



**UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO**  
**FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA**  
**CARRERA DE INGENIERÍA FINANCIERA**

**Informe Final de Investigación Previo a la obtención del Título de Ingeniero  
Financiero**

**TEMA:**

---

“APALANCAMIENTO FINANCIERO Y SU IMPACTO SOBRE LA  
RENTABILIDAD DE LAS PYMES DE LA CIUDAD DE AMBATO  
DURANTE EL AÑO 2013”

---

**AUTOR** : Josué López G.

**TUTOR** : Ing. Mg. Mauricio Sierra

Ambato – Ecuador

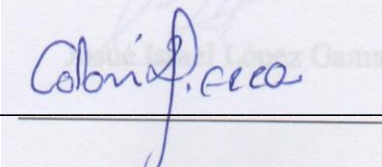
2014

## **APROBACIÓN DEL TUTOR**

En mi calidad de Tutor del trabajo de investigación sobre el tema: “APALANCAMIENTO FINANCIERO Y SU IMPACTO SOBRE LA RENTABILIDAD DE LAS PYMES DE LA CIUDAD DE AMBATO DURANTE EL AÑO 2013.”, desarrollado por Sr. Josué Israel López Gamazo, estudiante egresado de la Carrera de Ingeniería Financiera, de la Facultad de Contabilidad y Auditoría, de la Universidad Técnica de Ambato, considero que dicho informe investigativo reúne los requisitos y méritos suficientes para ser sometido a la evaluación del jurado examinador designado por el H. Consejo Directivo de la Facultad.

Ambato, Marzo 2014

Tutor

A handwritten signature in blue ink, reading "Mauricio Sierra Moreno", is written over a horizontal line. The signature is contained within a light blue rectangular box.

Ing. Mg. Mauricio Sierra Moreno

# **AUTORÍA DEL PROYECTO DE INVESTIGACIÓN**

Los criterios emitidos en el trabajo de investigación: APALANCAMIENTO FINANCIERO Y SU IMPACTO SOBRE LA RENTABILIDAD DE LAS PYMES DE LA CIUDAD DE AMBATO DURANTE EL AÑO 2013, como también los contenidos, ideas, análisis, conclusiones y propuestas son de exclusiva responsabilidad de mi persona, como autor de este trabajo de grado.

Ambato, Marzo 2014

Autor

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Josué Israel López Gamazo', is centered on the page. The signature is fluid and cursive, with a large initial 'J' and 'I'.

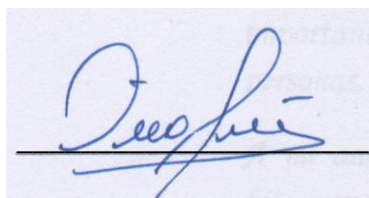
---

Josué Israel López Gamazo

## **APROBACIÓN DEL TRIBUNAL**

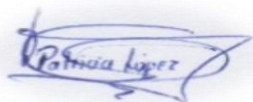
Los miembros del tribunal Examinador aprueban el Informe de Investigación, sobre el tema: “APALANCAMIENTO FINANCIERO Y SU IMPACTO SOBRE LA RENTABILIDAD DE LAS PYMES DE LA CIUDAD DE AMBATO DURANTE EL AÑO 2013”, de Josué Israel López Gamazo, estudiante de la Carrera de Ingeniería Financiera.

Ambato, Marzo 2014



Econ. Diego Proaño Cordova

**PRESIDENTE DEL TRIBUNAL**



Ing. Patricia López

**PROFESOR CALIFICADOR**



Ing. Carlos Espinosa

**PROFESOR CALIFICADOR**

## DEDICATORIA

*La presente investigación la dedico a Dios, por la bendición y fortaleza que me da en cada instante de mi vida.*

*A mi madre, Lic. Rosario Gamazo que con gran empeño, sabiduría y sobre todo amor, me supo guiar por el camino correcto, enseñándome que no hay imposibles en la vida, sino simplemente oportunidades para esforzarnos más y que lo más importante de todo es el amor de las personas.*

*A mi amada esposa y a mi tierna hija, por su tiempo, amor y sacrificio, sin los que ésta investigación no se habría podido realizar.*

