primas secundarias, se clasifica en la clase 3830 (Recuperación de materiales). Aunque el proceso puede entrañar transformaciones físicas o químicas, no se considera parte del sector manufacturero. La finalidad principal de esas actividades se considera el tratamiento o procesamiento de los desechos, lo que determina su clasificación en la sección E (Suministro de agua; evacuación de aguas residuales, gestión de desechos y descontaminación). Sin embargo, la fabricación de nuevos productos finales (en vez de materias primas secundarias) se clasifica en el sector manufacturero, aunque esos procesos utilicen desechos como insumo. Por ejemplo, la producción de plata a partir de desechos de película se considera un proceso manufacturero.

#### **D SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS, VAPOR Y AIRE ACONDICIONADO.**

Esta sección incluye las actividades de suministro de energía eléctrica, gas natural, vapor, agua caliente y demás similares a través de una infraestructura permanente (red) de líneas, conductos así como tuberías. La dimensión de la red también realiza actividades de la distribución de electricidad, gas, vapor, agua caliente y demás similares en parques industriales o edificios residenciales. En esta sección asimismo se encuentra las empresas de servicio público de gas y electricidad, las cuales generan, controlan y distribuyen energía eléctrica y gas. El suministro de vapor y aire acondicionado también está contenido. Esta sección excluye la operación de empresas de servicio público de agua y alcantarillado, ver 36, 37, Esta sección descarta el transporte de gas a través de tuberías de distribución (típicamente grandes distancias).

#### **E DISTRIBUCIÓN DE AGUA; ALCANTARILLADO, GESTIÓN DE DESECHOS Y ACTIVIDADES DE SANEAMIENTO.**

Esta sección incluye actividades relacionadas a la gestión (incluso captación, tratamiento y eliminación) de varias formas de desperdicio, puede ser sólido o no sólido, industrial o doméstico, y en lugares contaminados. El resultado del proceso de tratamiento de desperdicio en aguas residuales puede convertirse en un aporte dentro de otro proceso de producción. Las actividades del suministro de agua son también agrupadas en esta sección, desde que son llevadas a cabo en conexión por unidades comprometidas en el tratamiento de aguas residuales.

#### **F CONSTRUCCIÓN.**

Esta sección incluye las actividades de construcción general especializada en edificios y obras de ingeniería civil. Se incluye las nuevas obras de reparación, adición y alteración, la construcción de edificios pre fabricados o estructuras en el lugar así como también las construcciones de naturaleza temporal. La construcción general es la construcción de viviendas por ejemplo: edificios de oficinas, almacenes y otros edificios públicos, construcciones en granjas, etc. La construcción de obras de ingeniería civil tales como, autopistas, calles, puentes, túneles, líneas de ferrocarril, campos de aterrizaje, puertos y otros proyectos acuáticos, sistemas de irrigación, sistemas de alcantarillado, instalaciones industriales, tuberías de distribución o transportación y líneas eléctricas, instalaciones deportivas, etc. Este trabajo puede realizarse por cuenta propia o a cambio de una retribución o por contrato. Partes del trabajo y algunas veces prácticamente todo el trabajo puede ser subcontratado. Unidades que llevan a cabo el trabajo completo para un proyecto de construcción se encuentra en esta sección, además se incluye la reparación de edificios y trabajos de ingeniería, se incluye la construcción completa de edificios (división 41), la construcción completa de obras de ingeniería civil (división 42), así como también las actividades de construcción especializada si son llevadas a cabo sólo como parte del proceso de construcción (división 43). El alquiler de equipo de construcción con operarios es clasificado con la actividad de construcción específica realizada con este equipo, de igual forma contiene el desarrollo de proyectos de construcción para edificios u obras de ingeniería civil agrupando medios físicos, técnicos y financieros para realizar el proyecto y su posterior venta. Si estas actividades no son realizadas para la venta después de la construcción del proyecto pero sí para su explotación (ej. alquiler de espacios en estos edificios, elaboración de actividades en estas plantas), la unidad no estaría clasificada aquí, si no de acuerdo a su actividad operacional, es industria o actividades inmobiliarias.

