



# UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA

Modalidad a Distancia

## 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 2013. CIU 475: Venta al por menor de otros enseres domésticos en comercios especializados.**

TRABAJO DE TITULACIÓN

AUTOR: Larco Naranjo, Juan Carlos

DIRECTOR: Campoverde Aguilar, Beder Gonzalo, MgSc

CENTRO UNIVERSITARIO QUITO

2015

## APROBACIÓN DEL DIRECTOR DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

Magister

Beder Gonzalo Aguilar Campoverde

**DOCENTE DE LA TITULACIÓN DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**

De mi consideración:

El presente trabajo de titulación "*Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000 a 2013. CIIU 475: Venta al por menor de otros enseres domésticos en comercios especializados.*" realizado por Juan Carlos Larco Naranjo, ha sido orientado y revisado durante su ejecución, por cuanto se aprueba la presentación del mismo.

Loja, 11 de noviembre de 2015

f).....

## DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS

Yo, Juan Carlos Larco Naranjo declaro ser autor (a) del presente trabajo de titulación: *Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000 a 2013. CIUU 475: Venta al por menor de otros enseres domésticos en comercios especializados*, eximo expresamente a la Universidad Técnica Particular de Loja y a sus representantes legales de posibles reclamos o acciones legales. Además certifico que las ideas, conceptos, procedimientos y resultados vertidos en el presente trabajo investigativo, son de mi exclusiva responsabilidad.

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

f. ....

Autor: Juan Carlos Larco Naranjo

Cédula 1712384468

## **DEDICATORIA**

A mi familia y amigos que gracias a sus palabras me dieron el impulso para llevar a cabo este proyecto.

## **AGRADECIMIENTO**

Primero a Dios, luego a mi esposa y mis hijos que gracias a su apoyo hacen posible la culminación de mi carrera. Gracias a mis padres, ellos siempre encontraron palabras llenas de sabiduría para motivar en los momentos difíciles. A mi hermano que su aliento y buenos consejos supieron motivar cada paso de mi carrera.

## ÍNDICE DE CONTENIDOS

APROBACIÓN DEL DIRECTOR DEL TRABAJO DE TITULACIÓN.....	II
DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS.....	III
DEDICATORIA .....	IV
AGRADECIMIENTO .....	V
RESUMEN.....	1
ABSTRACT .....	2
INTRODUCCIÓN.....	3
CAPÍTULO 1: GENERALIDADES DEL PROYECTO.....	6
1.1. Objetivos .....	7
1.2. Justificación .....	7
1.3. Hipótesis.....	8
CAPÍTULO 2: FUNDAMENTACIÓN TEORICA DE LAS MESE .....	9
2.1. Entorno de las medianas empresas societarias de Ecuador.....	10
2.1. Estructura de la composición de empresas societarias en Ecuador. ....	11
2.1.2. Evolución Geográfica de las MESE.....	14
2.1.3. Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIIU .....	14
2.2 Fuentes de financiamiento de las medianas empresas societarias de Ecuador. .....	16
2.2.1. Clasificación de las fuentes de financiamiento .....	16
2.2.2. Características del mercado de dinero.....	17
CAPÍTULO 3: GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE .....	21
3.1. Antecedentes sobre la estructura de capital de las Pymes .....	22
3.1.1. Técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad de las empresas. ....	22
3.1.2. Análisis de indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las MESE. .....	25

3.1.3. Análisis de la rentabilidad de las MESE derivada de su estructura de capital. .....	31
CAPÍTULO 4: LA GESTION FINANCIERA EN LAS MESE CLASIFICACION CIU G475.....	36
4.1.1. Perfil de los gestores financieros .....	37
4.1.2. Formación empírica de los gestores financieros de las MESE .....	39
4.2. Financiamiento de las MESE.....	41
4.2.1. Fuentes de financiamiento .....	41
4.3. Las herramientas financieras que utilizan la MESE .....	53
4.3.1. La Utilidad de las herramientas financieras.....	53
4.3.2. Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera.....	54
4.4. Factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESE.....	60
RECOMENDACIONES.....	62
BIBLIOGRAFÍA.....	63
ANEXOS .....	66

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1 Tamaño de Empresas.....	12
Tabla 2 Ventas Totales.....	13
Tabla 3 Tasas de interés y plazo.....	19
Tabla 4 Edad.....	38
Tabla 5 Sexo.....	38
Tabla 6 Experiencia encuestas.....	38
Tabla 7 Cargo.....	40
Tabla 8: Experiencia relacionada al cargo.....	40
Tabla 9 Fuentes de financiamiento.....	41
Tabla 10 Regulaciones Banco Central.....	41
Tabla 11 Viabilidad de crédito.....	42
Tabla 12 Plazo de crédito.....	42
Tabla 13 Monto de crédito.....	43
Tabla 14 Requisitos instituciones financieras.....	43
Tabla 15 Tiempo de adjudicación.....	43
Tabla 16 Tipo Financiamiento capital social.....	44
Tabla 17 Financiamiento deuda.....	44
Tabla 18 Financiamiento utilidades.....	45
Tabla 19 Herramientas decisiones.....	45
Tabla 20 Tiempo trabaja en empresa.....	46
Tabla 21 Empresas del sector.....	46
Tabla 22 Ventajas competitivas.....	47
Tabla 23 Mayor ventaja competitiva.....	47
Tabla 24 Gestión financiera.....	47
Tabla 25 Financiar activos con deuda.....	48
Tabla 26 Deuda objetivo.....	48
Tabla 27 Frecuencia de deuda.....	49



Tabla 28 Nivel deuda óptima .....	49
Tabla 29 Reinversión de utilidades .....	50
Tabla 30 Utilidades retenidas.....	50
Tabla 31 Financiamiento proveedores .....	50
Tabla 32 Prestamos instituciones financieras .....	51
Tabla 33 Fondos Propios.....	54
Tabla 34 Reinversión de utilidades .....	55
Tabla 35 Crédito sistema financiero.....	55
Tabla 36 Proveedores.....	55
Tabla 37 Bonos.....	56
Tabla 38 Emisión acciones .....	56
Tabla 39 Capital de trabajo.....	57
Tabla 40 Pago proveedores.....	57
Tabla 41 Compra de activos fijos.....	57
Tabla 42 Inversión en investigación y desarrollo.....	58
Tabla 43 Mantener equilibrio de estructura de capital.....	58
Tabla 44 Utiliza herramientas financieras .....	59
Tabla 45 Utilización de herramientas financieras .....	59
Tabla 46 Frecuencia utiliza información financiera.....	60

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 Ventas Totales.....	13
Figura 2 Crecimiento de Empresas.....	14
Figura 3 Distribución Geográfica de MESE.....	14
Figura 4 Mercado de Dinero y Capitales.....	19
Figura 5 Apalancamiento.....	26
Figura 6 Apalancamiento Financiero.....	27
Figura 7 Endeudamiento del Activo.....	28
Figura 8 Endeudamiento del Activo.....	29
Figura 9 Rentabilidad Financiera.....	30
Figura 10 Rentabilidad del Activo.....	31
Figura 11 Rentabilidad Financiera.....	32
Figura 12 Rentabilidad Neta del Activo - Endeudamiento del Activo.....	32
Figura 13 Endeudamiento del Activo-Rentabilidad Financiera.....	33
Figura 14 Endeudamiento Patrimonial - Rentabilidad Neta del Activo.....	34
Figura 15 Rentabilidad Financiera - Endeudamiento Patrimonial.....	35

## RESUMEN

La presente investigación explica como las Medianas Empresas Societarias del Ecuador (MESE) buscan satisfacer sus necesidades de inversión y de rentabilidad en el mercado empresarial, la manera en que las MESE gestionan diferentes fuentes de financiamiento para permanecer en el medio que se desarrollan, satisfacer a sus accionistas y al mercado en que cual compiten. Así mismo explica medianamente fuerte la correlación entre deuda-rentabilidad del sector empresarial desde el año 2000. De manera similar analiza el comportamiento de los gerentes financieros, su preferencia hacia la utilización de herramientas financieras como presupuestos o balances y la formación académica y empírica de las personas a cargo de las finanzas de la empresa. A nivel general las MESE tienen como principal financiamiento el sistema financiero privado y a la reinversión de utilidades, su influencia principal radica en el control de las tasas activas del sistema financiero. Para esto se ha tomado una muestra de empresas de diferentes sectores desde los años 2000 al 2013 para observar su comportamiento y su desarrollo financiero.

**PALABRAS CLAVES:** MESE, financiamiento, rentabilidad, indicadores, herramientas financieras.

## **ABSTRACT**

This research explains how Medium Enterprises Corporate in Ecuador (MESE) seek to meet their investment and profitability in the enterprise market, the way the MESE manage different sources of funding to remain in the middle which develop, satisfy its shareholders and the market in which they compete. This research explains fairly strong correlation between debt-profitability of the business sector since 2000. Similarly analyzes the behavior of financial managers, their preference for the use of financial tools such as budgets or balances and academic and empirical formation people in charge of the finances of the company. The MESE whose main financing the private financial system and the reinvestment of profits, its main influence lies in the control of the financial system lending rates. To this it has taken a sample of companies in different sectors from 2000 to 2013 to observe their behavior and financial developmen.

**KEYWORDS:** MESE, financing, profitability indicators, financial tools.

## INTRODUCCIÓN

La presente investigación se llevó a cabo para conocer cómo las MESE (medianas empresas societarias del Ecuador) obtienen el capital para sus inversiones. El estudio fue direccionado a investigar la relación entre rentabilidad y composición del capital social. La investigación evaluó la manera en que los administradores toman decisiones para contraer o no deuda. Las MESE son una parte muy importante en la economía de los países ya que están por su tamaño, por la estructura y por los bienes o servicios que estas prestan generan oportunidades de empleo y mejoras en la calidad de vida de los habitantes donde estas se desarrollan. También las MESE aportan al crecimiento de la sociedad con el pago de impuestos y la circulación de dinero ya sea en base a créditos en entidades financieras privadas, públicas o por medio de emisión de acciones o créditos internos de los accionistas de la empresa.

El presente trabajo analizó el rendimiento que generan las medianas empresas en el Ecuador MESE basadas en las distintas fuentes de financiamiento que el mercado ofrece; la razón por la cual las empresas buscan financiamiento externo o interno y cuál de estos es más conveniente; estudió también cuál destino del crédito: la adquisición de activos o pagos internos que se necesita cubrir. Examinó si las MESE generan o no la suficiente rentabilidad para el crecimiento de la empresa y un posicionamiento en el mercado.

Como paso inicial se plantea la definición teórica acerca de las MESE, cómo se encuentran estructuradas su capital social, su clasificación, su participación en ventas, cuáles son sus fuentes de financiamiento y como las empresas manejan estas fuentes para poseer fondos que son necesarios para inversiones o capital de trabajo, y también la identificación CIU.

Así mismo, se hace un análisis de la estructura o composición de capital que las MESE aplican en el Ecuador. Se analizará a nivel macro el comportamiento estructural por medio de los indicadores financieros reportados a la Superintendencia de Compañías. Se analizará con ratios financieros la correlación que existe entre los diferentes índices de solvencia y rentabilidad más utilizados por las empresas para

conocer la solvencia, se evaluará el riesgo de incurrir en falta de liquidez. Qué tan importante es para las MESE relacionar su apalancamiento, su nivel de endeudamiento y la rentabilidad generada para la empresa.

Finalmente se llevó a cabo una investigación de campo para analizar el comportamiento de las MESE frente a las necesidades de recursos para inversión. Se consideró varios puntos; cómo es llevada la empresa por sus administradores, el grado de aplicación de herramientas financieras, formación y experiencia profesional de las personas encargadas de manejar las finanzas y el capital. Se conoció cómo los administradores de las MESE utilizan la información del mercado para beneficio empresarial; si las acciones y decisiones tomadas para mejorar la situación de la empresa se encuentra encaminadas correctamente, y estructuralmente cual es la persona encargada de tomar estas decisiones.



## **CAPÍTULO 1**

### **GENERALIDADES DEL PROYECTO**



## **1.1. Objetivos**

### **1.1.1. Objetivo general**

Determinar los factores de las fuentes de financiamiento interno y externo que condicionan la estructura de capital y la rentabilidad de las MESE.

### **1.1.2. Objetivos específicos**

- Caracterizar las Pymes y los tipos de financiamientos del mercado.
- Analizar la evolución de los indicadores financieros de las MESE periodo 2000 al 2013.
- Determinar el impacto de la estructura de capital de las MESE en sus indicadores de rentabilidad y solvencia.
- Determinar la dispersión de los rendimientos de las MESE por rama productiva y su correlación con la estructura de capital.
- Identificar las herramientas financieras que los empresarios utilizan para tomar decisiones sobre estructura de capital.

## **1.2. Justificación**

Existen factores que inciden en la definición de la estructura de capital y en consecuencia en los rendimientos de las MESE en el Ecuador. Por este motivo se plantea realizar una investigación a nivel nacional acerca de la composición y estructura del capital de más medianas empresas. Podrían dichos factores explicar las decisiones sobre las fuentes de financiamiento de las MESE, como se ven beneficiadas o afectadas por el impacto financiero dentro de su composición de capital

La carencia de poseer información real sobre las distintas fuentes de financiamiento utilizadas en las MESE en el Ecuador, cuales son las más utilizadas y como ayudan a las empresa para la obtención de estos recursos. La necesidad de conocer como interfieren en la rentabilidad de las empresas sea beneficiosa o no, para su desarrollo y sostenibilidad en el medio que estas se desenvuelven durante los años 2000 hasta el año 2013.

### 1.3. Hipótesis

- La estructura de capital de la mayoría de las MESE no tienen fundamento teórico sino empírico.
- La antigüedad de las MESE reduce la variabilidad de sus rendimientos.
- Las fuentes de financiamiento externo inciden positivamente en la rentabilidad de las MESE.
- Los requisitos para acceder al financiamiento externo limitan la estructura de capital óptima.
- El uso de herramientas financieras está relacionado con el perfil profesional de los gerentes financieros.
- La utilización de herramientas financieras mejoran los rendimientos de las MESE.
- Las perspectivas de riesgo de los tomadores de decisiones condicionan la estructura de capital.

Se aplica el método de *Analítico* para el desarrollo de la investigación.

Se aplica las técnicas: *de observación* para el capítulo II y III, *de análisis de contenido* para el desarrollo del capítulo III y IV además de *la técnica de encuesta* para el trabajo de campo del capítulo IV.

## **CAPÍTULO 2**

### **FUNDAMENTACIÓN TEORICA DE LAS MESE**

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

Las Empresas Societarias en el Ecuador son propulsores para la economía del país, ya que se convierten en generadores de empleo en la región que se ubican, se ha visto un crecimiento de estas empresas principalmente en Quito y Guayaquil, pero en un menor grado en la ciudad de Cuenca, siendo estas los ejes económicos del país. De igual manera las pymes generan competencias entre las diferentes empresas dependiendo de la actividad económica que estas desarrollan. Las pymes se desenvuelven dentro de distintos factores que marcan su continuidad económica, estos son factores políticos, económicos, sociales y tecnológicos. Un punto importante es mantenerse en el mercado, de esto depende el nivel de endeudamiento que la empresa logre sostener, así como las facilidades para poder acceder a diferentes maneras de financiamiento externo.

Según Escobar Paredes, M. A. (2013), menciona la jerarquización de factores que inciden en la rentabilidad de las PYMES en Ecuador. “La siguiente investigación busca jerarquizar los factores que inciden en la rentabilidad de las PYMES en Ecuador. Par esto se usó un análisis cualitativo de los factores tanto externos como internos de una muestra tomada por cuotas, un modelo que este dentro de las características de una PYMES en Ecuador.”

Por su parte Zevallos, E. (2007). Restricciones del entorno a la competitividad empresarial de América Latina. Fundes. “El entorno empresarial cubre todos los factores, los cuales son externos a la empresa y que tienen un impacto en la competitividad empresarial y las expectativas de crecimiento. Tales factores incluyen, políticas gubernamentales, leyes y reglamentos, infraestructura, el estado de la macroeconomía, impuestos tasas de cambio, la calidad de los trabajadores especializados disponibles, la cultura de hacer negocio, etc.”

Por lo tanto los autores citados coinciden que tanto los factores internos como externos tiene incidencia dentro de competitividad y rentabilidad de las pymes, así como políticas y los factores cualitativos que afectan a las empresas.

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

### **2.1.1. Las empresas societarias en el Ecuador.**

Las Empresas Societarias en el Ecuador se clasifican según el tipo de empresa, por número de empresas, por tamaño y participación en ventas.

Las empresas societarias se clasifican en:

Empresas anónimas. Son compañías que el capital se encuentra dividido en acciones y estas son negociables, se encuentra formado por los aportes de capital de los accionistas. Estas empresas pueden estar conformado mínimo por dos accionistas que son los que responden únicamente por el valor de sus acciones. Este tipo de empresa se constituye por escritura pública en la cual se hace constar el valor y porcentaje de participación de cada socio esto puede ser en dinero o en bienes, el capital mínimo para su formación son \$ 800.00, estas se encuentra constituidas por una junta general de accionistas, los cuales pueden nombrar y remover a los miembros de los organismos.

La junta de accionistas se pueden reunir de manera ordinaria una vez al año para conocer la situación de la compañía o de manera extraordinaria en cualquier momento del año para tratar temas puntuales.

Las asociaciones o consorcios. Pueden realizarlos personas naturales o jurídicas, deben de estar validados por escritura pública, se manejan con el mismo modelo de las compañías anónimas en el número de socios, ya que deben manejar mínimo dos socios.

Empresas de responsabilidad limitada. Este tipo de empresas también se conoce como unipersonal ya que se necesita de una persona, que es el gerente propietario el que realiza actos de comercio, para esto él será responsable con su patrimonio por las obligaciones que la empresa tuviera, estas son deudas, actividades ilícitas, si desarrolla otras actividades diferentes para la que fue creada, si posee un capital mayor al que realmente posee. Este tipo de empresa no podrá desarrollar actividades del sector financiero (Bancos, cooperativas, cambios de monedas, obligaciones mercantiles).

Para su aprobación se lo realiza mediante escritura pública que luego en una institución bancaria se apertura una cuenta de integración de capital la cual deberá ser notariada, para que ingrese en el registro mercantil debe ser aprobado por un juez

de lo civil, el cual solicitara la publicación en los periódicos de mayor circulación para que no exista oposición por parte de terceros.

Compañías de Economía Mixta. Este tipo de empresas están dedicadas a la agricultura, la industria y al mejoramiento de servicios públicos, están conformadas por personas jurídicas públicas o semipúblicas con personas naturales, deben estar representados por lo menos por dos personas y según su aporte bien en dinero o en bienes tendrán su valor en acciones, es necesario al momento de constituirse se aclare el reparto de utilidades entre el sector privado y público. Al final del periodo el estado podrá convertir la empresa en pública si así lo requiere.

Las compañías extranjeras. Estas se necesita que estén domiciliadas en el país, para lo cual deberán presentar la documentación que están legalmente constituidas en el país de origen con certificados del consulado del Ecuador, al representante le corresponde estar domiciliado en el país, deben registrar su nombre en la Superintendencia de compañías y solicitar patente al municipio de la ciudad que vaya a ejercer.

Número de empresas por tamaño:

A continuación se detalla el número de empresas por el tamaño, donde se puede observar que las microempresas junto con las pequeñas son las de mayor crecimiento, dado que la inversión es mínima no así en la mediana y grande pymes donde se realizan inversiones altas esperando que su rentabilidad sean mayores, ya que se espera que tengan un mejor posicionamiento en el mercado.

**Tabla 1 Tamaño de Empresas**

<b>Tamaño de empresa</b>	<b>704.556</b>
Micro empresa	631.430
Pequeña empresas	57.772
Mediana empresa "A"	6.990
Mediana empresa "B"	4.807
Grande empresa	3.557

Fuente: Superintendencia de compañías

Elaboración: Juan Carlos Larco N.

Por su participación en ventas:

Las ventas que se registran superan los 150.000.000 de dólares para el año 2013, se evidencia un crecimiento en las ciudades de Guayaquil y Cuenca relegando a la ciudad de Quito, en el mercado, independientemente de las empresas se nota un crecimiento cada año en sus ingresos operacionales, así como en utilidades y en valores de pasivo, estos tendrá que mantener un constante crecimiento de las pymes.