*A mis hermanos quienes confiaron en mi capacidad de lograr cada uno de mis metas propuestas.*

*A mis sobrinos quienes tendrán un ejemplo de vida para comprender que la preparación constante es aquella que va abriendo nuevos senderos.*

*Josué López G*

## AGRADECIMIENTO

*Mi más infinita gratitud a mi señor,  
por concederme en cada amanecer la  
luz de la esperanza, sabiduría y  
amor.*

*A mis padres por enseñarme a dar  
cada paso firme, por ser mi apoyo  
incondicional en todo momento.*

*A mi esposa y a mi hija, por ser lo  
más importante que la vida me dio,  
siendo la motivación para llegar a  
toda cima.*

*A mis hermanos por el apoyo  
incondicional que me han brindado  
durante toda mi formación personal  
y académica; por esas palabras de  
aliento en los momentos difíciles y  
por supuesto por todo el amor que  
me han brindado.*

*Finalmente quiero agradecer a mis  
queridos maestros y maestras que con  
paciencia y cariño han compartido  
sus conocimientos para hacer de mí  
una mejor persona.*

*Josué López G.*

## ÍNDICE GENERAL DE CONTENIDOS

### PÁGINAS PRELIMINARES

TITULO O PORTADA.....	i
APROBACIÓN DEL TUTOR.....	ii
AUTORÍA DEL PROYECTO DE INVESTIGACIÓN .....	iii
APROBACIÓN DEL TRIBUNAL.....	iv
DEDICATORIA .....	v
AGRADECIMIENTO.....	vi
ÍNDICE GENERAL DE CONTENIDOS.....	vii
ÍNDICE DE CUADROS.....	xi
ÍNDICE DE GRÁFICOS .....	xiii
RESUMEN EJECUTIVO .....	xv
INTRODUCCIÓN .....	1
CAPÍTULO I.....	3
EL PROBLEMA .....	3
1.1. Tema.....	3
1.2. Planteamiento Del Problema.....	3
1.2.1. Contextualización.....	4
1.2.2. Análisis Crítico.....	8
1.2.3. Prognosis .....	10
1.2.4. Formulación del Problema .....	11
1.2.5. Interrogantes.....	11
1.2.6. Delimitación del objeto de investigación.....	11
1.3. JUSTIFICACIÓN .....	12

1.4. OBJETIVOS .....	13
1.4.1. Objetivo General .....	13
1.4.2. Objetivos Específicos.....	13
CAPÍTULO II .....	14
MARCO TEÓRICO.....	14
2.1. Antecedentes Investigativos.....	14
2.2. Fundamentación Filosófica .....	18
2.2.1. Fundamentación Epistemológica .....	19
2.2.2. Fundamentación Ontológica .....	19
2.2.3. Fundamentación Axiológica .....	20
2.3. Fundamentación Legal .....	20
2.4. Categorías Fundamentales .....	27
2.4.1. Variable Independiente .....	30
2.4.2. Variable Dependiente.....	47
2.5. Hipótesis.....	62
2.6. Señalamiento De Variables .....	63
CAPÍTULO III.....	63
METODOLOGÍA .....	64
3.1. Enfoque de la Investigación .....	64
3.2. Modalidad básica de la Investigación .....	65
3.2.1 Investigación de campo.....	65
3.2.2. Investigación Documental.....	66
3.3. Nivel o Tipo de Investigación .....	67
3.3.1. Investigación Exploratoria .....	67



3.3.2. Investigación Descriptiva.....	68
3.4. Población y Muestra.....	69
3.4.1. Población.....	69
3.4.2. Muestra.....	71
3.5. Operacionalización De Variables.....	75
3.6. Plan de Recolección de Información.....	78
3.7. Plan de Procesamiento de la Información.....	83
CAPÍTULO IV.....	84
ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS.....	84
4.1. Análisis de resultados.....	84
4.2. Interpretación de los datos .....	110
4.3. Verificación de la Hipótesis .....	114
CAPÍTULO V.....	121
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	121
5.1. Conclusiones .....	121
5.2. Recomendaciones.....	123
CAPÍTULO VI.....	126
PROPUESTA.....	126
6.1. Datos Informativos.....	126
6.2. Antecedentes de la Propuesta.....	127
6.3. Justificación.....	130
6.4. Objetivos .....	131
6.4.1. General .....	131