## **G** COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR; REPARACIÓN DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.

En esta sección el comercio al por mayor y menor (venta sin transformación) de cualquier tipo de artículo, y la realización de servicios secundarios para la venta al por mayor y al por menor son los pasos finales en la distribución de la mercadería. Contiene la reparación de vehículos automotores y motocicletas. En la venta sin transformación se considera incluir las operaciones usuales (o manipulación) asociadas con el comercio, por ejemplo, selección, clasificación y montaje de bienes, mezcla (combinación) de bienes (por ejemplo vino o arena), embotellamiento (con o sin el anterior limpiado de botella), embalaje, descarga y re-embalaje para distribución en pequeños lotes, almacenaje (sea o no congelado o refrigerado) limpieza y secado de productos agrícolas, cortado de tableros de fibra de madera u hojas de metal como actividades secundarias. La división 45 encierra todas las actividades relacionadas a la venta y reparación de vehículos automotores y motocicletas, mientras que la división 46 y 47 incluye todas las otras actividades de venta. La distinción entre la división 46 (venta al por mayor) y la división 47 (venta al por menor) es basada en el tipo predominante de cliente. La venta al por mayor es la re-venta (venta sin transformación) de artículos nuevos y usados a minoristas, usuarios industriales, comerciales, instituciones o profesionales, o a otros mayoristas y a quienes actúan en calidad de agente o corredor en la compra o venta de mercancías en nombre de dichas personas o empresas. Los principales tipos de empresas abarcadas son las firmas de mayoristas comerciales, mayoristas que adquieren propiedad de las mercancías para comercializarlas, como revendedores e intermediarios al por mayor, distribuidores industriales, exportadores, importadores, cooperativas de compra, sucursales y oficinas de venta (pero no los almacenes de venta al por menor) que son mantenidas por unidades manufactureras o mineras como entidades separadas de la fábrica o mina propiamente dicha para que se comercialicen sus productos y que no

se limitan a tomar pedidos de tales productos para su envío directo desde la fábrica o mina. Finalmente se incluyen los corredores de mercancías productos básicos, los comisionistas, agentes, recolectores, compradores, y las cooperativas de comercialización de productos agropecuarios.

## **H** TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO.

Esta sección contiene: La provisión de transporte de carga y pasajeros, regular o no regular, por vía férrea, tuberías, caminos, agua o aire y actividades asociadas como terminales e instalaciones de estacionamiento, manipulación de carga, almacenaje, etc. El alquiler de equipo de transporte con chofer u operario. Las actividades de correo y mensajería. Esta sección excluye: reparación y mantenimiento de vehículos a motor y otro equipo de transporte (ver clases 4520 y 3315 respectivamente); construcción, mantenimiento y reparación de caminos, líneas férreas, puertos, campos de aterrizaje, ver 4210, 4290; mantenimiento y reparación de vehículos motorizados, ver 4520; alquiler de equipo de transporte sin chofer u operario, ver 7710, 7730.

## **I** ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS.

Esta sección incluye: el alojamiento temporal para visitantes y otros viajeros, abastecimiento de comidas, bebidas para su consumo inmediato. El número y tipo de servicios suplementarios por esta sección pueden variar extensamente. Esta sección excluye el suministro de alojamiento por tiempo prolongado como las residencias primarias, las cuales están clasificadas en las Actividades Inmobiliarias (sección L). También se excluye la preparación de comidas y bebidas que no son para consumo inmediato o que son vendidas a través de canales independientes de distribución., es decir por medio de actividades del comercio al por mayor o al por menor. La preparación de estos alimentos está clasificada en Industrias (sección C).