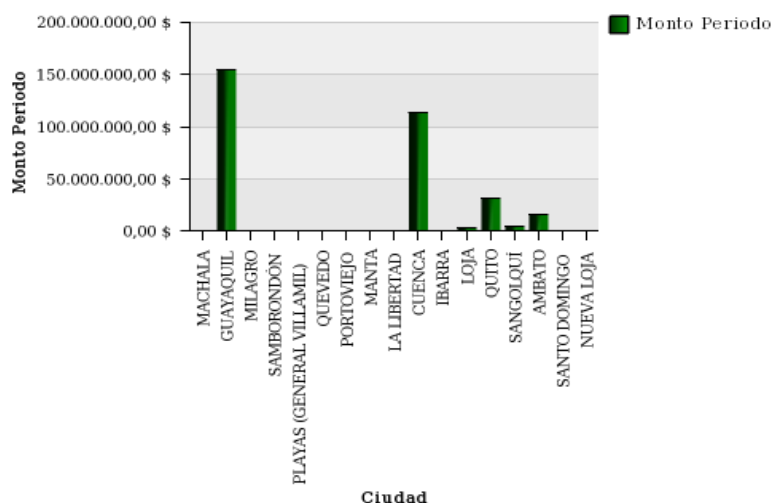
La provincia de Pichincha en participación en ventas abarca el 50,02% a nivel nacional, mientras que Guayas el 30.40 %, Azuay con el 4.33%, Manabí con el 3.29%, y el Oro con 2.16 Son las provincias con el mayor número de participación en ventas, el resto de provincias tiene un crecimiento menos al 1%.

**Tabla 2 Ventas Totales**

<b>Ventas totales (dólares)</b>	<b>145.132.969.414</b>
Ventas Nacionales	121.515.643.101
Exportaciones	23.617.326.312

Fuente: Superintendencia de compañías

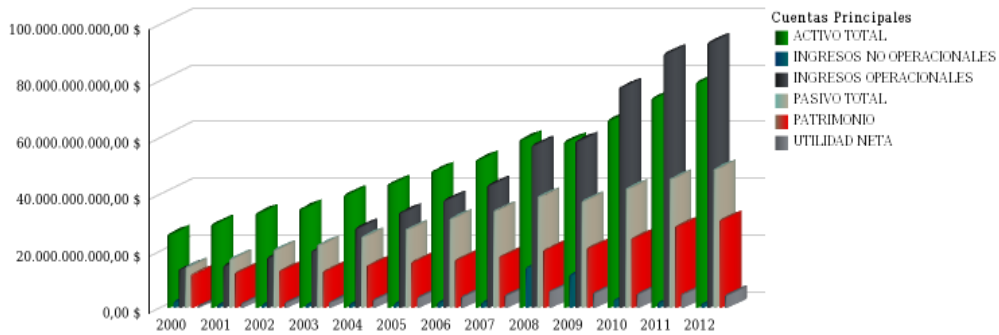
Elaboración: Juan Carlos Larco N.



**Figura 1 Ventas Totales**

FUENTE: Superintendencia de compañías

Elaboración: Juan Carlos Larco N.



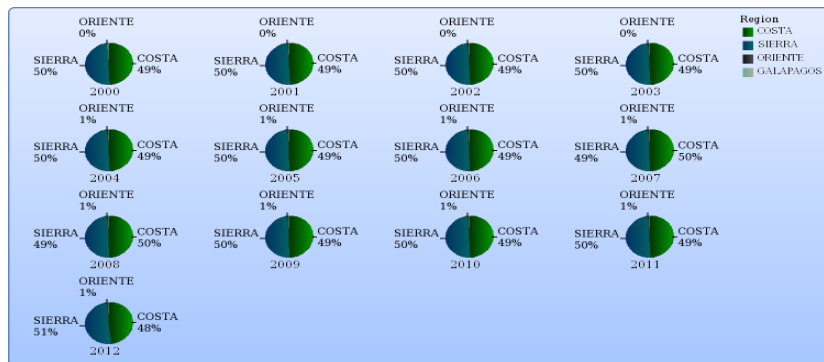
**Figura 2 Crecimiento de Empresas**

FUENTE: Superintendencia de compañías

Elaboración: Juan Carlos Larco N.

### 2.1.2. Evolución Geográfica de las MESE.

Como se puede observar en la figura 3 las principales regiones del país donde han evolucionado las MESE son la costa y la sierra abarcando el 99% de la creación de las pymes. El crecimiento constante de oportunidades de empresas se da en mayor concentración en las ciudades de Quito y Guayaquil, este factor se puede dar por la mayor concentración de la riqueza en las principales ciudades del país. Se evidencia que en la región Amazónica el crecimiento es del 1 % a partir del año 2004 ya que se puede dar por la influencia de los gobiernos de turno con la mejora de vías de acceso a esta región del país, cabe recalcar que Galápagos no tiene mayor participación siendo un lugar de visita de parte de turista extranjero y nacional.



**Figura 3 Distribución Geográfica de MESE**

FUENTE: Superintendencia de compañías

Elaboración: Juan Carlos Larco N.

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

A continuación se detalla las principales CIU según su clasificación por su literal



- Agricultura, ganadería, caza y silvicultura.
- Pesca.
- Explotación de minas y canteras.
- Industrias manufactureras.
- Suministros de electricidad, gas y agua.
- Construcción.
- Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores, motocicletas, efectos personales y enseres domésticos.
- Enseres y restaurantes.
- Transporte, almacenamiento y comunicaciones.
- Intermediación financiera.
- Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler.
- Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria.
- Enseñanza.
- Actividades de servicios sociales y de salud.
- Otras actividades comunitarias sociales y personales de tipo de servicios.
- Hogares privados con servicios domésticos.

En el anexo #1 se describe la estructura esquemática de la 16s CIUU por clases y 4 dígitos de las MESE

## **2.2 Fuentes de financiamiento de las medianas empresas societarias de Ecuador.**

### **2.2.1. Clasificación de las fuentes de financiamiento**

Para las empresas (Pymes) una de las principales maneras de sustentar sus economías son basadas en las fuentes de financiamiento que la empresa puede encontrar en el mercado, esto quiere decir si la empresa necesita fondos esta debe buscar de donde puede obtenerlos pero sin arriesgar sus activos o no elevar en demasía sus pasivos. Para esto las empresas manejan 2 tipos de financiamiento para las MESE que se dividen en las fuentes de financiamiento internas y externas. Cabe mencionar que las pymes realizan créditos a corto plazo es decir hasta un año plazo, existen casos excepcionales en que se los puede realizar a mediano plazo. Uno de los beneficios de manejar dos tipos de diferentes financiamientos es el no cobro de impuestos y se maneja a una tasa de interés fija.

A continuación detallamos cada una de ellas.

-Fuentes de Financiamiento Internas. Este tipo de financiamiento surge de las operaciones de la empresa, principalmente de las utilidades retenidas, provisiones, reservas, aporte de los socios para ampliación del patrimonio. Este tipo de financiamiento es de los más utilizados dentro de la empresa cuando necesita financiar valores no tan altos, esto quiere decir en la compra de materias primas, adquisición de maquinaria para la producción no tan costosa. También para aumento de capital se requiere de la aportación de una cantidad de dinero por parte de los socios, esto se lo realiza cuando la empresa va a emprender dentro de sus actividades un crecimiento interno para mejora de un negocio.

-Fuentes de financiamiento externo. Este financiamiento proviene de préstamos o de inversionistas externos es decir por parte de personas jurídicas ajenas a la empresa. Este tipo de financiamiento puede ser con base en garantías y sin garantías. Las clases de financiamiento externo sin garantías son principalmente las cuentas por pagar estas pueden venir de proveedores, cobros anticipados a los clientes, líneas de crédito y pasivos estables. Los financiamientos con garantía son la cesión y venta de cuentas por pagar y con garantías en el inventario con gravamen y recibo de fideicomisos. Principalmente lo hacen por medio de bancos, estos pueden ser con o sin garantías con el financiamiento comercial a corto plazo, también se lo realiza con la emisión de bonos y préstamos entre empresas. Este financiamiento buscan los

accionistas o propietarios de las pymes cuando van a realizar inversiones de magnitud considerable, bien sea adquisición de maquinaria o para la expansión de la empresa.

Según Eneida Guadalupe Ovando López “clasificación de las fuentes de financiamiento.

Las fuentes de financiamiento son las diferentes alternativas u opciones las cuales una empresa dispone o puede disponer para obtener recursos financieros. Una vez comprendido el financiamiento en el contexto de una empresa, diremos que existen dos tipos de fuentes de financiamiento: internas y externas.

Por su parte Susana Jiménez de Escalón “La formación de una empresa requiere capital inicial para la compra del equipo esencial. Para la operación del día a día las empresas necesitan capital de trabajo, dinero para cubrir pagos, gastos y existencias. Para el crecimiento y la expansión se requiere financiamiento para poder incrementar los activos fijos de la empresa. Igualmente necesita mayor capital de trabajo.

Por lo tanto los autores citados anteriormente coinciden que las empresas necesitan fuentes de financiamiento para su capital de trabajo y compra de equipos esenciales, bien sea para producción o servicios, para esto necesitan buscar fuentes de financiamiento para disponer de estos recursos y así crecer en sus activos. Las fuentes de financiamiento se dividen en internas y externas.

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

Los mercados de dinero o también llamados mercados monetarios, son aquellos mercados donde los activos principalmente los financieros se intercambian por préstamos a corto plazo menores de un año, pero los puede negociar a mayor tiempo como es a largo plazo, estos mercados manejan papel comercial, certificados de depósito, los mercados de dinero en sí, son más informales ya que poseen más liquides y su riesgo es mucho menor, es decir este tipo de mercados son mucho más informales que la mayoría de transacciones se las realiza por teléfono, mail.

Una característica de este tipo de mercado es que los activos que se negocian son activos de bajo valor, también deben de tener una gran liquides por su corto tiempo de vencimiento. Las características del mercado de dinero se basan principalmente en los diferentes tipos de financiamiento que se dan para las pymes, este tipo de

financiamiento externo se puede dar por medio de préstamos manejando diferentes tipos de que pueden ser de largo, mediano y corto, a una tasa de interés variable dependiendo de la estabilidad del mercado. Otra característica de este tipo de mercado es que los activos que se negocian son activos de bajo valor, También deben de tener una gran liquidez por su corto tiempo de vencimiento. En este tipo de mercado intervienen grandes instituciones financieras cuando las empresas negocian cantidades altas de recursos financieros.

A continuación se da un detalle de los tipos de préstamos así como sus plazos y tasas:

Tipos de préstamo. Los créditos que se generan desde las instituciones financieras, ya sean Bancos privados o cooperativas dependiendo del tipo de mercado que abarquen, estos son créditos pymes, certificados de depósitos, aceptaciones bancarias, créditos prendarios e hipotecarios.

También tenemos los intermediarios financieros no bancarios, la Bolsa de Valores y las instituciones gubernamentales como bancos del IESS y la Corporación financiera Nacional, estas tienen ventajas que el interés que generan es más bajo que el sector privado, pero los requisitos que manejan para otorgar créditos mantienen la misma base que la banca privada.

En la actualidad la banca privada se dividió en Banca de personas y pymes, para cubrir la demanda de las empresas en el sector financiero, por lo cual cada institución maneja de manera individualizada los créditos del sector empresarial

Plazos. El plazo que se maneja es de corto plazo es decir hasta un año, también de largo tiempo mayor a un año, este tipo de vencimientos lo genera principalmente las corporaciones o los gobiernos

Tasas de interés. La tasa de interés se encuentra aprobada por el Banco Central para el sector pymes en tasa referencial se encuentra a noviembre del presente año en 10.99% y como tasa máxima en 11.83%. Esta tasa es fija y no podrá ser modificada por las instituciones financieras

Según FINAMEX CASA DE VALORES “Mercado de Dinero puede definirse como aquel en el que las Empresas, Bancos y Entidades Gubernamentales satisfacen sus necesidades de recursos financieros, mediante la emisión de instrumentos de financiamiento que puedan colocarse directamente entre el Público Inversor. Y por

otro lado es el mercado al que acuden inversionistas en busca de instrumentos que satisfagan sus requerimientos de inversión y liquidez”

Por su parte Creditos.com “Hoy en día, los bancos de Ecuador ofrecen soluciones a medida de este tipo de empresas, ofreciendo plazos de pago que se ajustan a sus flujos de caja y a la capacidad de pago de la empresa. Si tiene una PYME, diríjase al banco más cercano, que seguramente tendrá una serie de productos orientados a financiar capital de trabajo o compra de activos fijos en Ecuador. De esta manera no tendrá excusas para no desarrollar su emprendimiento al máximo de su potencial.”

Por lo tanto los autores citados coinciden que las empresas buscan principalmente préstamos en entidades financieras privadas así como públicas, para cubrir sus necesidades de financiamiento. Este tipo de entidades ofrecen diferentes características de créditos y plazos para financiar sus actividades económicas y dar impulso al sector empresarial.



Figura 4 Mercado de Dinero y Capitales

FUENTE: Financiera Files Word

Elaboración: Financiera Files Word

Como se puede observar en el tabla # 3, los créditos de las medianas empresas tienen un crecimiento más acelerado y mucho mayor que a las diferentes áreas de financiamiento de las instituciones financieras, esto se puede palpar por el manejo de una banca especializada en el sector empresarial.

**Tabla 3 Tasas de interés y plazo**

1. TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS VIGENTES			
Tasas Referenciales		Tasas Máximas	
Tasa Activa Efectiva Referencial para el segmento:	% anual	Tasa Activa Efectiva Máxima para el segmento:	% anual
Productivo Corporativo	8.13	Productivo Corporativo	9.33

Productivo Empresarial	9.52	Productivo Empresarial	10.21
Productivo PYMES	10.99	Productivo PYMES	11.83
Consumo	15.96	Consumo	16.30
Vivienda	10.72	Vivienda	11.33
Microcrédito Acumulación Ampliada	22.42	Microcrédito Acumulación Ampliada	25.50
Microcrédito Acumulación Simple	25.12	Microcrédito Acumulación Simple	27.50
Microcrédito Minorista	28.47	Microcrédito Minorista	30.50
<b>2. TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS PROMEDIO POR INSTRUMENTO</b>			
<b>Tasas Referenciales</b>	<b>% anual</b>	<b>Tasas Referenciales</b>	<b>% anual</b>
Depósitos a plazo	5.07	Depósitos de Ahorro	1.12
Depósitos monetarios	0.53	Depósitos de Tarjetahabientes	0.85
Operaciones de Reporto	0.11		
<b>3. TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS REFERENCIALES POR PLAZO</b>			
<b>Tasas Referenciales</b>	<b>% anual</b>	<b>Tasas Referenciales</b>	<b>% anual</b>
Plazo 30-60	4.22	Plazo 121-180	5.48
Plazo 61-90	4.44	Plazo 181-360	5.87
Plazo 91-120	5.23	Plazo 361 y más	7.15
<b>4. <u>TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS MÁXIMAS PARA LAS INVERSIONES DEL SECTOR PÚBLICO</u></b>			
<b>(según regulación No. 009-2010)</b>			
<b>5. <u>TASA BÁSICA DEL BANCO CENTRAL DEL ECUADOR</u></b>			
<b>6. OTRAS TASAS REFERENCIALES</b>			
Tasa Pasiva Referencial	5.07	Tasa Legal	8.13
Tasa Activa Referencial	8.13	Tasa Máxima Convencional	

FUENTE: Superintendencia de compañías  
Elaborado por : Superintendencia de compañías

## **CAPÍTULO 3**

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

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

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

El capital de una empresa se compone por los aportes de los socios, créditos bancarios, etc. Ya que la estructura de capital es una combinación que maneja la empresa y su deuda, una de las principales técnicas es el apalancamiento, esto quiere decir que se utilizan fondos de costos fijos o activos fijos para aumentar el rendimiento de la pymes, pero así como aumenta el riesgo también aumenta la inseguridad que esto produce, si la compañía genera una rentabilidad menor el riesgo será menor en el apalancamiento de la estructura del capital, para esto la administración de la MESE es la que posee el control sobre el nivel de riesgo que se incurrirá la empresa.

Según Gesteopolis Giovanni E. Gómez “La estructura de capital está íntimamente relacionada con la situación financiera a largo plazo de la empresa, hasta para financiar y planear sus operaciones futuras.

Por su parte César A. León Valdés Estructura de Capital y Solvencia La estructura de capital de una empresa puede definirse como la sumatoria de los fondos provenientes de aportes propios y los adquiridos mediante endeudamiento a largo plazo; en tanto que la estructura financiera corresponde a la totalidad de las deudas tanto corrientes como no corrientes— sumadas al patrimonio o pasivo interno. Las fuentes de adquisición de fondos, junto con la clase de activos que se posean, determinan el mayor o menor grado de solvencia y de estabilidad financiera del ente económico.

Por lo tanto los autores citados coinciden en que la estructura de capital de las empresas dependen de la situación financiera de las mismas, para esto se necesita de endeudamiento, por lo tanto para medir la capacidad de la empresa para mantener una deuda y generar recursos para resguardar se necesita índices de apalancamiento para conocer la estabilidad que posee la empresa.

Existen tres tipos de apalancamiento con los cuales se puede medir si la empresa está generando suficiente rentabilidad.

Apalancamiento operativo. Este es la relación que existe entre los ingresos por ventas que genera la empresa y las utilidades, pero antes de impuestos e intereses por



deuda, es decir es un cambio en las ventas sobre la utilidad, con esto se trata de aumentar las mismas para que las utilidades tengan un incremento.

$$AO = \frac{\% \text{ DE CAMBIO EN LA UAII}}{\% \text{ DE CAMBIOS EN LAS VENTAS}}$$

Apalancamiento financiero. Es la relación entre la utilidad operacional y la utilidad de una acción ordinaria, estas surgen por las cargas financieras del endeudamiento y se trata de utilizar las cargas para incrementar el efecto sobre las utilidades por cada acción.

$$AF = \frac{\% \text{ DE CAMBIO EN LA UPA}}{\% \text{ DE CAMBIO EN LA UAII}}$$

Apalancamiento total. Este apalancamiento mide el impacto en las ventas sobre la utilidad por acción o por la utilidad neta, en este punto es consecuencia de la variación sobre las ventas, ya que si afecta a la utilidad por acción también va a variar la utilidad.

$$AT = \frac{\% \text{ DE CAMBIO EN LA UPA}}{\% \text{ DE CAMBIO EN LAS VENTAS}}$$

El análisis financiero se basa en una técnica de evaluación del comportamiento de una empresa, su situación actual y lo que podría suceder en un futuro, que se delinearán para obtener los objetivos deseados. Las herramientas que se utilizan para realizar un análisis financiero es análisis comparativo, de tendencias, indicadores financieros, estados financieros. En base a estas herramientas se realiza un estudio para estandarizar el comportamiento de la empresa y así realizar la toma de decisiones en base al estado de la pyme. La estructura de capital debe de ser el punto más crítico para la evaluación ya que está relacionada a variables financieras.

La Tasa Interna de retorno también ayuda para revisar los ingresos y los egresos de la empresa, conociendo que el primer egreso es la inversión original, esta tasa de interés iguala en tiempos, el TIR pasa a ser la rentabilidad que gana los fondos que se posee invertidos en una pyme o en un proyecto mas no, para el inversionista.

Para efectuar un análisis se utilizan las llamadas Razones, este no es más que el coeficiente de la división de un número por otro, bajo este concepto podemos enumerar las razones más importantes que dan lugar a la medición de la capacidad y rentabilidad de una empresa.

Pruebas de Rendimiento, muestra cada partida del estado de pérdidas y ganancias en porcentajes con relación a las ventas netas, esta razón expresa a la utilidad como tal, más no como se obtuvo esa utilidad en base a unos activos.

Pruebas de Liquidez, es la capacidad de la empresa por cubrir sus pasivos circulantes con los activos circulantes, es decir, como la empresa cubre sus obligaciones a corto plazo.

Sobre la rentabilidad de las empresas es el beneficio obtenido generado por las inversiones que posee la pymes, es la productividad de los fondos dentro de un análisis a largo plazo donde lo que se busca es su permanencia y crecimiento dentro del mercado . Por lo indicado esto no quiere decir que la rentabilidad sea más importante que la liquidez, lo más óptimo para las empresas es no descuidar ninguna de las dos, este tipo de inconvenientes por lo general se da en decisiones de corto plazo, por lo tanto las empresas trataran de cubrir su iliquidez con un aumento de la rentabilidad, en cambio sí se posee problemas a largo plazo es mejor tener una rentabilidad alta lo que nos asegura tener liquidez en el futuro.