6.4.2. Específicos .....	131
6.5. Análisis de factibilidad.....	132
6.6. Fundamentación Científico-Técnica .....	134
6.7. Modelo Operativo .....	152
6.8. Administración de la Propuesta .....	257
6.9. Plan de Monitoreo y Evaluación de la Propuesta.....	259
Bibliografía .....	261
Anexos.....	275

## ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro N° 1: Criterios para diferenciar los diferentes tipos de empresas .....	6
Cuadro N° 2: Número de Pymes por sector de la Ciudad de Ambato .....	70
Cuadro N° 3: Criterios para diferenciar los tipos de empresas .....	74
Cuadro N° 4: Variable Independiente: Apalancamiento Financiero.....	75
Cuadro N° 5: Variable Dependiente: Rentabilidad.....	77
Cuadro N° 6: Estado Actual de las Pymes .....	86
Cuadro N° 7: Desafíos que enfrentan las Empresas .....	87
Cuadro N° 8: Planificación Financiera .....	88
Cuadro N° 9: Recursos para operaciones empresariales.....	89
Cuadro N° 10: Criterios para la toma de decisiones financieras.....	90
Cuadro N° 11: Toma de decisiones de financiamiento a través de análisis de ingresos y gastos .....	91
Cuadro N° 12; Facilidades de Crédito en Compras .....	92
Cuadro N° 13: Periodicidad de pago ha acreedores.....	93
Cuadro N° 14: Determinación mensual de endeudamiento con acreedores y proveedores .....	94
Cuadro N° 15: Formas de financiamiento utilizada por las empresas .....	95
Cuadro N° 16: Formas más convenientes de financiamiento .....	96
Cuadro N° 17: Uso de los Recursos Financieros obtenidos.....	97
Cuadro N° 18: Cree haber perdido oportunidades por no tener financiamiento...	98
Cuadro N° 19: Frecuencia de uso del análisis del Grado de Apalancamiento Financiero de las empresas.....	99
Cuadro N° 20: Uso de indicadores para medir la rentabilidad.....	100
Cuadro N° 21: Análisis Financieros Comparativos .....	101

Cuadro N° 22: Mejora de la rentabilidad en relación con años anteriores.....	102
Cuadro N° 23: Objetivos o metas mensuales financieras .....	103
Cuadro N° 24: Niveles de compromiso y búsqueda de herramientas para mejorar la rentabilidad.....	104
Cuadro N° 25: Alternativas para mejorar la rentabilidad.....	105
Cuadro N° 26: Uso de TIR y VAN .....	106
Cuadro N° 27: Uso de Porcentajes de Rentabilidad de Forma Mensual .....	107
Cuadro N° 28: Niveles de Rentabilidad de las Pymes .....	108
Cuadro N° 29: Importancia entre Liquidez y Rentabilidad .....	109
Cuadro N° 30: Cálculo de las Frecuencias Observadas .....	118
Cuadro N° 31: Cálculo de las Frecuencias Esperadas .....	119
Cuadro N° 32: Cálculo del Ji-cuadrado $X^2$ .....	119
Cuadro N° 33: Modelo Operativo .....	153
Cuadro N° 34: Diferencias entre operaciones de Leasing y Renting.....	208
Cuadro N° 35: Estado de Situación de la Empresa FLORÍCOLA TUNGURAHUA” S.A:.....	234
Cuadro N° 36: Estado de Resultados .....	236
Cuadro N° 37: Estado de Resultados .....	237
Cuadro N° 38: Indicadores Financieros de la empresa “FLORÍCOLA TUNGURAHUA” S.A.....	238
Cuadro N° 39: Presupuesto de Administración de la Propuesta.....	258
Cuadro N° 40: Matriz del Plan de Monitoreo y Evaluación de la Propuesta.....	259
Cuadro N° 41: Cronograma de Actividades.....	260