## **J** INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN.

Esta sección incluye la producción y distribución de productos informáticos y culturales, distribución de medios para transmitir o distribuir estos productos, así como comunicaciones, datos, actividades de la tecnología de información, Procesamiento de datos y otras actividades del servicio de la información. Los componentes principales de esta sección son actividades de edición (división 58), incluyendo actividades de edición de software, producción de películas y grabaciones de sonido (división 59), Actividades de programación y difusión de radio y televisión (división 60), actividades de telecomunicaciones (división 61), actividades de las tecnologías de información (división 62) y otras actividades del servicio de la información (división 63). La edición incluye la adquisición de los contenidos del derecho de autor (productos informáticos), produciendo estos contenidos para colocarlos a disposición del público en general (o arreglos para) la reproducción y distribución de estos contenidos es de varias formas. Todas las formas posibles de edición (en impresiones, en forma electrónica o de audio, a través de Internet, en productos de multimedia como los libros de consulta en CD-ROM, etc.) son incluidos en esta sección: Actividades relacionadas con la producción, distribución y programación de televisión entre las divisiones 59, 60 y 61 reflejan las diferentes etapas en este proceso. Componentes individuales como películas, series de televisión, etc. son actividades de la división 59, mientras que en la creación de un programa completo de canal de televisión, los componentes son producidos en la división 59, otros componentes (como la programación de noticias en vivo) son incluidos en la división 60. La división 60 también incluye la radiodifusión de estos programas por el productor. La distribución de programas completos de televisión por parte de terceros, es decir sin ninguna alteración a los contenidos, se

incluye en la división 61. Esta distribución de la división 61 puede ser transmitida través de sistemas satelitales o por cable.

## **K** ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS.

Esta sección incluye actividades de servicio financiero, incluyendo, seguros, reaseguros y actividades de fondos de pensiones y actividades de apoyo a los servicios financieros. Esta sección también incluye las actividades de control de activos, tales como actividades de compañías controladoras (holding) y las actividades de fideicomisos, fondos y otros medios financieros.

## **L** ACTIVIDADES INMOBILIARIAS.

Esta sección incluye las actividades de arrendadores, agentes y/o corredores en una o más de las siguientes operaciones: compra o venta de bienes raíces, alquiler de las propiedades inmobiliarias y prestación de otros servicios de las propiedades inmobiliarias, tales como los de tasación de las propiedades inmobiliarias o actuar como agentes de fideicomiso de propiedades inmobiliarias. Las actividades en esta sección se pueden llevar a cabo en propiedades propias o alquiladas y se pueden hacer a cambio de una retribución o por contrato. También se incluye la construcción de estructuras combinando con el mantenimiento de la propiedad o el alquiler de tales estructuras. Esta sección incluye las actividades de administración de propiedad inmobiliaria.

## **M** ACTIVIDADES PROFESIONALES, CIENTÍFICAS Y TÉCNICAS.

Esta sección incluye actividades profesionales, científicas y técnicas especializadas. Estas actividades requieren un nivel elevado de capacitación y ponen a disposición de los usuarios conocimientos y aptitudes especializados.

## **N** ACTIVIDADES DE SERVICIOS ADMINISTRATIVOS Y DE APOYO.

Esta sección abarca diversas actividades de apoyo a actividades empresariales generales. Esas actividades difieren de las clasificadas en la sección M en que su finalidad principal no es la transferencia de conocimientos especializados.