Rentabilidad operativa del activo o también conocido como rentabilidad del activo antes de intereses e impuestos, este es un indicador muy importante para medir el éxito de la empresa, su análisis puede lograr una visión de los factores tanto favorables como desfavorables, también constituye la tasa de interés que producen los activos de la empresa. En este tipo de rentabilidad los activos siempre deben expresarse por su valor en el mercado y ser tomados en cuenta únicamente los activos de operaciones, ya que es el denominador de la utilidad operativa. Dado que la rentabilidad es una inversión de activos estos deben aplicar su valor inicial en el mercado. Utilizar la utilidad antes de impuestos e intereses nos proporciona una idea de la eficiencia con que se utilizan recursos para generar utilidades que nos debe servir para cubrir el valor de los pasivos y dejar una cuantía para los accionistas de la empresa. En conclusión los activos de la empresa siempre deben generar una mayor rentabilidad que el costo de la deuda.

$$\text{ROA} = \frac{\text{UTILIDAD OPERATIVA}}{\text{ACTIVOS}}$$

Rentabilidad del activo y costo de capital. Este tipo de tasa es muy utilizado cuando se tiende a evaluar una toma de decisión para una inversión, esta tasa es el costo de capital. Si emprendemos proyectos con una rentabilidad muy superior al costo de capital este va a aumentar el valor de la empresa, para esto la decisión de los administradores siempre será entrar en proyectos donde esto suceda.

$$\text{ROC} = \frac{\text{UTILIDAD OPERATIVA}}{\text{ACTIVOS}} > \text{COSTO DE CAPITAL}$$

La rentabilidad con una perspectiva interna de la empresa se basa únicamente en ciertas tasas de interés sin entrar en detalle con respecto a los factores internos que puede afectar la rentabilidad, para esto la empresa realiza rotación de activos que es un indicador de eficiencia y da a conocer la capacidad de la empresa para generar ventas respecto a un volumen determinado de activos de operación, es decir se calcula el margen de la utilidad por la rotación de activos. También tenemos el margen de utilidad es lo que la empresa obtiene por cada dólar vendido, este indicador nos sugiere que cualquier problema que afecte a cualquiera de sus operaciones afecta a todos los términos que en este se enmarca.

ROA = Margen de Utilidad X Rotación de Activos

ROA = UT. Opera /Ventas X Ventas/Activos

Los árboles de rentabilidad nos dan a conocer de una manera clara las relaciones entre el estado de resultados y el balance general, estos árboles de rentabilidad pueden adoptar cualquier forma con el propósito de análisis, así podemos identificar los factores más críticos que afectan a la rentabilidad del activo y conocer cómo interfieren las decisiones operativas y financieras, estableciendo un comportamiento histórico de los aspectos que afectan a la rentabilidad y determinar cuáles áreas son el mayor problema permitiendo la comparación con los competidores exitosos

### **3.1.2. Análisis de indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las MESE.**

Los agentes financieros consideran que es de utilidad realizar el cálculo de las razones o indicadores financieros, al momento de interpretar los estados de una compañía.

Una razón financiera no es más una división de datos de los estados, y ayuda a que las decisiones contables se apoyen en razones de las mismas para la evaluación de los estados de una empresa. Existen una cantidad infinita de razones o también llamados ratios financieros, de los cuales hablaremos de los dos más utilizados para las MESE: Razón de liquidez, solvencia, gestión y rentabilidad.

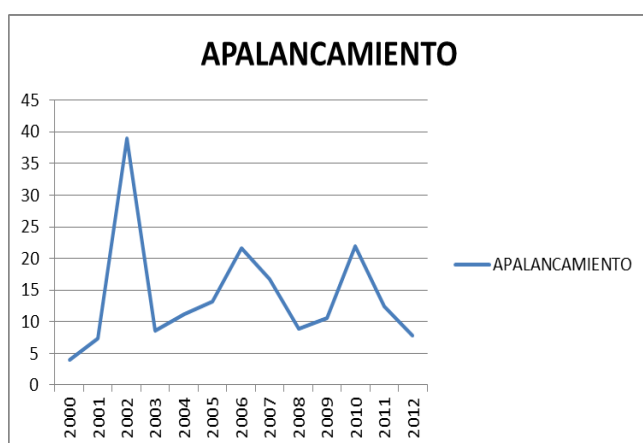
#### Razón de solvencia

La razón de solvencia ayuda a realizar en medida que las empresas pueden endeudarse, si bien la conveniencia o no de endeudamiento para que la empresa pueda responder frente a los accionistas y los acreedores externos, por lo que, los acreedores prefieren que las empresas manejen niveles bajos de deuda para realizar sus créditos.

#### Razón de rentabilidad.

La razón de rentabilidad tiene su principal fin en la generación de utilidades. Esta razón nos da a conocer el desempeño operativo, el efecto del apalancamiento y su riesgo, es decir de la eficiencia que la empresa utiliza sus activos en sus operaciones.

Según información recopilada de las MESE del año 2000 al 2012 en los índices de, apalancamiento, apalancamiento financiero, endeudamiento del activo, endeudamiento patrimonial, rentabilidad financiera y rentabilidad neta del activo. Tenemos los siguientes resultados:



**Figura 5 Apalancamiento**

Elaborado: Juan Carlos Larco N.

El apalancamiento de las empresas en el país se genera principalmente por un aumento de los activos ya que las diferentes políticas implantadas por los gobiernos para aumentos de producción trataron de dar un alce a las empresas, para el año 2002 existe un elevado valor esto puede ser por error en datos para los siguientes años, este valor se mantiene con fluctuaciones a la alza y baja, ya que los años 2004 hasta el 2006 la inversión extranjera empieza a aumentar en el país, para generar mayor desarrollo al mantener los costos fijos y se produce un aumento en la rentabilidad, con esto el número del activo aumento y por ende su patrimonio que tuvo una revalorización del mismo.

A partir del año 2007 hasta el 2008 se produce una baja significativa esto producido por el cambio de gobiernos ya que las empresas prefieren mantenerse cautelosas ante posibles nuevos modelos económicos. A partir del año 2009 y 2010 se da un aumento en el apalancamiento, ya que las empresas con buen margen de rentabilidad buscan la adquisición de activos productivos. En el año 2011 en adelante vuelve a descender el ratio de apalancamiento, uno de los factores de esta depresión es por la búsqueda de medios propios para financiar la adquisición de activos, debido a la restricción con las políticas financieras impuestas por el Estado.

#### Apalancamiento Financiero

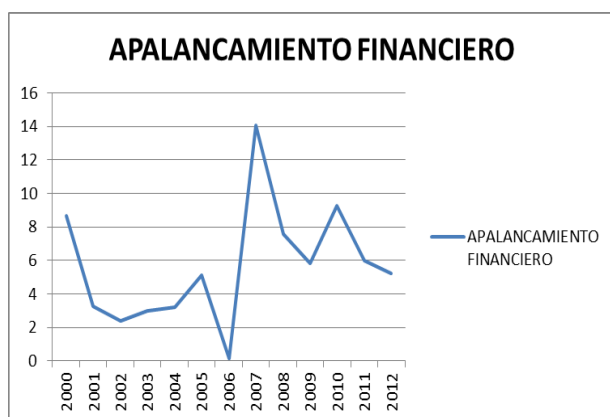


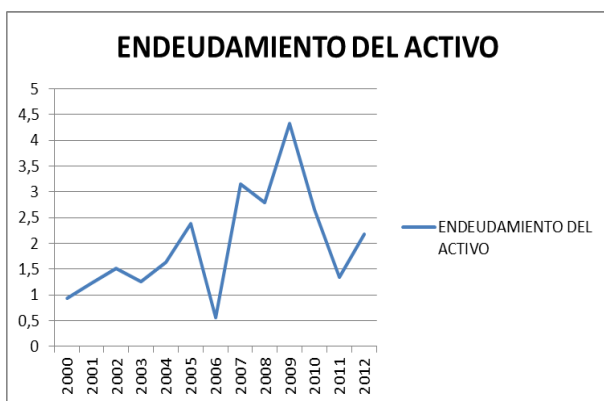
Figura 6 Apalancamiento Financiero

**Elaborado:** Juan Carlos Larco

En el apalancamiento financiero vemos un descenso, a partir del año 2007 aumenta considerablemente para los siguientes años baja, esto se podría dar principalmente por el valor en los intereses que las empresas deben pagar, dependiendo sea el

sistema financiero privado o público y de igual manera a o las empresas que prestan dinero, ya que con esto se vería reflejado en las utilidades de las empresas si deben pagar altas tasas de interés, en el año 2000 empieza a tener regulaciones en las tasas de interés que empezaron a descender, pero la inflación afecto a las empresas hasta el momento en que se encuentre regulada la economía, para el año 2008 las pymes empiezan encontrar financiamiento en la empresa ya sea por aporte de socios que amplían sus acciones y baja los créditos bancarios por parte de pymes ya que así aumentarían sus ingresos.

Desde el año 2009 hasta el 2012 el apalancamiento financiero sufre fluctuaciones con tendencia a la baja, la consecuencia es una posible irregularidad por cambio de políticas del sistema financiero para este sector Pymes, para lo cual las empresas son cautelosas al momento de realizar créditos por medio del sistema financiero y los bancos imponen restricciones.



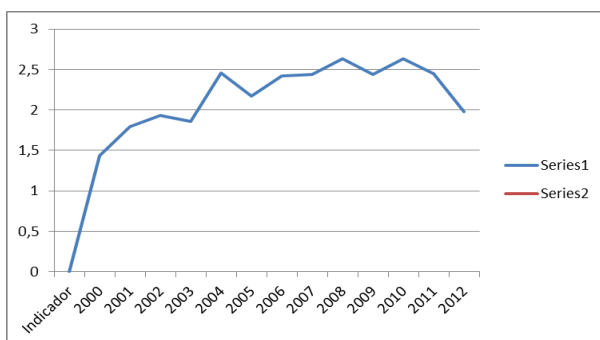
**Figura 7 Endeudamiento del Activo**

Elaborado: Juan Carlos Larco

Este índice de endeudamiento nos da a conocer si la empresa depende mayoritariamente o no de sus acreedores y en que porcentaje, en el cuadro observamos que a inicios del año 2000 en endeudamiento es relativamente bajo, lo que nos indica que se invierte poco a partir de este año, y tiende a subir hasta el año 2006 donde baja ostensiblemente esto se genera por cambios políticos que las empresas optan por ser más cautelosas en sus inversiones, a partir del año 2007 se incrementa nuevamente para poder competir principalmente con multinacionales que tratan de ingresar al mercado, y empiezan a invertir en compra de activos para generar

producción y poder abrir el mercado nacional para ser sus productos adquiridos internamente y poder exportarlos, con esto las empresas pueden subsistir y generar rentabilidad para sus accionistas.

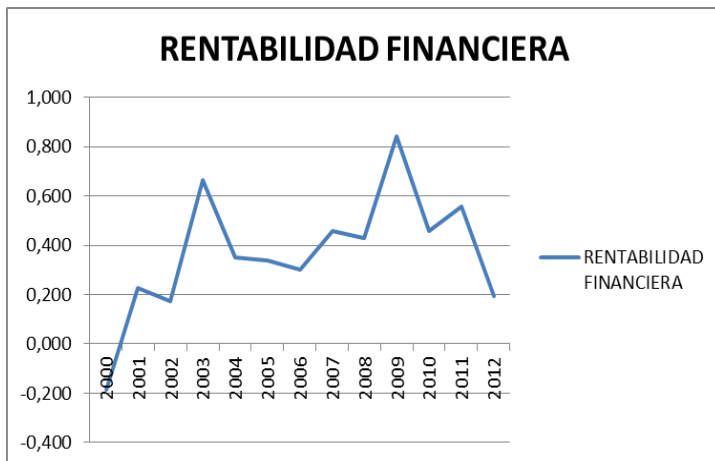
Para los años 2008 y 2009 tiene un aumento y buscan adquirir nuevos activos para competir y tratar de posesionarse en el mercado, nuevamente se observa una baja en el año 2010 y 2011 ya que esos años se dio en el país cambios políticos, por lo que las empresas son cautelosas al momento de contraer deuda. Para el año 2012 se genera un crecimiento en el financiamiento para la adquisición de activos, se realizan nuevamente inversiones que favorecen a la empresa.



**Figura 8 Endeudamiento del Activo**

Elaborado: Juan Carlos Larco

Este tipo de deuda nos ayuda a entender como las empresas se están financiando si por los acreedores o por parte de los accionistas, ya que las empresas en su mayoría utilizan fondos de sus utilidades para generar esta deuda, como se puede observar es relativamente bajo el porcentaje de deuda patrimonial ya que estos ayudan a las empresas a obtener créditos por parte de acreedores, en los años 2008 y 2010 son los puntos más altos de deuda, por lo se puede generar en el sistema financiero privado la apertura de nuevos departamentos para pymes y se generó época de créditos empresariales pero uno de las principales requisitos es presentar balances y patrimonio de la empresa legalizados, en los años anteriores al 2008 con excepción en el 2004 que se mantiene estable ya que la principal fuente de endeudamiento debe de ser con los accionistas, los años 2005, 2006, 2009, aumenta por líneas de créditos públicos y privados, a partir del año 2012 desciende nuevamente ya que el comercio se estabiliza y la producción satisface la demanda de ese año.

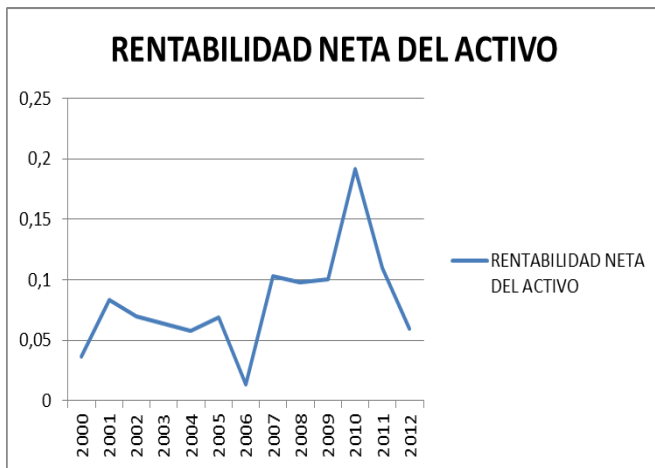


**Figura 9 Rentabilidad Financiera**

Elaborado: Juan Carlos Larco

Este índice nos da a conocer el beneficio que se ha obtenido por la inversión realizada principalmente por los accionistas, como se observa en el año 2000 se empieza con una rentabilidad negativa, que puede generarse por que las empresas comienzan sus operaciones en estos años, a partir del año 2001 empieza crecimiento en la rentabilidad es decir los accionistas o socios empiezan a percibir lucro, por este motivo el 2003 se incrementa un factor pueden ser las ventas realizadas de sus productos por parte de las empresas, el año 2004 y 2005 tiende a bajar en porcentajes no tan alto ya que en esos años la economía del país por problemas políticos para la inversión extranjera tuvo consecuencias por lo tanto disminuye en un pequeño porcentaje, otro factor es que las empresas ante un escenario de incertidumbre deja invertir en activos y por ende la producción maneja en un mismo nivel ante un mercado que no consume lo ofertado, desde el año 2007 al 2011 la producción genera uno de los picos más altos por las facilidades a créditos para aumento de activos y por ende aumento de su producción, en el año 2012 baja nuevamente por la competitividad o por el ingreso de empresas del exterior que empieza a generar y reflejar en las empresas





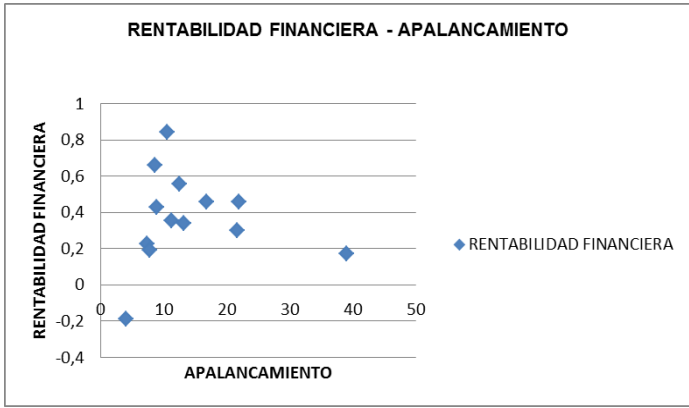
**Figura 10 Rentabilidad del Activo**

Elaborado: Juan Carlos Larco

Este índice nos indica como el activo genera utilidades a la empresa, en la tabla se puede observar que en año 2000 al año 2005 se mantiene estable, se produce por las ventas generadas por la empresa aunque no son muy altas crea rentabilidad y utilidad a la empresa, el año 2006 hay una caída significativa de rentabilidad ocasionando la expectativa policita del país, a partir del año 2007 al 2010 la rentabilidad aumenta ya que las empresas generan mayores productos y se optimiza los procesos de producción o de servicio, esto se da porque las empresas mejoran sus activos para así mejorar sus productos y ser más eficientes y eficaces en procesos de producción, para el año 2012 baja la rentabilidad ya que es un limitante las leyes que debe regirse la banca privada frenando el desarrollo y capacidad productiva de las empresas

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

A continuación realizamos la correlación que existe con los resultados obtenidos entre los diferentes indicadores para evaluar la solvencia y la rentabilidad que las MESE han tenido en el periodo de tiempo para obtener una visión si las decisiones de las empresas generaron utilidad o no.

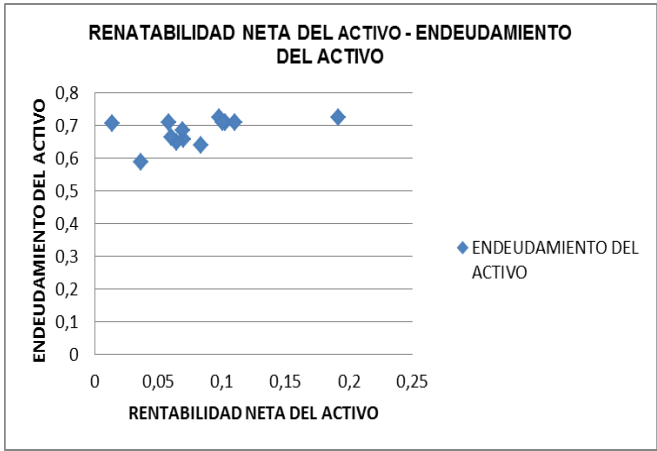


**Figura 11 Rentabilidad Financiera**

Elaborado: Juan Carlos Larco

Se puede observar que en el cuadro existe una correlación entre el apalancamiento y la rentabilidad financiera, cuando el apalancamiento tiene una proyección a aumentar la rentabilidad también crece. Estos dos indicadores nos indica la relación que mediante la financiación de recursos ajenos a la empresa mantenemos un rentabilidad siempre positiva ya que con esto los accionistas de la empresa mantienen una utilidad sobre su inversión, como se pudo observar la rentabilidad sigue siendo positiva aunque tengamos variaciones por adquisiciones de parte de la empresa para activos.

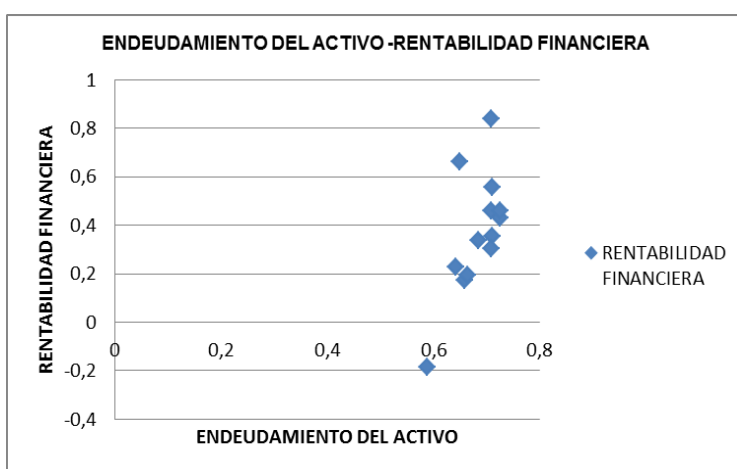
Si la empresa aumenta sus activos en un porcentaje mínimo, esto también genera un mayor apalancamiento y por ende un aumento en el patrimonio, pero sin aumento en el valor de sus pasivos esto con relación a la rentabilidad financiera que también debe aumentar ya que estamos afectando a los pasivos y se debería tener un aumento en las utilidades generadas y un mejor apalancamiento de las deudas.



**Figura 12 Rentabilidad Neta del Activo - Endeudamiento del Activo**

Elaborado: Juan Carlos Larco

La correlación entre el endeudamiento del activo y la rentabilidad del activo es estable y en ciertos años es variable, se visualiza que mientras el endeudamiento aumenta la rentabilidad baja o viceversa, como el endeudamiento no es tan alto se puede decir que la empresa posee independencia económica de los acreedores, mientras que la rentabilidad del activo no representa las utilidades que genera la empresa por la utilización de estos activos. Como se observa la correlación entre los dos índices es alta por lo que, la empresa depende de sus proveedores y de créditos para solventar sus necesidades, pero se va a ver afectado la rentabilidad del activo ya que no va a generar una utilidad alta. Si bien la deuda baja, la rentabilidad desciende, esto se produce posiblemente por el uso de fondos propios, si el endeudamiento aumenta la rentabilidad baja esto se da por el pago de intereses, y posiblemente por efecto de pagos de impuestos si es el caso, si el endeudamiento aumenta la rentabilidad aumenta, por posibles adquisiciones de nuevos activos ya que están generando una rentabilidad desde su uso. Como se puede observar las empresas mantienen un nivel de endeudamiento adecuado para poder solventarlo y poder generar una rentabilidad para la empresa y sus accionistas.