## **O** ADMINISTRACIÓN PÚBLICA Y DEFENSA; PLANES DE SEGURIDAD SOCIAL DE AFILIACIÓN OBLIGATORIA.

Esta sección comprende las actividades que suelen correr a cargo de la administración pública, entre las que se cuentan la promulgación de leyes, su interpretación judicial y la administración de los reglamentos de aplicación y programas correspondientes, las actividades legislativas, tributarias, de defensa nacional y de orden público y seguridad, los servicios de inmigración, las relaciones exteriores y la administración de programas gubernamentales. Se incluyen también las actividades relacionadas con planes de seguridad social de afiliación obligatoria. El factor determinante para clasificar una actividad en esta sección no es la condición jurídica o institucional de las unidades que la realizan, sino la propia naturaleza de la actividad, según lo indicado en el párrafo anterior. Eso significa que las actividades clasificadas en otras partes de la CIIU no se incluyen en esta sección, aunque las realicen entidades públicas. Por ejemplo, la administración del sistema educativo (es decir, las normas, los exámenes, los programas de estudio) se clasifica en esta sección, pero no así la enseñanza propiamente dicha (véase la sección P), y los hospitales de prisiones y los hospitales militares se clasifican entre las actividades de

atención de la salud (véase la sección Q). A la inversa, algunas de las actividades descritas en esta sección pueden ser realizadas por unidades no pertenecientes a la administración pública.

#### **P ENSEÑANZA.**

Esta sección comprende la enseñanza de cualquier nivel y para cualquier profesión, oral o escrita, así como por radio y televisión o por otros medios de comunicación. Abarca la enseñanza impartida por las distintas instituciones del sistema educativo general en sus distintos niveles, la enseñanza para adultos, los programas de alfabetización, etcétera. Se incluyen también las escuelas y academias militares, las escuelas de prisiones, etcétera, en sus niveles respectivos. Está comprendida tanto la enseñanza pública como la privada. En cada nivel de la enseñanza inicial, las clases comprenden la educación especial para alumnos con discapacidad física o mental. Se incluyen asimismo la enseñanza relacionada principalmente con actividades deportivas o de esparcimiento, como el bridge o el golf, y las actividades de apoyo a la enseñanza. El desglose por categorías de esta división se basa en el nivel de instrucción que se ofrece según la definición de los niveles que figura en la Clasificación Internacional Uniforme de la Educación (CIUE) de 1997 y la Ley Orgánica de Educación Intercultural, publicada en el Registro Oficial No. 417 del 2011. Las actividades de instituciones educativas que imparten enseñanza a los niveles 0 y 1 de la CIUE se clasifican en el grupo 851; las de los niveles 2 y 3 de la CIUE, en el grupo 852; y las de los niveles 4, 5 y 6 de la CIUE, en el grupo 853. Se incluyen asimismo la enseñanza relacionada principalmente con actividades deportivas o de esparcimiento, como el bridge o el golf, y las actividades de apoyo a la enseñanza.

#### **Q ACTIVIDADES DE ATENCIÓN DE LA SALUD HUMANA Y DE ASISTENCIA SOCIAL.**

Esta sección comprende la prestación de servicios de atención de la salud y de asistencia social. Abarca una amplia gama de actividades, desde servicios de atención de la salud prestados por profesionales de la salud en hospitales y otras instalaciones hasta actividades de asistencia social sin participación de profesionales de la salud, pasando por actividades de atención en instituciones con un componente importante de atención de la salud.

#### **R ARTES, ENTRETENIMIENTO Y RECREACIÓN.**

Esta sección comprende una amplia gama de actividades que atienden a variados intereses culturales, recreativos y de entretenimiento del público en general, incluidos espectáculos en vivo, actividades de museos y lugares históricos, juegos de azar y actividades deportivas y recreativas.

#### **S OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS.**

Esta sección (como categoría residual) comprende las actividades de asociaciones, la reparación de ordenadores y de efectos personales y enseres domésticos y diversas actividades de servicios personales no clasificadas en otra parte.

#### **T ACTIVIDADES DE LOS HOGARES COMO EMPLEADORES; ACTIVIDADES NO DIFERENCIADAS DE LOS HOGARES COMO PRODUCTORES DE BIENES Y SERVICIOS PARA USO PROPIO.**

#### **U ACTIVIDADES DE ORGANIZACIONES Y ÓRGANOS EXTRATERRITORIALES.**