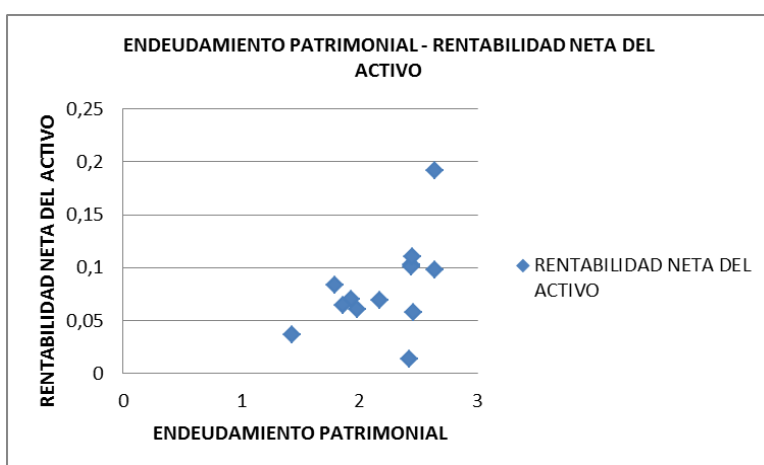


**Figura 13 Endeudamiento del Activo-Rentabilidad Financiera**

Elaborado: Juan Carlos Larco

En el cuadro la rentabilidad financiera tiene correlación con el endeudamiento ya que se aumenta la deuda bien sea para compra de activos la rentabilidad va a aumentar como se observa, si bien la correlación es uniforme ya que en ciertos años si el endeudamiento aumenta la rentabilidad baja y si la deuda baja la rentabilidad sube, esto se genera por que la empresa no está utilizando financiación externa o mantiene un nivel límite de deuda para poder percibir utilidad, si bien la mayoría de empresas

buscan financiación en la propia empresa para la adquisición de activos, se controla que no sea alta para poder cubrir los pagos y al mismo tiempo generar utilidad para socios. Se observa que la deuda baja y la rentabilidad descienden, y en este caso se podría asumir a obligaciones no contempladas para que sean asumidas como gasto, con esto se afecta la rentabilidad. El endeudamiento del activo para la empresa es más considerado si este es más alto y de igual manera la rentabilidad financiera va a aumentar si trabaja con una tasa de interés baja ya que así la empresa posee mayor ganancia y va a generar la suficiente liquidez para cubrir sus obligaciones.

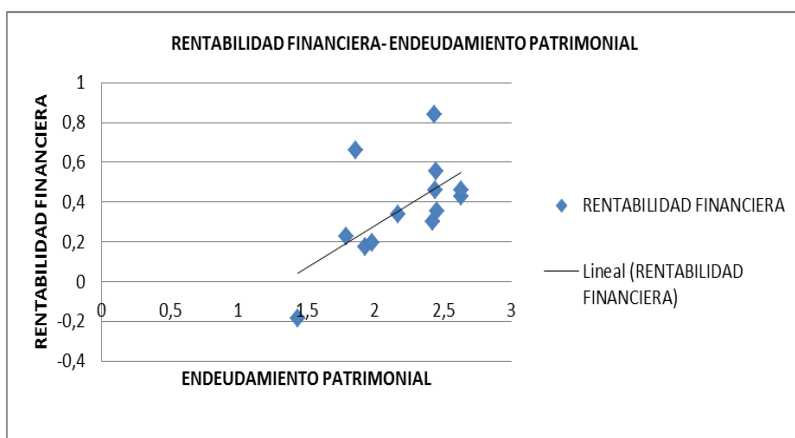


**Figura 14 Endeudamiento Patrimonial - Rentabilidad Neta del Activo**

Elaborado: Juan Carlos Larco

El endeudamiento patrimonial en correlación a la rentabilidad de los activos se puede entender si la empresa está en deuda en su patrimonio, este genera una alta rentabilidad de sus activos para cubrir estas obligaciones subiendo y el endeudamiento tiende a bajar ya que se produce ganancias para la empresa y cubrir pagos a acreedores, si poseemos más deuda la tendencia de rentabilidad de la empresa empieza a descender. Si la empresa presenta una disminución en su endeudamiento patrimonial la rentabilidad de activos debe de descender ya que no ingresan recursos para seguir aumentando los activos y así generar mayor utilidad. Estos ratios son los que presentan mayor estabilidad y relación entre sí, ya que cuando el uno aumenta sufren un incremento los dos o una disminución. Si bien el endeudamiento patrimonial a una tasa menor por parte de financiamiento externo a la empresa crea una rentabilidad mayor para los accionistas o socios de la empresa ya que si trabaja con una tasa de interés mayor la rentabilidad será más baja por lo que los socios reciban menos ganancia de lo esperado, entonces la empresa deberá de

realizar más pagos a sus acreedores, ya que se revisa en que porcentaje el patrimonio contiene al pasivo.



**Figura 15 Rentabilidad Financiera - Endeudamiento Patrimonial**

Elaborado: Juan Carlos Larco

Esta correlación se maneja desde puntos de vista opuestos ya que mientras que la rentabilidad financiera busca generar ganancia, el endeudamiento patrimonial busca como se obtiene un tipo de ganancia dependiendo del porcentaje que se encuentra el interés y de sus utilidades generadas, así es que si se posee una endeudamiento a un interés más alto la correlación es más estrecha y le conviene a la empresa poseer valor en activos y patrimonio con valor más alto que los pasivos, en este punto depende del valor generado es decir de la utilidad. Si bien las empresas prefieren un nivel de endeudamiento que afecte en menor valor a los pasivos pero genere a la vez mayor utilidad va a significar mayor rentabilidad a la empresa, manteniendo un endeudamiento patrimonial ya que el apalancamiento es mayor si mantenemos un valor bajo de deuda patrimonial. Comúnmente en las empresas se crea una brecha entre la rentabilidad financiera y el endeudamiento patrimonial ya que aumenta o se mantenga opuesta a la rentabilidad por lo que será más beneficioso para la empresa.

## **CAPÍTULO 4**

### **LA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MESE CLASIFICACIÓN CIUU G475**

## **4.1. Los gestores financieros de las mese**

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

Las empresas que se consideran para la encuesta pertenecen a Quito y Machala desarrollándose en áreas de textiles, construcción y electrodomésticos, en base a la información obtenida se desarrolla el presente capítulo.

Según MCU gestión económica y financiera, la gestión Financiera se encuentra en todas las empresas, es la encargada de velar que se cumpla el presupuesto establecido para cubrir los gastos en que esta incurrirá en su periodo contable, por lo que esta pueda realizar sus actividades, el primer paso es la autorización del valor de gasto, es decir cuánto se va a gastar en la empresa y en segundo lugar la entrega de dicho valor. Con esto se busca la optimización de recursos y llevar un mejor control del capital de trabajo, se debe de considerar que dentro de la gestión financiera se encuentra contemplado el recurso humano, financiero y el recurso material, muebles, equipos de oficina.

El perfil que debe mantener la persona encargada de la gestión financiera debe tener conocimientos de planear estrategias de minimizar gastos, conocimientos del manejo de la empresa en sus áreas, puestos con los que se cubre la cantidad de trabajo humano, se debe de manejar con habilidad para realizar proyecciones ajustadas a la realidad que vive la empresa en su entorno interno como externo, de esa manera generar el presupuesto y establecerlo para su año contable.

La Gestión Financiera en las empresas es de suma importancia ya que busca un presupuesto para su año contable dentro del cual debe contemplar todos los gastos que se incurrirá en sus diferentes procesos, dentro de los cuales se encuentra el personal destinando para cada área un valor para cubrir sus gastos de sueldos, bonos... etc. Adicional en la adquisición de materiales, muebles de oficina, equipos de oficina y suministros. El gasto financiero también se lo presupuesta ya que se encuentran pagos de impuestos, créditos, tasas de interés. Por lo tanto el departamento financiero y contable va de la mano para no caer en gastos no presupuestados, este punto es muy importante ya que se trata del trabajo en conjunto. Por lo tanto el perfil del gestor financiero es decisivo y deberá desarrollar el presupuesto para el año contable, teniendo en cuenta las necesidades de cada área de la empresa bien sea en cantidad de personal y gastos operacionales y administrativos, para esto deberá realizar proyecciones en base al entorno que rodea a la empresa.

**Tabla 4 Edad**

Edad							Total
Código	1	2	3	4	5	#	
<b>Edad</b>	<b>21 - 30</b>	<b>31 - 40</b>	<b>41 - 50</b>	<b>51 -60</b>	<b>Más de 60</b>	<b>No contesta</b>	
<b>Frecuencia</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>1</b>			<b>6</b>
<b>Porcentaje</b>	<b>33%</b>	<b>33%</b>	<b>17%</b>	<b>17%</b>			<b>100%</b>

Elaborado por: Juan Carlos Larco N

Como se puede observar en la tabla #4, las empresas cuentan con administradores en base a la edad que acumula el 66% entre los 21 y 40 años de edad, en menor cantidad apenas un 17% personas mayores de 41 años hasta los 60 años, lo que es consecuencia posible de que las empresas buscan administradores financieros jóvenes que aporten con nuevos mecanismos e ideas de administración en un mundo globalizado. En las empresas con administradores de mayor edad, basan su política principalmente en la experiencia y conocimientos adquirido a través de los años. En la actualidad es posible promediar la edad de 40 a 55 años de edad para fusionar la experiencia con otras visiones de un mundo empresarial cambiante y competitivo.

**Tabla 5 Sexo**

	1	2	Total
<b>Sexo</b>	<b>Femenino</b>	<b>Masculino</b>	
<b>Frecuencia</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>6</b>
<b>Porcentaje</b>	<b>50%</b>	<b>50%</b>	<b>100%</b>

Elaborado por: Juan Carlos Larco N.

En la tabla #5 de la encuesta se mantiene un porcentaje igual del 50% de administradores son de sexo femenino como de masculino entre el género que maneja las MESE en el país, tanto femenino como masculino, ratifica la igualdad de género, tanto por la ley que el gobierno ha impuesto en el país, así como por el nivel de liderazgo y conocimiento que hombres y mujeres ostentan.

**Tabla 6 Experiencia encuestas**

Experiencia							Total
Código	1	3	4	5	6		
<b>Detalle</b>	<b>Empírica</b>	<b>Universitario</b>	<b>Otros trabajos</b>	<b>Otras</b>	<b>No contestó</b>		
<b>Frecuencia</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>6</b>
<b>Composición</b>	<b>0%</b>	<b>67%</b>	<b>33%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>		<b>100%</b>

Elaborado por: Juan Carlos Larco N.



En la tabla #6 de la encuesta que se refiere a la experiencia adquirida en las empresas, da a conocer que en mayor proporción con el 67% los administradores financieros son profesionales que han obtenido sus conocimientos en universidades. Un porcentaje menor el 33% desarrollaron sus conocimientos en base a experiencias de otros trabajos. Esto demuestra que las empresas tienen una preferencia a contratar a profesionales con conocimientos suficientes para llevar el manejo de las MESE, pero se contrasta con la experiencia que prefieren otras empresas en sus administradores en que no necesariamente sean profesionales.

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

Según Gerencia, el conocimiento empírico es aquel conocimiento adquirido por la experiencia, 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 la capacitación científica de 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 validan 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 sé que se debe enfrentar a la realidad.

La formación de emprendedores ya no es empírica, ahora forma parte de las carreras profesionales que ofrecen algunas universidades del Ecuador. Ingeniería de Emprendedores es una opción que tienen los estudiantes para ingresar con herramientas propias al mercado laboral y demostrar sus cualidades. Se suman los centros de emprendedores y las incubadoras de negocios que también se promocionan en Quito, Guayaquil, Cuenca, Riobamba y Loja. Hace 10 años la palabra emprendedor solo se escuchaba en los talleres y en centro de estudios. Hoy forman parte de las unidades académicas de las universidades Católica, Espol, Especialidades Espíritu Santo, Guayaquil, Loja y hasta en algunos colegios.

El conocimiento empírico proviene únicamente de las experiencias que de cada uno de los administradores de las empresas obtuvo en sus años como empresario, este conocimiento no se encuentra fundamentado en ninguna de las universidades ya que es eventual los casos y situaciones que se dan a diario en las Pymes, esto se lo consideraba necesario para que cualquier persona pueda mantener una empresa y generar ganancia, inclusive muchos de los administradores eran únicamente

bachilleres, con el pasar de los años se vio la necesidad de que los administradores tengan títulos universitarios para ellos con conceptos claros que sepan llevar y generar proyecciones para conocer a dónde quiere llegar la empresa. Es necesario para que un administrador tenga éxito en la empresa tenga conocimiento académico y también empírico, esta fusión debería dar un alto grado de éxito ya que los conocimientos sólidos y la experiencia que se necesita para conducir los destinos de las empresas.

**Tabla 7 Cargo**

Código	1	2	3	4	Total
<b>Detalle</b>	<b>Propietario</b>	<b>Gerente</b>	<b>Contador</b>	<b>Otro</b>	
<b>Frecuencia</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>3</b>		<b>6</b>
<b>Porcentaje</b>	33%	17%	50%	0%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N.

Como se puede observar en la tabla #7 la persona encargada de administrar el área financiera es el contador de la empresa, representa el 50%, indica que las Pymes prefieren a esta persona como la encargada del manejo del departamento financiero. Los propietarios en un menor porcentaje del 33% son los responsables de llevar las finanzas de la empresa y tomar decisiones que afecten directamente a la organización. Se puede generar el caso de que los propietarios no desean de que terceras personas manejen sus empresas, debido a la manipulación de documentos, valores e inversiones que pondría en riesgo la estabilidad. En tercer lugar con 17% se encuentran los gerentes, ellos en la mayoría de empresas son los representantes legales y por lo tanto son las personas encargadas de realizar créditos y otro tipos de inversiones, Por lo general las Pymes al momento de solicitar cualquier tipo de crédito o de contraer una deuda lo deben de realizar con varias firmas de las personas encargadas del manejo de la empresa, así como la aprobación de la Junta General de Socios para determinados montos.

**Tabla 8: Experiencia relacionada al cargo**

Código	1	2	3	4	Total
<b>Detalle</b>	<b>1-3 años</b>	<b>4-6años</b>	<b>7-10 años</b>	<b>mas 10 años</b>	
<b>Frecuencia</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>6</b>
<b>Porcentaje</b>	17%	33%	0%	50%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N.

En la tabla #8 podemos observar que el 50% de las MESE tienen como encargado del departamento financiero a personas que se encuentran con experiencia en el cargo por 10 años o más. Las pymes prefieren que la experiencia sirva para la toma

oportuna de decisiones, buen manejo de la gestión empresarial y desarrollo de habilidades gerenciales. Con el 33% se encuentra la experiencia de 4 a 6 años en el cargo, lo que lleva a considerar y rectificar que la experiencia es lo que las empresas buscan, es decir, se busca experiencia suficiente con pocos años en un cargo similar. Con el 17% se encuentra administradores que tiene experiencia de 1 a 3 años esto puede ser un indicador de que los encargados son los mismos propietarios que manejan sus empresas; debieron adquirir un poco de experiencia al consolidar su organización; para esto deben ser empresarios que poseen formación universitaria.

## 4.2. Financiamiento de las MESE

### 4.2.1. Fuentes de financiamiento

**Tabla 9 Fuentes de financiamiento**

Código	1	2	3	4	Total
<b>Detalle</b>	Totalmente de acuerdo	De acuerdo	Algo en desacuerdo	Total desacuerdo	
<b>Frecuencia</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	0%	67%	33%	0%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N.

En la tabla #9 las empresas en su gran mayoría están *de acuerdo* que las fuentes para financiarse son suficientes con el 67% de aceptación, a su vez un 33% indica que no está de acuerdo, el motivo de esta interpretación es que las empresas perciben que las fuentes de financiamiento existentes en el mercado no son suficientes para satisfacer sus necesidades de financiamiento, o a su vez buscan tener más opciones y saber cuál es la más conveniente para su empresa.

**Tabla 10 Regulaciones Banco Central**

Código	1	2	3	4	Total
<b>Detalle</b>	Totalmente acuerdo	De acuerdo	Algo desacuerdo	Total desacuerdo	
<b>Frecuencia</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	0%	67%	33%	0%	100%

Elaborado por: Juan Carlos Larco.

La tabla #10 las pymes están de acuerdo con el 67% con la regulación de tasas de interés como una política de Estado, con esto se mantendrá un flujo constante de pago durante la deuda y la empresa podrá proyectar el efectivo para cubrir el costo de la

deuda. Un porcentaje menor 33% se encuentra algo en desacuerdo, es posible atribuir a que las empresas asimilen las tasas de interés demasiadas altas o con riesgo a su incremento.

**Tabla 11 Viabilidad de crédito**

Viabilidad de crédito					
Código	1	2	3	4	Total
<b>Detalle</b>	Banca pública	Banca privada	Coop. Ahorro y Crédito	Mutualistas	
<b>Frecuencia</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	16,67%	66,67%	16,67%	0,00%	100%

Elaborado por: Juan Carlos Larco.

La tabla #11 indica que la banca privada tiene mejor apertura con el 66.67% en las empresas para la solicitud de créditos, mientras que en menor porcentaje el 16.67% prefiere la banca pública al igual que las cooperativas, este porcentaje menor puede significar que las pymes no tiene la suficiente confianza en la banca pública o cooperativas. La posible causa es que las cooperativas y la banca pública entrega en mayor tiempo la cantidad solicitada; también los montos de créditos no son tan altos como en las instituciones financieras privadas.

**Tabla 12 Plazo de crédito**

Plazo de crédito					
Código	1	2	3	4	Total
<b>Detalle</b>	Definitivamente si	Tal vez si	Tal vez no	Definitivamente no	
<b>Frecuencia</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	16,67%	50,00%	16,67%	16,67%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N.

En los plazos de los créditos las pymes encuentran que no son tan satisfactorios en ciertos casos. Dependiendo del monto del crédito se debería de tener más apertura al plazo que otorgan las instituciones a las MESE, ya que estas necesitan de extender el tiempo de pago y no verse afectados en caída de moratoria, algo sin duda perjudicial para su historial crediticio, ya que un 50% de los administradores encuestados opina que los plazos para los créditos llenan sus expectativas, mientras que 16.67% lo considera como muy favorable el plazo tiempo para cubrir su deuda.

**Tabla 13 Monto de crédito**

## Monto de los créditos

Código	1	2	3	4	Total
<b>Detalle</b>	Definitivamente si	Tal vez si	Tal vez no	Definitivamente no	
<b>Frecuencia</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	0%	50%	33%	17%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N.

Según la tabla #13 las empresas en no se encuentran totalmente de acuerdo en los montos que se otorgan por créditos, se refleja en el 33%; las instituciones financieras para otorgar créditos deben revisar los estados de la empresa. Si una empresa está demasiado endeudada haría que el monto de crédito baje y se refleje en las repuestas que otorgaron las pymes, mientras que el 50% considera que los montos para el crédito cumplen con la expectativa de la empresa

**Tabla 14 Requisitos instituciones financieras**

## Requisitos I.F.

Código	1	2	3	4	Total
<b>Detalle</b>	Muy accesibles	Medianamente accesibles	Poco accesibles	Inaccesibles	
<b>Frecuencia</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	0%	50%	50%	0%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco

La tabla #14, hace referencia a los requisitos que solicitan las instituciones financieras, el 50% considera de *medianamente accesibles* mientras que un 50% lo expone como *poco accesible*. Es normal que muchos de los documentos exigidos por las instituciones financieras no sean fácilmente obtenidos para las MESE; desde documentos de garantías hasta certificados de instituciones de control, todo se configura en tiempo y gasto, lo que muchas veces limita el acceso a un préstamo.

**Tabla 15 Tiempo de adjudicación**

## Tiempo de adjudicación

Código	1	2	3	4	Total
<b>Detalle</b>	Muy rápido	Rápido	Lento	Muy lento	
<b>Frecuencia</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	0%	17%	83%	0%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco

En la tabla #15 se observa que la mayoría de las empresas consideran como "lentos" al tiempo de adjudicación de los créditos (con el 83%), ya que estos entran a comités

para su aprobación, además, los requisitos y documentos son extensos. Esto es la principal causa que defina a un crédito muchas veces como un acto hostil. El 17% de las empresas indican que el tiempo de adjudicación es *rápido*, se podría dar ya que la pymes es cliente de esa institución y tiene un buen historial crediticio.

**Tabla 16 Tipo Financiamiento capital social**

Tipo financiamiento (capital social)					
Código	1	2	3	4	Total
<b>Detalle</b>	Más relevante	Relevante	Menos relevante	No contesto	
<b>Frecuencia</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	66,67%	16,67%	0,00%	16,67%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N

El financiamiento de las pymes en la tabla #16 le dan mayor importancia con el 66.67% al capital social con mayor porcentaje de respuestas, mientras que apenas una empresa cree en su importancia de financiamiento con el mismo capital, así se utilizaría fondos propios de la empresa.

**Tabla 17 Financiamiento deuda**

Tipo financiamiento deuda					
Código	1	2	3	4	Total
<b>Detalle</b>	Más relevante	Relevante	Menos relevante	No contesto	
<b>Frecuencia</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	33%	33%	17%	17%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N

En la tabla #17 las empresas tienen criterios diferentes, la mayoría otorga importancia con el 33% al calificar de *mayor relevante* y otro 33% solo como *relevante* la forma de obtener financiamiento. La preferencia hacia solicitar deuda como tipo de financiamiento esta inversamente relacionada a la tasa de interés vigente, si esta disminuye la preferencia de obtener deuda. Mientras que un 17% opina que no es importante contraer deuda si se trata de obtener recursos que ayuden al crecimiento de las empresas, esto puede tener lugar ya que la empresa busca poseer el menor nivel de deuda a corto o largo plazo.

**Tabla 18 Financiamiento utilidades**

## Tipo financiamiento utilidades

Código	1	2	3	4	Total
<b>Detalle</b>	Más relevante	Relevante	Menos relevante	No contesto	
<b>Frecuencia</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	0%	17%	50%	33%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N

Para la tabla #18, se demuestra que el financiamiento o reinversión de utilidades no es la tendencia en las MESE cuando de obtener financiamiento se trata. El 50% indica que opta por generar utilidad visible a los socios o accionistas para luego definir posibles fuentes de financiamiento en caso de requerir para futuras inversiones. Es un comportamiento normal en el país, los socios o dueños de las empresas buscan que la rentabilidad se evidencie en valores monetarios entregados a estos. El 33% de los encuestados se abstuvo responder esta pregunta.

**Tabla 19 Herramientas decisiones**

## Herramientas decisiones

Código	1	2	3	4	Total
<b>Detalle</b>	Totalmente de acuerdo	De acuerdo	Algo en desacuerdo	Totalmente desacuerdo	
<b>Frecuencia</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	33%	67%	0%	0%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco

La tabla #19 indica las herramientas para la toma de decisiones es importante para los administradores. Cualquiera que sea la herramienta financiera, esta ayudará a delinear el modelo que seguirá la empresa para operar. Por este motivo, la tendencia de los gerentes es utilizar las herramientas antes de contraer o solicitar deuda. El 33% corrobora en la importancia teórica que tiene la utilización de herramientas financieras, la importancia de su utilización argumenta criterios como: capacidad de pago, endeudamiento, capacidad operativa, entre otros. El 67% de entrevistados argumenta estar de acuerdo con la utilización de herramientas financieras al momento de tomar una decisión importante.

**Tabla 20 Tiempo trabaja en empresa**

Tiempo que trabaja en la empresa					
Código	1	2	3	4	Total
<b>Detalle</b>	1-3 años	4-6 años	7 - 10 años	Mas 10 años	
<b>Frecuencia</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	33%	17%	17%	33%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N

En lo que respecta a la tabla #20 se evidencia que el tiempo que los administradores laboran, el 33% cuenta con un periodo de 1 a 3 años, es posible considerar que son personas que cuentan con conocimientos teóricos o poseen vasta experiencia para ocupar cargos importantes en las empresas entrevistadas. El otro 33% considera la importancia de la experiencia del personal a cargo en la empresa, se atribuye a la trayectoria en una organización con más de diez años de desempeño en esas funciones, lo que otorga conocimiento en la industria.

**Tabla 21 Empresas del sector**

Código	1	2	3	4	5	6	7	8	Total
<b>Detalle</b>	Menos 50	51 – 100	101 - 300	301 - 600	601 - 900	901 – 1000	Mas 1000	No lo sabe	
<b>Frecuencia</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>6</b>
<b>%</b>	50%	17%	0%	0%	0%	0%	0%	33%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N

Las empresas según nos indica la tabla #21 el 50% otorga importancia a la cantidad de competidores en el mercado e investiga cómo sus potenciales adversarios ofertan sus productos y obtienen la cuota de mercado. Como dato, se menciona que el 33% de las empresas investigadas no se preocupan de la competencia, es un posible caso de falta de gestión en el departamento marketing o bien consideran que sus competidores no inciden en su desempeño o rentabilidad.



**Tabla 22 Ventajas competitivas**

Ventajas – competencias

Código	1	2	3	Total
<b>Detalle</b>	Si	No	No lo sabe	
<b>Frecuencia</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	100%	0%	0%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N

La tabla #22 indica las ventajas que las empresas mantienen de acuerdo a la competencia. El 100% atribuye la importancia de mantener una diferenciación del producto para obtener mayor cuota de mercado y posicionamiento. Los entrevistados se muestran muy seguros que sus productos poseen la diferenciación necesaria para ser consumidos en el mercado y marcar así diferencia de acuerdo a la competencia

**Tabla 23 Mayor ventaja competitiva**

Mayor ventaja de la empresa

Código	1	2	3	4	5	Total
<b>Detalle</b>	Neg. personalizada	Dist. Directo	Pioneros en microlaminado	Servicio postventa	Experiencia	
<b>Frecuencia</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	16,67%	16,67%	16,67%	33,33%	16,67%	100,00%

Elaborado por Juan Carlos Larco N

Las empresas optan por obtener una ventaja competitiva del servicio postventa, este valor del 33,33%, es un referente a la fuerte competencia que existe en el mercado. Centrar la competitividad en el servicio postventa ayuda a crear fidelidad con los clientes. Esto en condiciones normales conlleva a efectuar nuevas ventas a ese mismo consumidor. Por otra parte, se determinó que el nivel de personalización, la distribución directa, el micro laminado y experiencia tienen un porcentaje del 16.67% cada una. De manera analítica no es posible analizar una tendencia que demuestre en qué factores la muestra expresa diferenciación con relación a generar ventaja competitiva.

**Tabla 24 Gestión financiera**

Gestión financiera competitividad

Código	1	2	3	4	Total
<b>Detalle</b>	Definitivamente si	Tal vez si	Tal vez no	Definitivamente no	
<b>Frecuencia</b>	<b>5</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	83%	17%	0%	0%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco

La tabla #24, el 83% demuestra que es importante la gestión financiera al momento de generar competitividad. Con esta opción las MESE buscan estar bien posicionados y obtener recursos para la adquisición de equipos, tecnología o activos de producción que la mantenga siempre en ventaja con relación a la competencia. Para esto debe realizar financiamiento interno o externo. El buen manejo financiero en las empresas es un punto vital para el sustento y mejor posicionamiento en el mercado; el producto por si solo puede tener su propia capacidad de venta, sin embargo, carecer de una óptima gestión financiera conlleva al deterioro y acorta el ciclo de vida del proyecto.

**Tabla 25 Financiar activos con deuda**

Financiar activos deuda					
Código	1	2	3	4	Total
<b>Detalle</b>	Definitivamente si	Tal vez si	Tal vez no	Definitivamente no	
<b>Frecuencia</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	0%	50%	17%	33%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N

En la tablas #25, las empresas mantienen un criterio diverso. El 33% no optan por apalancar los activos, posiblemente prefieren utilizar apalancar el capital de trabajo. Una posible explicación es el precio de descuento cuando se compra en efectivo activos fijos o de producción, si bien es un ahorro, implica destinar recursos líquidos a su adquisición inmediata. Mientras que el 50% si financiaría la adquisición de activos fijos mediante deuda ya que el beneficio se evidencia cuando se genera mayor producción, esto ocasiona mayores ingresos y pago de deuda debe ser menor. El costo de la deuda mayor es consecuencia directa de la tasa de interés activa de las tasa de interés activa de las instituciones financiera, en el Ecuador la tasa de interés tiene una media de 12% lo que es relativamente bajo comparado con otras fuentes de financiamiento.

**Tabla 26 Deuda objetivo**

Deuda objetivo			
Código	1	2	Total
<b>Detalle</b>	Si	No	
<b>Frecuencia</b>	<b>5</b>	<b>1</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	83%	17%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N

Las empresas según la tabla # 26, en algún momento buscó el endeudamiento para satisfacer alguna necesidad, el 83% está dispuesto a destinar una deuda nueva para cubrir la anterior. Si bien, teóricamente se crea mayor riesgo, muchas empresas

prefieren incurrir este método, con la confianza de consolidar pequeñas obligaciones en una sola. Es un mecanismo no sano, pero aplicado.

**Tabla 27 Frecuencia de deuda**

Frecuencia de deuda				
Código	1	2	3	Total
<b>Detalle</b>	Habitualmente	No habitual	Nunca toma crédito	
<b>Frecuencia</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	0%	100%	0%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N

Como se puede observar en la tabla #27 las empresas no gestiona deuda con frecuencia, únicamente lo hacen cuando la situación lo amerita. Existe una tendencia a no trabajar con el sistema financiero y no genera costo de deuda.

**Tabla 28 Nivel deuda óptima**

Nivel de deuda optima								
Código	1	2	3	4	5	6	7	Total
<b>Detalle</b>	Del 0 al 30%	Del 31 al 40%	Del 41 al 50%	Del 51 al 60%	Del 61 al 70%	Del 71 al 80%	Más del 80%	
<b>Frecuencia</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	50%	50%	0%	0%	0%	0%	0%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N

En la tabla #28, el 50% de entrevistados considera que el nivel óptimo de deuda menor al 30%, si superan este porcentaje se verían en una posible iliquidez. Sus entornos de comodidad se encuentran en ese rango, depende mucho de la naturaleza propia del negocio. Se busca poner un límite al endeudamiento con el cual se pueda cubrir el costo de financiamiento sin que este interfiera en el funcionamiento de la empresa.

En igual porcentaje, los entrevistados indican cómo nivel óptimo en las empresas una deuda máxima del 40%, en este rango consideran un riesgo manejable en que sus empresas pueden operar y hacer frente al manejo financiero para responder el gasto de la deuda sin mayores problemas. A partir del 40% del nivel de deuda ninguno de los entrevistados aprueba tener altos niveles de deuda.

**Tabla 29 Reinversión de utilidades**

Reinversión de utilidades

Código	1	2	3	4	Total
<b>Detalle</b>	Definitivamente si	Tal vez si	Tal vez no	Definitivamente no	
<b>Frecuencia</b>	6	0		0	6
<b>Composición</b>	100%	0%	0%	0%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco

La tabla #29 explica que las organizaciones prefieren la reinversión de utilidades como una fuente de financiamiento. Pese a que este factor no es una opción para la disminución del impuesto a la renta, ya que un crédito bancario representa un costo de interés deducible de impuesto.

**Tabla 30 Utilidades retenidas**

Utilidades tendencia

Código	1	2	3	Total
<b>Detalle</b>	Repartidas a socios	Reinvertidas	Repartidas y retenidas	
<b>Frecuencia</b>	0	2	4	6
<b>Composición</b>	0%	33%	67%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco

En la tabla # 30, el 33% de las empresas investigadas *reinverten* las utilidades. Esto facilita la disponibilidad inmediata de fondos. Evita también trámites de solicitud de créditos, emisión de deuda, entre otros. El 67% *reparte y retiene* las utilidades; las empresas buscan tener una provisión para épocas o tiempos *difíciles*. Este segmento empresarial se preocupa por la *reinversión* de utilidades para el crecimiento de la compañía. Para disponer de la utilidad para su reinversión basta la simple aprobación del 50% más 1 del capital social presente en una Junta General.

**Tabla 31 Financiamiento proveedores**

Financiamiento proveedores

Código	1	2	3	4	Total
<b>Detalle</b>	Constantemente	Con cierta frecuencia	Algunas veces	Raramente o nunca	
<b>Frecuencia</b>	5	0		1	6
<b>Composición</b>	83%	0%	0%	17%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N

En la tabla # 31, el 83% de las MESE prefieren gestionar el financiamiento con sus proveedores y así recibir sus productos a crédito. Con este sistema las empresas no tiene la necesidad de cancelar en ese momento el costo de insumos. Se observa que

el 17% no utiliza esta fuente de financiamiento. Un posible factor es la adquisición de pequeñas cantidades o no utiliza este recurso para no adquirir deuda con terceros. Para obtener este tipo de financiamiento es vital una buena relación con los proveedores.

**Tabla 32 Prestamos instituciones financieras**

Prestamos IFIS			
Código	1	2	Total
<b>Detalle</b>	Si	No	
<b>Frecuencia</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	67%	33%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N

La principal fuente de financiamiento según la tabla #32 es el sistema financiero público o privado, con el 67% prefieren fuentes externas de financiamiento para cubrir sus necesidades. Un porcentaje pequeño no utiliza a instituciones financieras como fuentes de préstamos, estas se deben manejar por créditos de los socios o por utilización de sus propios recursos.

Según la información proporcionada por las empresas respecto a sus fuentes de financiamiento podemos observar que las MESE basan principalmente su fuente de financiamiento en fuentes externas siendo este el sector financiero. La banca privada es la principal fuente de financiamiento con 67% la banca pública, y las cooperativas con 33%, ya que las empresas ven que en este sector hay mayores fuentes de financiamiento y se ven beneficiadas por las tasas de interés reguladas por el Banco Central según el Estado. Otro aspecto para preferir el financiamiento externo es que las Pymes otorgan un plazo relativamente suficiente para poder cubrir el crédito, lo que se ve reflejado únicamente el 17% de las empresas, opinan que el tiempo no es suficiente, esto puede ser que el valor de la deuda sea muy elevado. La percepción de las empresas es que el sistema financiero tiene sus beneficios y sus contras, ya que los montos solicitados en su mayor parte son aprobados y en otros los valores a otorgarse no cubren sus necesidades, además que los requisitos solicitados pueden ser o no accesibles para las empresas por la documentación solicitada dependiendo de cada institución financiera, también el tiempo de desembolso es bastante lento para la acreditación del valor solicitado.

En el financiamiento interno las empresas lo utilizan en menor proporción ya que este se basa en la retención de utilidades, capital social, trabajo con proveedores. Las Pymes utilizan la retención de utilidades para cubrir deudas o pagos esto ha generado

un crecimiento de las Pymes ya que tiene mayor accesibilidad a utilizar sus propios recursos obtenidos de su ganancia. El capital social también es una manera de obtener financiamiento interno de la empresa, por lo que se puede solicitar a los socios un aumento de capital o préstamos internos, con un interés mayor que el del mercado, pero se obtiene los recursos de una manera más rápida. Los proveedores también tienen un papel importante ya que dan financiamiento a las Pymes con la entrega de sus productos y cubrir sus necesidades de manera más rápida otorgando un tiempo para el pago de su deuda.

En este punto las empresas manejan los dos tipos de financiamiento dependiendo de la cantidad de crédito que necesita y la rapidez para que este sea otorgado, va de la mano para que se pueda utilizar los recursos, si bien es para la compra de activos o cubrir necesidad inmediata de las empresas. En el tipo de financiamiento externo es de largo plazo y para la adquisición de activos de valores elevados, mientras que las fuentes de financiación internas son de corto y mediano plazo. En lo que concuerdan las empresas es que una deuda óptima es aquella que no supera el 40%, por lo tanto no adquieren deuda sin necesidad, únicamente cuando es requerida

Los usos del financiamiento externo se dan principalmente la adquisición de activos para la empresa por el costo elevado que poseen en el mercado, este es uno de los principales motivos de la adquisición de deuda, también la empresa debe darse a conocer en el sector que esta interviene por tal motivo se necesita realizar marketing y publicidad con el fin de tener incremento en ventas o a su vez si la empresa genera servicios deberán producir un aumento. Con esto la empresa genera una ventaja competitiva favorable para sí misma sobre las empresas del sector ya que se especializará en ofrecer un mejor servicio a sus clientes.

En el financiamiento interno se da principalmente en lo que se refiere a proveedores y la adquisición de sus productos para satisfacer el requerimiento de la empresa, por tal motivo la empresa adquiere crédito por parte del proveedor a corto plazo. Cuando las empresas retienen utilidades lo hacen para cubrir gastos imprevistos dentro de la empresa, es más cuando se necesita la adquisición o reparación de equipos, muebles de oficina para reemplazarlos los financiamos internamente con dinero que la empresa mantiene en provisión.

### **4.3. Las herramientas financieras que utilizan la MESE**

#### **4.3.1. La Utilidad de las herramientas financieras**

Según Sandra Sofía Camacho la contabilidad y el análisis financiero son las herramientas reconocidas y aceptadas por excelencia en todo tipo de empresa como los instrumentos necesarios para llevar a cabo una adecuada toma de decisiones a nivel gerencial, emprender acciones, tomar decisiones de inversión o endeudamiento según sea el caso e impulsar el crecimiento o la reinversión de capital cuando sea conveniente. Por ello, es fundamental que los dueños o gerentes de las pequeñas y medianas empresas conozcan los estados financieros básicos así como su rápida interpretación para una mejor toma de decisiones.

En ocasiones la toma de decisiones que suceden por primera vez, debe tomarse en conjunto, involucrar a las diferentes áreas de la empresa y poseer más información el alto directivo, además promueve el involucramiento de las personas dentro de la organización al involucrar a todos los miembros con las decisiones tomadas. Los Estados financieros, presupuestos, análisis e interpretación de análisis financiero, flujo de caja, tasa interna de retorno, índice financiero, entre otros.

El análisis financiero busca obtener algunas medidas y relaciones que faciliten la toma de decisiones, se utilizan ciertas herramientas y técnicas con varios fines, entre los cuales podemos mencionar: Obtener una idea preliminar acerca de la existencia y disponibilidad de recursos para invertirlos en un proyecto determinado. Contribuye a proyectar una idea de la situación financiera en el futuro, así como de las condiciones generales de la empresa y de sus resultados. (emprendepyme)

Los empresarios utilizan varias herramientas financieras entre las que se destacan: los estados financieros, flujos, índices financieros, tasas y presupuestos; asisten para realizar proyecciones presupuestarias. Las herramientas financieras se utilizan para elaborar escenarios y posiciones de la empresa. A continuación se analiza cada uno de estas herramientas.

Los presupuestos son únicamente una proyección de los ingresos y egresos que tendrá la empresa en un periodo de tiempo determinado, eso ayudarán a determinar la cantidad de efectivo que se utilizará durante un periodo de tiempo que regularmente es un año. Otro principal objetivo que tiene *los presupuestos* es conocer en que se invertirá y los costos y gastos que se incurrirá en un periodo contable.

Los índices financieros ayudan a observar el comportamiento que ha tenido la empresa durante un periodo de tiempo, en base a cuantificaciones numéricas, los datos obtenidos de los estados financieros de la empresa, ayudan obtener la relación que existe entre dos variables, las cuales deben seguir una tendencia lógica dependiendo del ratio que se utiliza. Entre los principales índices se encuentran: de liquides, rendimiento, rentabilidad, apalancamiento. En estos ratios se verá el comportamiento que tiene la empresa utilizando sus activos, pasivos y patrimonio, siempre se compara con los años anteriores, para tomar la mejor decisión.

Otra herramienta es la tasa interna de retorno más conocida como TIR, es la tasa de retorno que tiene una inversión o proyecto. Esta herramienta nos ayuda a conocer si la inversión es rentable o no, es un cálculo matemático. Se la mide con la tasa de descuento, o mejor conocida como el porcentaje de costo de oportunidad.

El Valor actual neto es otra opción que se posee como herramienta financiera que se utiliza para evaluar las inversiones. Teóricamente es la suma de los flujos futuros traídos a valor presente a una tasa de descuento. Si el resultado es mayor que 0, el proyecto es aceptable.

Los flujos de caja son la cuantificación de la cantidad de dinero que ingresa y egresa a la empresa, básicamente es la liquidez que la empresa obtiene, da a conocer el periodo en donde se acumula más o menos ingresos, esto ayuda a los administradores a cubrir las deudas que tiene la empresa y determina la posible ganancia. Esta información es útil para evaluar con herramientas como el VAN o el TIR si el proyecto es factible.

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

**Tabla 33 Fondos Propios**

Fondos propios								
Código	1	2	3	4	5	6	7	Total
<b>Detalle</b>	Mayor relevancia	2	3	4	5	6	menos relevancia	
<b>Frecuencia</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	66,67%	16,67%	16,67%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco

En la tabla #33, el 66.67% de los entrevistados prefieren la utilización de fondos propios, en este campo es posible hacer referencia “al bajo costo” que representan



para actividades de producción o reinversión. Esto minimiza la presión momentánea de obtener un retorno inmediato para cubrir el costo de la deuda. Es por ello que la mayoría de MESE se inclinan a darle el calificativo de *relevante* en esta investigación.

**Tabla 34 Reinversión de utilidades**

Tipo financiamiento capital (capital social)					
Código	1	2	3	4	Total
<b>Detalle</b>	Más relevante	Relevante	Menos relevante	No contesto	
<b>Frecuencia</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	66,67%	16,67%	0,00%	16,67%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N

Si bien la reinversión de las utilidades sobresale con el 66,66%, es una reacción producida por causa externa, cuando los intereses bancarios son altos, o la imposibilidad para obtener liquidez por otros medios. Es una opción rápida, aunque muy subjetiva por parte de las decisiones de los socios o accionistas.

**Tabla 35 Crédito sistema financiero**

Crédito sistema financiero									
Código	1	2	3	4	5	6	7	8	Total
<b>Detalle</b>	Mayor relevancia	2	3	4	5	6	menos relevancia	No contesta	
<b>Frecuencia</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	33,33%	0,00%	0,00%	16,67%	0,00%	16,67%	16,67%	16,67%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N

Las empresas encuestadas en un 33,33% incurren en créditos con instituciones financieras, realizan apalancamiento financiero y manejan deuda que a su vez actúa como escudo fiscal. Con el 16,67%, ciertas empresas no asume deuda con esta clase de instituciones, entre los principales factores causales están: altas tasas de interés, carencia de garantías físicas, entre otros.

**Tabla 36 Proveedores**

Proveedores								
Código	1	2	3	4	5	6	7	Total
<b>Detalle</b>	Mayor relevancia	2	3	4	5	6	menos relevancia	
<b>Frecuencia</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	16,67%	0,00 %	33,33 %	33,33 %	16,67 %	0,00 %	0,00%	100,00 %

Elaborado por Juan Carlos Larco N

El trabajo de campo demuestra en la tabla #36 que no todas las empresas están de acuerdo en calificar al crédito *proveedores* como la mejor opción cuando se busca financiar un proyecto. Es posible ubicar a este procedimiento como *relevancia media*. Una posible razón se debe a que la empresa intenta no poseer deuda que afecte su buro de crédito. Con esto refleja menor endeudamiento en el sistema financiero, lo que muchas veces ayuda a la obtención de créditos bancarios. Es posible expresar que el 66,66% de entrevistados otorga una mediana importancia al crédito con los proveedores. Mientras que el 16.67% lo califica como importante o relevante mientras que otro 16.67% excluye como una fuente real a la hora de obtener financiamiento.

**Tabla 37 Bonos**

Bonos									
Código	1	2	3	4	5	6	7	8	Total
<b>Detalle</b>	Mayor relevancia	2	3	4	5	6	Menos relevancia	No responde	
<b>Frecuencia</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	0%	0%	16.67%	0%	16.67%	0%	0%	66.66%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N

La emisión de bonos por parte de las empresas es una buena fuente de financiamiento interno las organizaciones. Sin embargo, el 16.67% no es tan relevante ya que considera que la complejidad y trámites legales lo ubican en un sitio con *poca relevancia*. El proceso de emisión de bonos puede tener menor costos aunque sus tramites sean extenuantes para muchos administradores. El 16.67% de los encuestados minimiza la importancia como fuente de financiamiento la emision de bonos, seguramente por los trámites que estos generan y el tiempo que lleva si en el mercado en caso de no existir una demanda para adquirir estos bonos. El 67.66% se obtuvo de responder la pregunta, la posible causa es el desconocimiento o la no emision de bonos.

**Tabla 38 Emisión acciones**

Emisión de acciones								
Código	1	2	3	4	5	6	7	Total
<b>Detalle</b>	Mayor relevancia	2	3	4	5	6	menos relevancia	
<b>Frecuencia</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>2</b>
<b>Composición</b>	50%	0%	0%	0%	0%	50%	0%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N.

En la tabla # 38 existe dos extremos: con el 50% quienes emiten acciones, y los que sostienen que ese tipo de financiamiento es menos viable con el otro 50%. Si una

empresa decide financiar un proyecto por esta vía está sujeto a un proceso legal que está controlado por organismos como la Superintendencia de Compañías SUPERCIAS, quienes ejecutan revisiones previa aprobación del acto. Quizá este factor es el determinante al momento de incurrir en esa vía, debido al control que ejercen para el trámite las instituciones reguladoras.

**Tabla 39 Capital de trabajo**

Capital de trabajo						
Código	1	2	3	4	5	Total
<b>Detalle</b>	Mayor relevancia	2	3	4	Menor relevancia	
<b>Frecuencia</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>5</b>
<b>Composición</b>	40%	20%	20%	20%	0%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N

Las empresas destinan su financiamiento principalmente al capital de trabajo, como lo muestra el 40%. La carencia de recursos inmediatos para cubrir sus necesidades son la principal prioridad. Especialmente en nuevos proyectos, cuando el ciclo el dinero tiene mayor tiempo para retornar a la empresa y cubrir así costos y gastos operacionales.

**Tabla 40 Pago proveedores**

Pago a proveedores						
Código	1	2	3	4	5	Total
<b>Detalle</b>	Mayor relevancia	2	3	4	Menor relevancia	
<b>Frecuencia</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>5</b>
<b>Composición</b>	40%	20%	0%	20%	20%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N

El pago a proveedores tiene la importancia del 40% para el destino del financiamiento. Es posible deducir que las MESE optan por esta opción debido a que los proveedores muchas de la veces no otorgan financiamiento directo, o exigen un aporte inicial previo a las actividades comerciales.

**Tabla 41 Compra de activos fijos**

Compra de activos fijos						
Código	1	2	3	4	5	Total
<b>Detalle</b>	Mayor relevancia	2	3	4	Menor relevancia	
<b>Frecuencia</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5</b>
<b>Composición</b>	20%	40%	40%	0%	0%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N

En la tabla #41 en el financiamiento externo para adquisición de activos se ubica como *relevante* con el 40%. Una posible razón es que la empresa no da prioridad a la compra de activos productivos fijos ya que la cuota de mercado está cubierta con los actuales. Factores como los impuestos y aranceles a las importaciones pueden ser un limitante para la adquisición de activos adquiridos en el exterior, este es el principal limitante para las pymes al momento de adquirir activos fijos relacionados a la producción. Otro 40% lo califica como *no relevante* ya que estos fondos se encuentran destinados a actividades que la empresa estima de mayor importancia que la compra de activos fijos, pueden ser pago de deuda y capital de trabajo.

**Tabla 42 Inversión en investigación y desarrollo**

Inversión en investigación desarrollo

Código	1	2	3	4	5	6	Total
<b>Detalle</b>	Mayor relevancia	2	3	4	Menor relevancia	No responde	
<b>Frecuencia</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	20%	0%	0%	20%	20%	40%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N

Como se puede observar en la tabla #42 las empresas no tienen mayor interés en el desarrollo de programas de investigación I+D, por tal motivo la mayoría de las empresas no responde a esta pregunta. Apenas un 20% considera importante, deben estar en una continua retroalimentación en busca de mayor eficacia de sus procesos y mejora de productos y servicios postventa.

**Tabla 43 Mantener equilibrio de estructura de capital**

Mantener en equilibrio la estructura del capital de la empresa

Código	1	2	3	4	5	Total
<b>Detalle</b>	Mayor relevancia	2	3	4	Menor relevancia	
<b>Frecuencia</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>5</b>
<b>Composición</b>	40%	20%	20%	20%	0%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N

Mantener la estructura de capital de la empresa es uno de los puntos más importantes para las organizaciones. Por eso las MESE encuestadas apoyan el control de la deuda, lo que es dependiente tanto de financiamiento interno o externo, así como del aporte de los socios. Estas y otras situaciones hacen que el patrimonio sea sensible a cambios estructurales fuertes. El 40% de encuestados corrobora la importancia.

**Tabla 44 Utiliza herramientas financieras**

## Utiliza herramientas financieras

Código	1	2	Total
<b>Detalle</b>	SI	NO	
<b>Frecuencia</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	100%	0%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N

En la tabla #44 las empresas en su totalidad utilizan herramientas financieras para la toma de decisiones, con esto la empresa puede realizar proyecciones para el futuro y conocer el estado de las mismas. Las empresas con la utilización de estas herramientas buscan pronosticar su futuro, se comparan con otras similares del sector y se proponen objetivos financieros y económicos.

**Tabla 45 Utilización de herramientas financieras**

## Herramienta financiera utiliza

Código	1	2	3	4	5	6	7	8	Total
<b>Detalle</b>	Presupuesto	Flujo de caja	Ratios	Análisis Horizontal vertical	Balance proforma	Control de inventarios	VAN, TIR, PRC	Costo medio Capital	
<b>Frecuencia</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	67%	33%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N

Como se observa en la tabla #45, el 67% de las empresas analizadas califica como la mayor herramienta financiera a los presupuestos. Las empresas realizan proyección en base a sus gastos e ingresos, con esto logran tener una visión más clara de lo que les espera en un periodo de tiempo. Invertir sus recursos para generar mayor ganancia es su objetivo, ya sean en inversiones o para adquirir activos que sean rentables. Los flujos de caja ocupan un segundo lugar con 33%, son utilizados como herramienta en el análisis de inversiones, el realizar provisión en los periodos que bajan los ingresos de las empresas para hacer frente a periodos de bajos ingresos, especialmente en negocios de demanda estacional. Otras organizaciones no utilizan esta clase de herramientas por la falta de conocimiento. Las empresas en su totalidad buscan una herramienta financiera que satisfaga sus necesidades de proyección para el futuro y así poder lograr una estabilidad para su crecimiento.

Las fuentes de financiamiento utilizadas por las empresas no son precisamente las del sistema financiero, estas prefieren utilizar fondos propios, así como reinvertir las utilidades y en menor proporción la emisión de bonos o de acciones. Las pymes evitan

el endeudamiento, consideran más rentable utilizar sus excedentes o financiarlos internamente. Cuando las empresas utilizan financiamiento externo lo destinan para la utilización en *capital de trabajo* y *pago a proveedores*, así como mantener equilibrada la estructura de capital, no se posee una cultura para realizar investigaciones para desarrollar nuevas formas de ingresos para la empresa. La adquisición de activos fijos se entendería que es un punto importante para las empresas pero se observa que no es una prioridad para el sector, puede ser que la empresa está más preocupada de solventar sus pasivos que hacerla crecer en cuanto a activos fijos.

#### 4.4. Factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESE

**Tabla 46 Frecuencia utiliza información financiera**

Frecuencia utiliza información financiera

Código	1	2	3	4	Total
<b>Detalle</b>	Diario	Semanal	Quincenal	Mensual	
<b>Frecuencia</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>6</b>
<b>Composición</b>	16,67%	16,67%	0,00%	66,67%	100%

Elaborado por Juan Carlos Larco N

Según la tabla #46 que se puede observar las MESE utilizan en su mayoría información de carácter mensual, con el 66.67%. En poco porcentaje información diaria o semanal. Este factor se puede deber por la acumulación de información que se genera diariamente y es acumulada en periodos mensuales, estos otorgan un comportamiento consolidado y al mismo tiempo segmentado, así mismo, permite analizar doce periodos en un año de manera clara y concreta. También la revisión mensual da un tiempo de estabilización al mercado, sea esta por cambios en oferta y demanda o por alguna ley emitida por el Estado. Eventualmente se ejerce cortes o reportes contables cuando los administradores lo soliciten..

## CONCLUSIONES

Durante el periodo del año 2000 hasta el año 2013, después de haber analizado los datos obtenidos de la encuesta se concluye que:

1. En el análisis de la caracterización del tipo de financiamiento se determinó que las MESE adquieren su fuente de financiamiento a través de créditos al sistema financiero y también por parte de los accionistas de la empresa.
2. Se determinó que los indicadores de las MESE en la estructura de capital buscan aumentar la rentabilidad y la solvencia creando una brecha con el nivel de endeudamiento que no supere a estos indicadores.
3. En el análisis de los indicadores financieros, la dispersión de los rendimientos de las MESE indican que la estructura de capital depende de las tasas activas, a mayor tasas las empresas se endeudan menos, es posible aseverar que la reinversión de utilidades es una herramienta de financiamiento que ocupa un segundo lugar después de contraer deuda.
4. Las herramientas financieras más utilizadas para la toma de decisiones son los presupuestos para garantizar la sustentabilidad de la empresa. Existe una posible desconfianza a manejar otros indicadores financieros.
5. Se determinó que las MESE en fuentes de financiamiento externo utilizan créditos del sistema financiero, e internamente se utiliza la reinversión de utilidades, créditos a proveedores y emisión de acciones y bonos.

## RECOMENDACIONES

- Se recomienda efectuar una investigación de las principales fuentes de financiamiento externo de las MESE, con el objetivo de determinar por qué optan por ciertas entidades del sistema financiero, especialmente privados.
- Se recomienda realizar un análisis específico a cerca de la calidad de administradores en las mese, cuanta información analizan antes de gestionar deuda.
- Se recomienda realizar una investigación a nivel nacional acerca de cómo las instituciones financieras evalúan los criterios para otorgar créditos a las MESE, las garantías y parámetros que toman en cuenta para este sector empresarial.
- Se recomienda realizar una investigación sobre el por qué las empresas no manejan más herramientas financieras y por qué únicamente ponen en práctica más herramientas financieras.



## BIBLIOGRAFÍA

Bayas Sofias, A. N. (03 de 2012). *UASB:EDU:EC*. Recuperado el 24 de 11 de 2014, de [http://www.uasb.edu.ec/UserFiles/381/File/Fuentes\\_de\\_Financiamiento%20PRESENTACION.pdf](http://www.uasb.edu.ec/UserFiles/381/File/Fuentes_de_Financiamiento%20PRESENTACION.pdf)

Compendium. (07 de 2009). *scielo.org.ve*. Recuperado el 24 de 11 de 2014, de [http://www2.scielo.org.ve/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1317-60992009000100005&lng=pt&nrm=i](http://www2.scielo.org.ve/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1317-60992009000100005&lng=pt&nrm=i)

Emery, F. S. (1998). *Fundamentos de Administracion Financiera*. En F. S. Emery, *Fundamentos de Administracion Financier* (págs. 89, 104). Pearson Educacion.

Escobar Paredes, M. A. (2013). *repositorio.usfq.edu.ec*. Recuperado el 24 de 11 de 2014, de <http://repositorio.usfq.edu.ec/handle/23000/1623>

Gitman, L. j. (2003). *Principios de Administracion Financiera*. En L. j. Gitman, *Principios de Administracion Financiera* (págs. 422, 434). Mexico: Perason Education .

INEC. (12 de 2013). *INEC*. Recuperado el 23 de 11 de 2014, de <http://aplicaciones2.ecuadorencifras.gob.ec/dashboard2/pagina1.php>

INEC. (12 de 2013). *INEC*. Recuperado el 23 de 11 de 2014, de <http://aplicaciones2.ecuadorencifras.gob.ec/dashboard2/pagina4.ph>

leon, G. S. (1999). *Administracion Financiera fundamnetos y aplicaciones*. En G. S. leon, *Administracion Financiera fundamnetos y aplicaciones* (págs. 459, 473). Cali: Prensa Moderna Impresores.

Palepu, H. B. (2002). *Analisis y valuacion de Negocios mediante estados financieros*. En H. B. Palepu, *Analisis y valuacion de Negocios mediante estados financieros* (págs. 9.1, 9.28). Thomson Learning.

Superintendencia de compañías. (1 de 10 de 2005). *Superintendencia de compañías*. Recuperado el 22 de 11 de 2014, de [http://181.198.3.71/portal/files/Presentacion\\_Consultas\\_Societarias.pdf](http://181.198.3.71/portal/files/Presentacion_Consultas_Societarias.pdf)

Superintendencia de Compañías. (30 de 12 de 2012). *Superintendencia de Compañías*. Recuperado el 22 de 11 de 2014, de <http://181.198.3.71/portal/cgi-bin/cognos.cgi#>

Superintendencia de compañías. (2013). *Superintendencia de compañías*. Recuperado el 23 de 11 de 2014, de <http://181.198.3.71/portal/cgi-bin/cognos.cgi#>

*superintendencia de compañías*. (22 de 11 de 2014). Recuperado el 22 de 11 de 2014, de

[http://181.198.3.71/portal/rv/blankDrillWin.html?cv.id=parent\\_id\\_446249471885803618170C988D1A64D7E277C3AB1D170D9EA66frame1i1A80476EB38B45D4B350EB6A28FF6465rvCanvas](http://181.198.3.71/portal/rv/blankDrillWin.html?cv.id=parent_id_446249471885803618170C988D1A64D7E277C3AB1D170D9EA66frame1i1A80476EB38B45D4B350EB6A28FF6465rvCanvas)

superintendencia de compañías. (s.f.). *superintendencia de compañías*. Obtenido de superintendencia de companias.

Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Superintendencia de Compañías*. Recuperado el 23 de 11 de 2014, de <http://181.198.3.71/portal/cgi-bin/cognos.cgi>

Superintendencias de Compañías. (12 de 2013). *Superintendencia de Compañías*. Recuperado el 24 de 11 de 2014, de <http://www.supercias.gob.ec/portal/>

*Financiera09's* . (16 de 12 de 2009). Recuperado el 24 de 11 de 2014, de <https://financiera09.wordpress.com/2009/12/16/funciones-del-dinero/>

Ovando, A. (15 de 04 de 2012). *es.cribd*. Recuperado el 25 de 11 de 2014, de CLASIFICACIÓN DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO: <http://es.scribd.com/doc/89512354/clasificacion-de-las-fuentes-de-financiamiento>

Palomo Zurdo, R. J. (s.f.). *EXPANSION.COM*. Recuperado el 25 de 11 de 2014, de <http://www.expansion.com/diccionario-economico/financiacion-externa-de-la-empresa.html>

raimon.serrahima.com. (11 de 04 de 2011). Recuperado el 25 de 11 de 2014, de El Apalancamiento Financiero: <http://raimon.serrahima.com/el-apalancamiento-financiero-concepto-y-calculo/>

[http://en.www.mcu.es/promoArte/docs/ExpoTemp/GestionEconomica\\_GestionFinanciera.pdf](http://en.www.mcu.es/promoArte/docs/ExpoTemp/GestionEconomica_GestionFinanciera.pdf). (s.f.). Recuperado el 18 de 4 de 2015, de

[http://en.www.mcu.es/promoArte/docs/ExpoTemp/GestionEconomica\\_GestionFinanciera.pdf](http://en.www.mcu.es/promoArte/docs/ExpoTemp/GestionEconomica_GestionFinanciera.pdf)

<http://www.gerencie.com/conocimiento-empirico.html>. (s.f.). Recuperado el 18 de 04 de 2014, de <http://www.gerencie.com/conocimiento-empirico.html>

<http://www.ucsg.edu.ec/emprendedores/reportajes/emprendedores%20el%20comercio.htm>. (s.f.). Recuperado el 19 de 04 de 2015, de <http://www.ucsg.edu.ec/emprendedores/reportajes/emprendedores%20el%20comercio.htm>

Camacho, I. S. (s.f.).

<http://www.gelkaconsultores.com/nuevo/download/HERRAMIENTAS%20FINANCIERAS%20PARA%20PYMES.pdf>. Recuperado el 24 de 04 de 2015, de <http://www.gelkaconsultores.com/nuevo/download/HERRAMIENTAS%20FINANCIERAS%20PARA%20PYMES.pdf>

<https://cursos.aiu.edu/Heramientas%20Financieras%20para%20la%20Toma%20de%20Decisiones/PDF/Tema%201.pdf>. (s.f.). Recuperado el 24 de 04 de 2015, de <https://cursos.aiu.edu/Heramientas%20Financieras%20para%20la%20Toma%20de%20Decisiones/PDF/Tema%201.pdf>:

ACADEMIA.EDU. (s.f.).

[http://www.academia.edu/6927749/ESTADOS\\_FINANCIEROS\\_DEFINICION\\_Seg%C3%BA\\_n\\_la\\_NIC](http://www.academia.edu/6927749/ESTADOS_FINANCIEROS_DEFINICION_Seg%C3%BA_n_la_NIC). Recuperado el 24 de 04 de 2015, de [http://www.academia.edu/6927749/ESTADOS\\_FINANCIEROS\\_DEFINICION\\_Seg%C3%BA\\_n\\_la\\_NIC](http://www.academia.edu/6927749/ESTADOS_FINANCIEROS_DEFINICION_Seg%C3%BA_n_la_NIC)

emprendepyme. (s.f.). <http://www.emprendepyme.net/el-analisis-financiero.html>. Recuperado el 24 de 04 de 2015

## ANEXOS

### Anexo 1: Clasificación De Las CIU

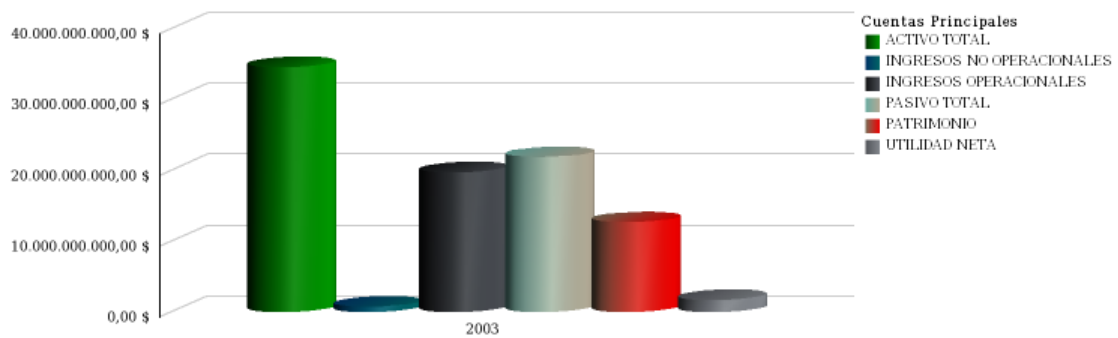
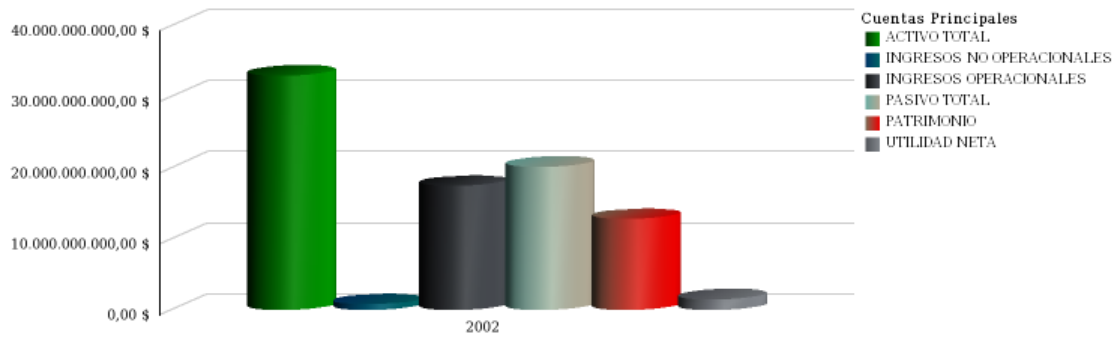
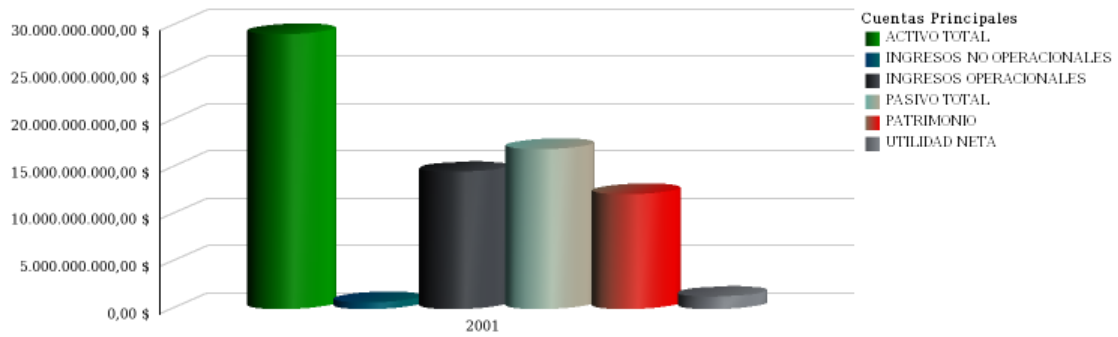
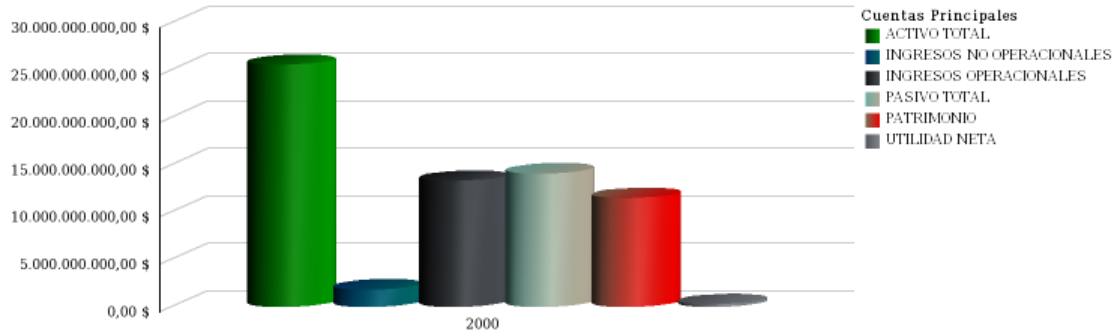
A	AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA Y SILVICULTURA (9)
A0111	CULTIVO DE CEREALES Y OTROS CULTIVOS N.C.P.
A0112	CULTIVO DE HORTALIZAS Y LEGUMBRES, ESPECIALIDADES HORTICOLAS Y PRODUCTOS DE VIVERO.
A0113	CULTIVO DE FRUTAS, NUECES Y PLANTAS QUE SE UTILIZAN PARA PREPARAR BEBIDAS Y ESPECIAS.
A0121	CRIA DE GANADO VACUNO Y DE OVEJAS, CABRAS, CABALLOS, ASNOS, MULAS Y BURDEGANOS; CRIA DE GANADO LECHERO.
A0122	CRIA DE OTROS ANIMALES DOMESTICOS; ELABORACION DE PRODUCTOS ANIMALES N.C.P.
A0130	CULTIVO DE PRODUCTOS AGRICOLAS EN COMBINACION CON LA CRIA DE ANIMALES DOMESTICOS (EXPLOTACION MIXTA).
A0140	ACTIVIDADES AGRICOLAS Y GANADERAS DE TIPO SERVICIO, EXCEPTO LAS ACTIVIDADES VETERINARIAS.
A0150	CAZA ORDINARIA Y MEDIANTE TRAMPAS Y REPOBLACION DE ANIMALES DE CAZA, INCLUSO ACTIVIDADES DE TIPO SERVICIO CONEXAS.
A0200	SILVICULTURA, EXTRACCION DE MADERA Y ACTIVIDADES DE TIPO SERVICIO CONEXAS.
B	PESCA. (1)
B0500	PESCA, EXPLOTACION DE CRIADEROS DE PECES Y GRANJAS PISCICOLAS; ACTIVIDADES DE TIPO SERVICIO RELACIONADAS CON LA PESCA.
C	EXPLOTACION DE MINAS Y CANTERAS. (12)
C1010	EXTRACCION Y AGLOMERACION DE CARBON DE PIEDRA.
C1020	EXTRACCION Y AGLOMERACION DE LIGNITO.
C1030	EXTRACCION Y AGLOMERACION DE TURBA.
C1110	EXTRACCION DE PETROLEO CRUDO Y DE GAS NATURAL.
C1120	ACTIVIDADES DE TIPO SERVICIO RELACIONADAS CON LA EXTRACCION DE PETROLEO Y DE GAS, EXCEPTO LAS ACTIVIDADES DE PROSPECCION.
C1200	EXTRACCION DE MINERALES DE URANIO Y DE TORIO.
C1310	EXTRACCION DE MINERALES DE HIERRO.
C1320	EXTRACCION DE MINERALES METALIFEROS NO FERROSOS, EXCEPTO MINERALES DE URANIO Y DE TORIO.
C1410	EXTRACCIÓN DE PIEDRA, ARENA Y ARCILLA.
C1421	EXTRACCION DE MINERALES PARA LA FABRICACION DE ABONOS Y PRODUCTOS QUIMICOS.
C1422	EXTRACCION DE SAL.
C1429	EXPLOTACION DE OTRAS MINAS Y CANTERAS N.C.P.
D	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS. (127)
D1511	PRODUCCIÓN DE CARNE Y DE PRODUCTOS CARNICOS.
D1512	ELABORACIÓN Y CONSERVACION DE PESCADO Y DE PRODUCTOS DE PESCADO.
D1513	ELABORACIÓN DE FRUTAS, LEGUMBRES Y HORTALIZAS.
D1514	ELABORACION DE ACEITES Y GRASAS DE ORIGEN VEGETAL O ANIMAL.
D1520	ELABORACION DE PRODUCTOS LACTEOS.
D1531	ELABORACION DE PRODUCTOS DE MOLINERIA.
D1532	ELABORACION DE ALMIDONES Y DE PRODUCTOS DERIVADOS DEL ALMIDON.
D1533	ELABORACION DE PIENSOS PREPARADOS.
D1554	ELABORACION DE BEBIDAS NO ALCOHOLICAS: EMBOTELLADO DE AGUA MINERAL.
D1600	ELABORACION DE PRODUCTOS DE TABACO.
D1711	PREPARACION E HILATURA DE FIBRAS TEXTILES; TEJEDURA DE PRODUCTOS TEXTILES.
D1712	ACABADO DE PRODUCTOS TEXTILES POR CUENTA DE TERCEROS
D1721	FABRICACION DE ARTICULOS CONFECCIONADOS CON MATERIAS TEXTILES, EXCEPTO PRENDAS DE VESTIR.
E	SUMINISTROS DE ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA. (4)
E4010	GENERACION, CAPTACION Y DISTRIBUCION DE ENERGIA ELECTRICA.
E4020	FABRICACION DE GAS, DISTRIBUCION DE COMBUSTIBLES GASEOSOS POR TUBERIAS.

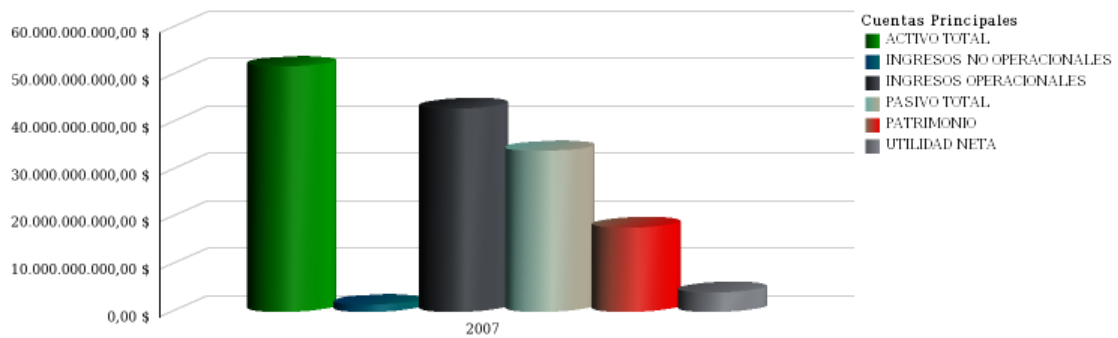
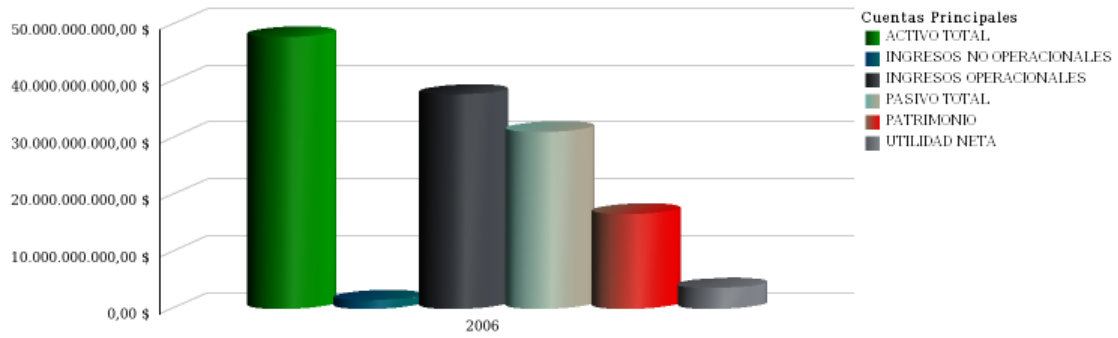
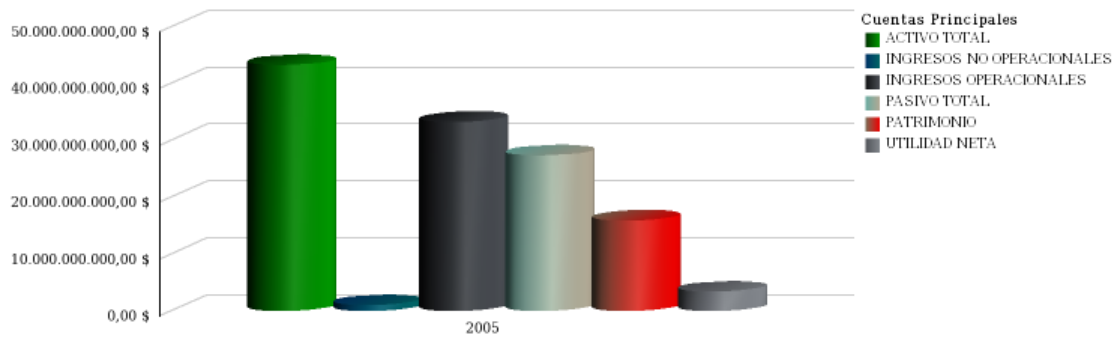
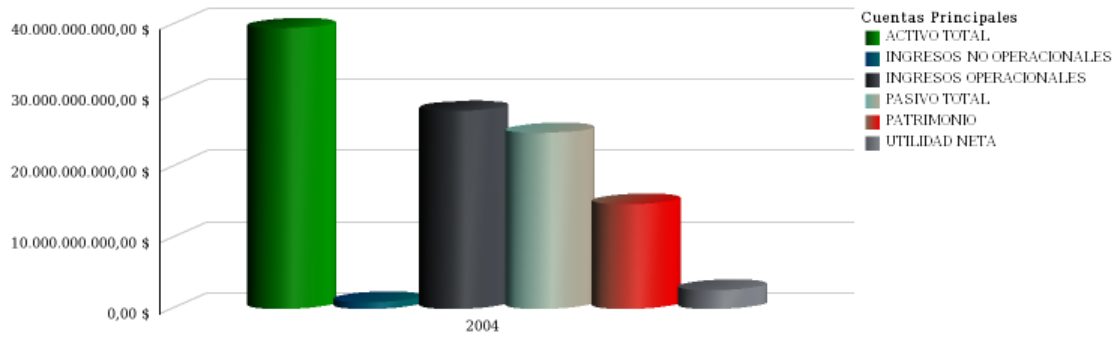
E4030	SUMINISTROS DE VAPOR Y DE AGUA CALIENTE.
E4100	CAPTACION, DEPURACION Y DISTRIBUCION DE AGUA.
<b>F</b>	<b>CONSTRUCCION. (5)</b>
F4510	PREPARACION DEL TERRENO.
F4520	CONSTRUCCION DE EDIFICIOS COMPLETOS O DE PARTES DE EDIFICIOS; OBRAS DE INGENIERIA CIVIL.
F4530	ACONDICIONAMIENTO DE EDIFICIOS.
F4540	TERMINACION DE EDIFICIOS.
F4550	ALQUILER DE EQUIPO DE CONSTRUCCION O DEMOLICION DOTADO DE OPERARIOS.
<b>G</b>	<b>COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR; REPARACION DE VEHICULOS AUTOMOTORES, MOTOCICLETAS, EFECTOS PERSONALES Y ENSERES DOMESTICOS. (29)</b>
G5010	VENTA DE VEHICULOS AUTOMOTORES.
G5020	MANTENIMIENTO Y REPARACION DE VEHICULOS AUTOMOTORES.
G5030	VENTA DE PARTES, PIEZAS Y ACCESORIOS DE VEHICULOS AUTOMOTORES.
G5040	VENTA, MANTENIMIENTO Y REPARACION DE MOTOCICLETAS Y SUS PARTES, PIEZAS Y ACCESORIOS.
G5050	VENTA AL POR MENOR DE COMBUSTIBLES PARA AUTOMOTORES.
G5110	VENTA AL POR MAYOR A CAMBIO DE UNA RETRIBUCION O POR CONTRATA.
G5121	VENTA AL POR MAYOR DE MATERIAS PRIMAS AGROPECUARIAS Y DE ANIMALES VIVOS.
G5240	VENTA AL POR MENOR EN ALMACENES DE ARTICULOS USADOS.
G5251	VENTA AL POR MENOR DE CASAS DE VENTA POR CORREO.
G5252	VENTA AL POR MENOR EN PUESTOS DE VENTA Y EN MERCADOS.
G5259	OTROS TIPOS DE VENTA AL POR MENOR NO REALIZADA EN ALMACENES.
G5260	REPARACION DE EFECTOS PERSONALES Y ENSERES DOMESTICOS.
<b>H</b>	<b>HOTELES Y RESTAURANTES (2)</b>
H5510	HOTELES, CAMPAMENTOS Y OTROS TIPOS DE HOSPEDAJE TEMPORAL.
H5520	RESTAURANTES, BARES Y CANTINAS.
<b>I</b>	<b>TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES. (17)</b>
I6010	TRANSPORTE POR VIA FERREA.
I6021	OTROS TIPOS DE TRANSPORTE REGULAR DE PASAJEROS POR VIA TERRESTRE.
I6022	OTROS TIPOS DE TRANSPORTE NO REGULAR DE PASAJEROS POR VIA TERRESTRE.
I6023	TRANSPORTE DE CARGA POR CARRETERA.
I6030	TRANSPORTE POR TUBERIAS.
I6110	TRANSPORTE MARITIMO Y DE CABOTAJE.
I6120	TRANSPORTE POR VIAS DE NAVEGACION INTERIORES.
I6210	TRANSPORTE REGULAR POR VIA AEREA.
I6220	TRANSPORTE NO REGULAR POR VIA AEREA.
I6301	MANIPULACION DE CARGA.
I6302	ALMACENAMIENTO Y DEPOSITO.
I6303	OTRAS ACTIVIDADES DE TRANSPORTE COMPLEMENTARIAS.
I6304	ACTIVIDADES DE AGENCIAS DE VIAJES, ORGANIZADORES DE EXCURSIONES Y GUIAS TURISTICOS.
I6309	ACTIVIDADES DE OTRAS AGENCIAS DE TRANSPORTE.
I6411	ACTIVIDADES POSTALES NACIONALES.
I6412	ACTIVIDADES DE CORREO DISTINTAS DE LAS ACTIVIDADES POSTALES NACIONALES.
I6420	TELECOMUNICACIONES.
<b>J</b>	<b>INTERMEDIACION FINANCIERA. (12)</b>
J6511	BANCA CENTRAL.
J6519	OTROS TIPOS DE INTERMEDIACION MONETARIA.
J6591	ARRENDAMIENTO CON OPCION DE COMPRA.
J6592	OTROS TIPOS DE CREDITO.
J6599	OTROS TIPOS DE INTERMEDIACION FINANCIERA N.C.P.
J6601	PLANES DE SEGUROS DE VIDA.
J6602	PLANES DE PENSIONES.
J6603	PLANES DE SEGUROS GENERALES.

J6711	ADMINISTRACION DE MERCADOS FINANCIEROS.
J6712	ACTIVIDADES BURSATILES.
J6719	ACTIVIDADES AUXILIARES DE LA INTERMEDIACION FINANCIERA N.C.P.
J6720	ACTIVIDADES AUXILIARES DE LA FINANCIACION DE PLANES DE SEGUROS Y DE PENSIONES.
<b>K</b>	<b>ACTIVIDADES INMOBILIARIAS, EMPRESARIALES Y DE ALQUILER. (31)</b>
K7010	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS REALIZADAS CON BIENES PROPIOS O ALQUILADOS.
K7020	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS REALIZADAS A CAMBIO DE UNA RETRIBUCION O POR CONTRATA.
K7111	ALQUILER DE EQUIPO DE TRANSPORTE POR VIA TERRESTRE.
K7112	ALQUILER DE EQUIPO DE TRANSPORTE POR VIA ACUATICA.
K7113	ALQUILER DE EQUIPO DE TRANSPORTE POR VIA AEREA.
K7121	ALQUILER DE MAQUINARIA Y EQUIPO AGROPECUARIO.
K7122	ALQUILER DE MAQUINARIA Y EQUIPO DE CONSTRUCCION Y DE INGENIERIA CIVIL.
K7494	ACTIVIDADES DE FOTOGRAFIA.
K7495	ACTIVIDADES DE ENVASE Y EMPAQUE.
K7499	OTRAS ACTIVIDADES EMPRESARIALES N.C.P.
<b>L</b>	<b>ADMINISTRACION PUBLICA Y DEFENSA; PLANES DE SEGURIDAD SOCIAL DE AFILIACION OBLIGATORIA. (9)</b>
L7511	ACTIVIDADES DE LA ADMINISTRACION PUBLICA EN GENERAL.
L7512	REGULACION DE LAS ACTIVIDADES DE ORGANISMOS QUE PRESTAN SERVICIOS SANITARIOS, EDUCATIVOS, CULTURALES Y OTROS SERVICIOS SOCIALES EXCEPTO LOS SERVICIOS DE SEGURIDAD SOCIAL.
L7513	REGULACION Y FACILITACION DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA.
L7514	ACTIVIDADES AUXILIARES DE TIPO SERVICIO PARA LA ADMINISTRACION PUBLICA EN GENERAL.
L7521	RELACIONES EXTERIORES.
L7522	ACTIVIDADES DE DEFENSA.
L7523	ACTIVIDADES DE MANTENIMIENTO DEL ORDEN PUBLICO Y DE SEGURIDAD.
L7530	ACTIVIDADES DE PLANES DE SEGURIDAD SOCIAL DE AFILIACION OBLIGATORIA.
<b>M</b>	<b>ENSEÑANZA. (5)</b>
M8010	ENSEÑANZA PRIMARIA.
M8021	ENSEÑANZA SECUNDARIA DE FORMACION GENERAL.
M8022	ENSEÑANZA SECUNDARIA DE FORMACION TECNICA Y PROFESIONAL.
M8030	ENSEÑANZA SUPERIOR.
M8090	EDUCACION DE ADULTOS Y OTROS TIPOS DE ENSEÑANZA.
<b>N</b>	<b>ACTIVIDADES DE SERVICIOS SOCIALES Y DE SALUD. (6)</b>
N8511	ACTIVIDADES DE HOSPITALES.
N8512	ACTIVIDADES DE MEDICOS Y ODONTOLOGOS.
N8519	OTRAS ACTIVIDADES RELACIONADAS CON LA SALUD HUMANA.
N8520	ACTIVIDADES VETERINARIAS.
N8531	SERVICIOS SOCIALES CON ALOJAMIENTO.
N8532	SERVICIOS SOCIALES SIN ALOJAMIENTO.
<b>O</b>	<b>OTRAS ACTIVIDADES COMUNITARIAS SOCIALES Y PERSONALES DE TIPO SERVICIOS. (22)</b>
O9000	ELIMINACION DE DESPERDICIOS Y DE AGUAS RESIDUALES, SANEAMIENTO Y ACTIVIDADES SIMILARES.
O9111	ACTIVIDADES DE ORGANIZACIONES EMPRESARIALES Y DE EMPLEADORES.
O9112	ACTIVIDADES DE ORGANIZACIONES PROFESIONALES.
O9120	ACTIVIDADES DE SINDICATOS.
O9191	ACTIVIDADES DE ORGANIZACIONES RELIGIOSAS.
<b>P</b>	<b>HOGARES PRIVADOS CON SERVICIO DOMESTICO. (1)</b>

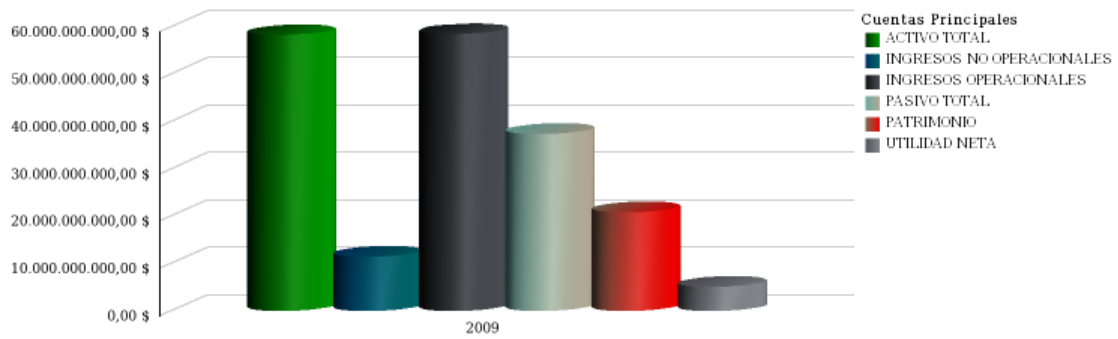
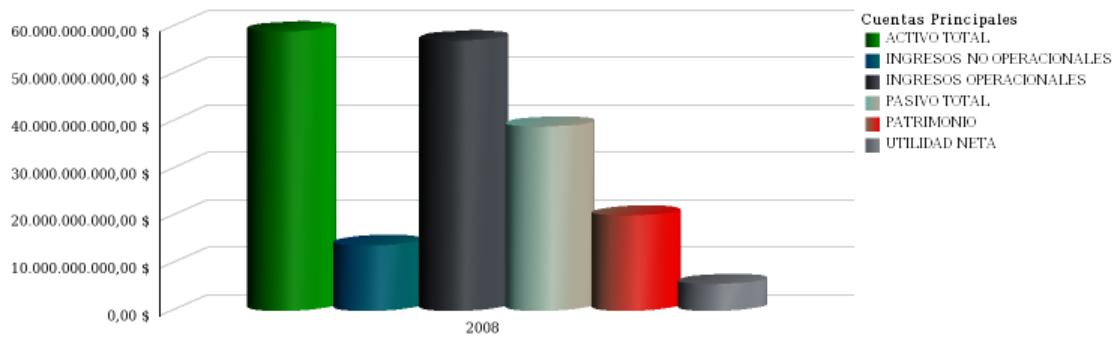
Fuente: Superintendencia de compañías  
Elaborado por: Superintendencia de compañías

## ANEXO 2: VENTAS TOTALES









FUENTE: <http://181.198.3.71/portal/cgi-bin/cognos.cgi>

### Anexo 3: encuestas

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.

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( )

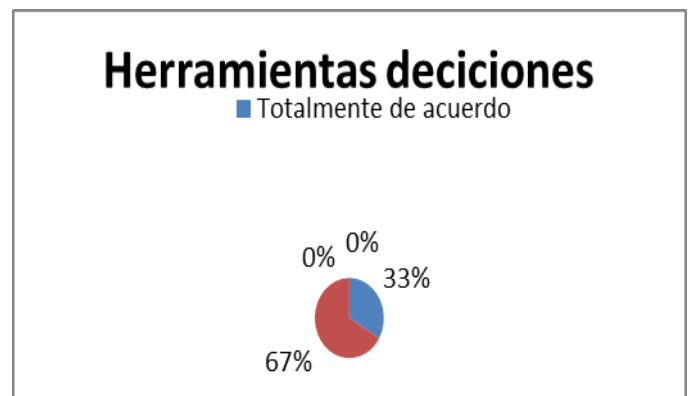
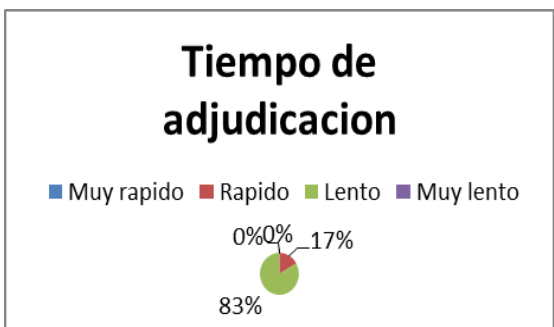
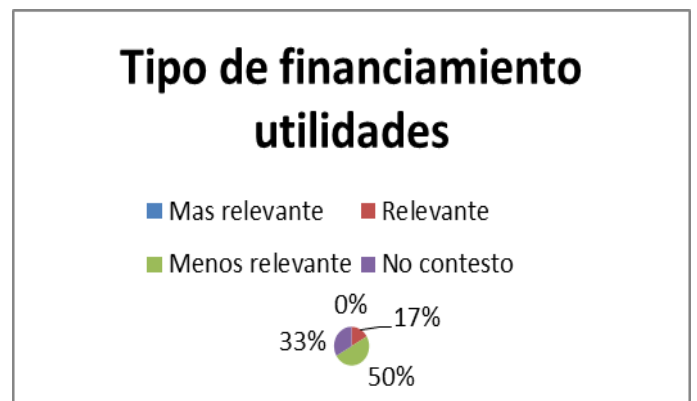
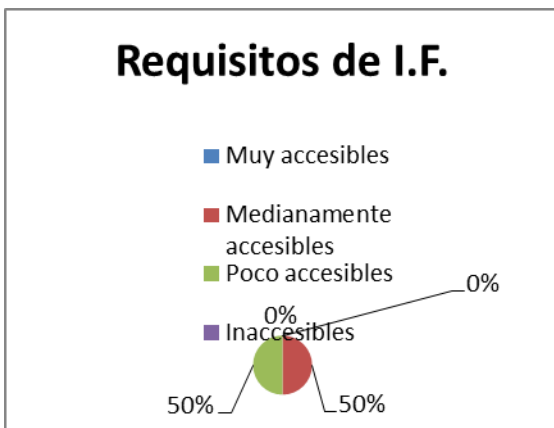
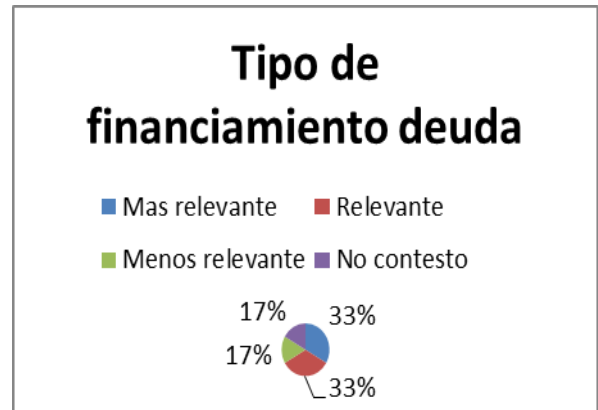
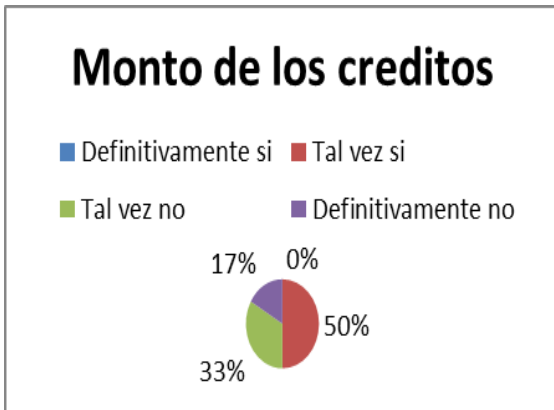
11. ¿El monto de los créditos que otorgan las instituciones financieras es suficiente para cubrir las necesidades de financiamiento de las pymes?
Definitivamente si 1 ( ) Tal vez si 2( ) Tal vez no 3 ( ) Definitivamente no 4( )
12. Los requisitos solicitados por las instituciones financieras son:
- Muy 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. Cuándo 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.																														
<table border="1"> <thead> <tr> <th>Aspecto</th> <th>En definitiva Si</th> <th>Creo que Si</th> <th>Creo que No</th> <th>En definitiva No</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>El costo del financiamiento (tasas de interés)</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Dificultad en reunir requisitos documentales</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Dificultad en reunir requisitos financieros (nivel de ventas, capital aportado, etc.)</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Dificultad en aportar garantías</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Incertidumbre sobre el crecimiento de la economía nacional</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	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				
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																														

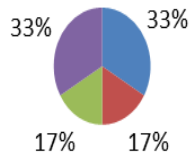
### Anexo 3: Gráficos de encuestas





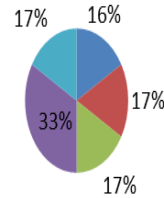
### Tiempo trabaja en la empresa

■ 1-3 años ■ 4-6 años ■ 7 - 10 años ■ Mas 10 años



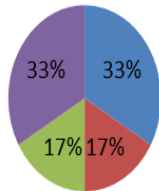
### Mayor ventaja de la empresa

■ Neg. personalizada ■ Dist. Directo  
 ■ Pioneros en microlaminado ■ Servicio postventa  
 ■ Experiencia



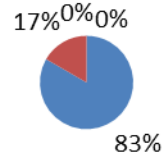
### Empresas del sector

■ Menos 50 ■ 4-6 años ■ 7 - 10 años ■ Mas 10 años



### Gestion financiera competitividad

■ Definitivamente si ■ Tal vez si  
 ■ Tal vez no ■ Definitivamente no



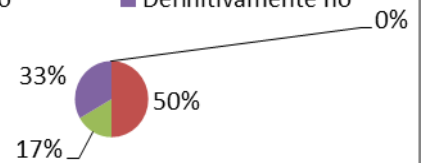
### Ventajas competitivas

■ Si ■ No ■ No lo sabe

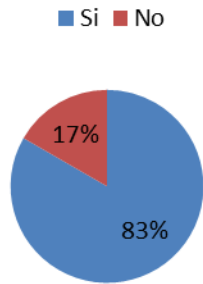


### Financiar activos con deuda

■ Definitivamente si ■ Tal vez si  
 ■ Tal vez no ■ Definitivamente no



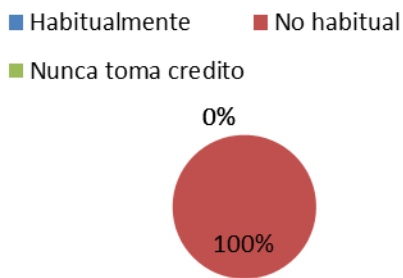
### Deuda objetivo



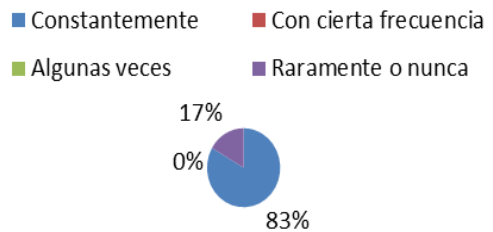
### Utilidades tendencia



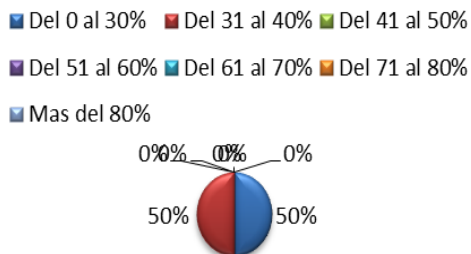
### Frecuencia de la deuda



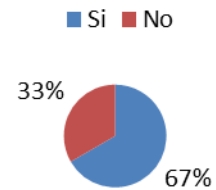
### Financiamiento proveedores



### Nivel de deuda optima



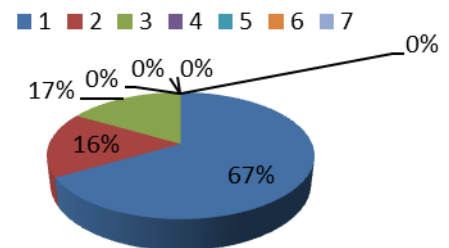
### Pretamo I.F.I.S



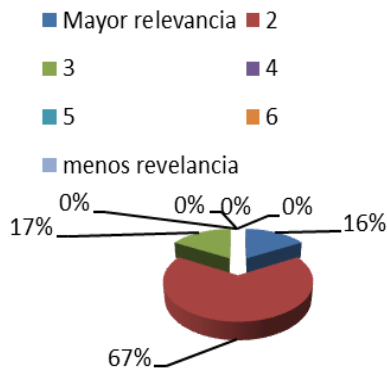
### Reinverion de utilidades



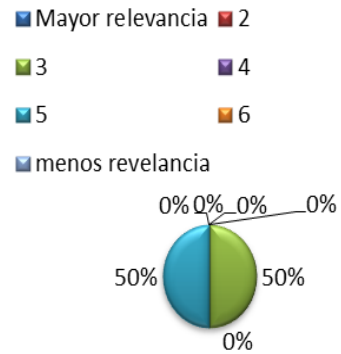
### Fondos Propios



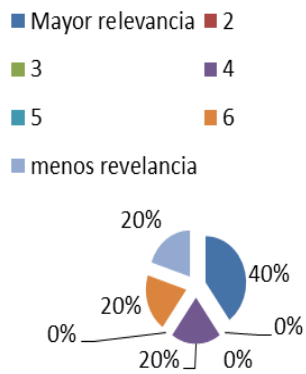
## Reinversion de utilidades



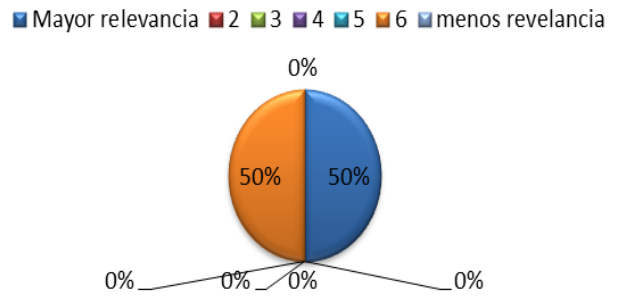
## Bonos



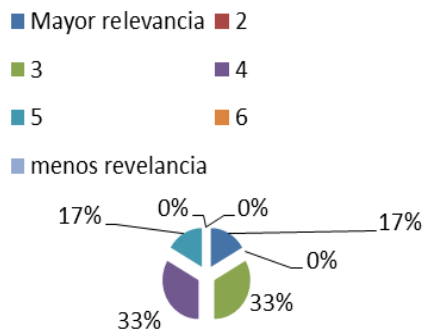
## Credito Sistema Financiero



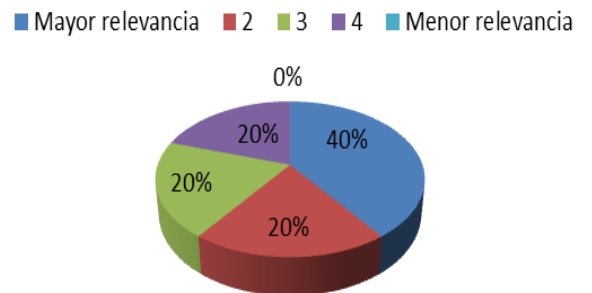
## Emision de Acciones



## Proveedores

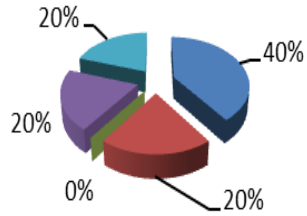


## CAPITAL DE TRABAJO

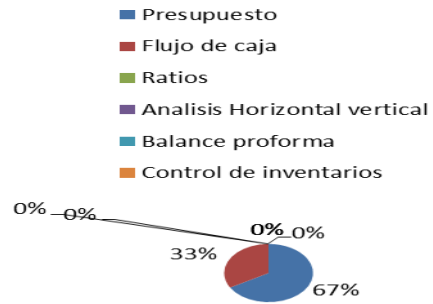


## PAGO A PROVEEDORES

■ Mayor relevancia ■ 2 ■ 3 ■ 4 ■ Menor relevancia

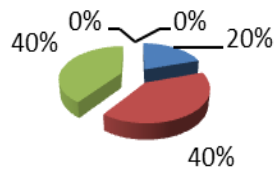


## HERRAMIENTA FINAN. UTILIZA



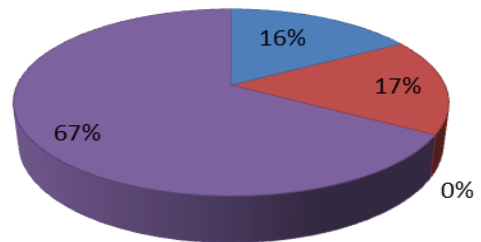
## COMPRA DE ACT. FIJOS

■ Mayor relevancia ■ 2 ■ 3 ■ 4 ■ Menor relevancia



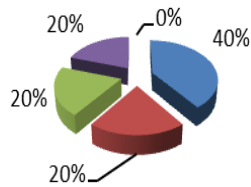
## UTILIZACION DE INFORMACION FINANCIERA

■ Diario ■ Semanal ■ quincenal ■ Mensual



## EQUILIBRIO ESTRUCTURA CAPITAL

■ Mayor relevancia ■ 2 ■ 3 ■ 4 ■ Menor relevancia



## UTILIZA HERRAMIENTAS FINANCIERAS

■ SI ■ NO