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico N° 1: Árbol de Problemas .....	8
Gráfico N° 2: Superordinación Variable Independiente - Dependiente.....	27
Gráfico N° 3: Subordinación Variable Independiente.....	28
Gráfico N° 4: Subordinación Variable Dependiente .....	29
Gráfico N° 5: Estado Actual de las Pymes .....	86
Gráfico N° 6: Desafíos que enfrentan las Empresas .....	87
Gráfico N° 7: Planificación Financiera .....	88
Gráfico N° 8: Recursos para operaciones empresariales.....	89
Gráfico N° 9: Criterios para la toma de decisiones financieras.....	90
Gráfico N° 10: Toma de decisiones de financiamiento a través de análisis de ingresos y gastos .....	91
Gráfico N° 11: Facilidades de Crédito en Compras .....	92
Gráfico N° 12: Periodicidad de pago ha acreedores.....	93
Gráfico N° 13: Determinación mensual de endeudamiento con acreedores y proveedores .....	94
Gráfico N° 14: Formas de financiamiento utilizada por las empresas .....	95
Gráfico N° 15: Formas más convenientes de financiamiento .....	96
Gráfico N° 16: Uso de los Recursos Financieros Obtenidos.....	97
Gráfico N° 17: Cree haber perdido oportunidades por no tener financiamiento..	98
Gráfico N° 18: Frecuencia de uso del análisis del Grado de Apalancamiento Financiero de las empresas.....	99

Gráfico N° 19: Uso de indicadores para medir la rentabilidad .....	100
Gráfico N° 20: Análisis Financieros Comparativos .....	101
Gráfico N° 21: Mejora de la rentabilidad en relación con años anteriores .....	102
Gráfico N° 22: Objetivos o metas mensuales financieras .....	103
Gráfico N° 23: Niveles de compromiso y búsqueda de herramientas para mejorar la rentabilidad.....	104
Gráfico N° 24: Alternativas para mejorar la rentabilidad .....	105
Gráfico N° 25: Uso de TIR y VAN .....	106
Gráfico N° 26: Uso de Porcentajes de rentabilidad de Forma Mensual.....	107
Gráfico N° 27: Niveles de Rentabilidad de las Pymes .....	108
Gráfico N° 28: Importancia entre Liquidez y Rentabilidad .....	109
Gráfico N° 29: Distribución ji-cuadrado .....	117
Gráfico N° 30: Fuentes de Financiamiento Propias .....	156
Gráfico N° 31: Tipos de Capital Social.....	167
Gráfico N° 32: Tipos de Financiación Ajena .....	170
Gráfico N° 33: Variedad de Financiación Bancaria .....	171
Gráfico N° 34: Clasificación del Leasing.....	200
Gráfico N° 35: Financiación Comercial .....	208
Gráfico N° 36: Financiación Especializada.....	210

## RESUMEN EJECUTIVO

Ecuador, como un gran número de países del mundo, tiene una economía inestable, en el cual desarrollan miles de empresas su vida económica, las mismas que para poder mantenerse en el mercado y crecer, deben tener planes estratégicos para aprovechar al máximo sus recursos, evitando desperdicios y así poder minimizar riesgos el momento de la toma de decisiones gerenciales. Muchas organizaciones no cuentan con esta planificación para realizar sus actividades y operaciones, esta es una de las razones por las cuales muchas se encuentran en crisis de falta de liquidez, endeudamiento, falta de recursos, lo cual puede llevar a que las empresas culminen su vida comercial y cesen sus actividades.

El presente trabajo que se pone a consideración, expone los resultados de la investigación realizada, con el propósito fundamental de responder al problema detectado el mismo que es: “Deficiente gestión de fondos y recursos en las PYMES de la ciudad de Ambato”. La modalidad básica de la investigación es bibliográfica documental apoyada en una investigación de campo, y el nivel o tipo de investigación es descriptiva complementada con una asociación de variables.

La información obtenida para investigar el problema, se recopiló directamente de los gerentes y jefes financieros de las pequeñas y medianas empresas de la ciudad de Ambato, anteriormente en mención, de manera que se obtuvo una propuesta ideal ajustada a los objetivos de la investigación. En el diseño de estrategias de financiamiento para mejorar el crecimiento empresarial de las PYMES, se han señalado todas las posibles maneras de obtener nuevos recursos económicos para el correcto funcionar empresarial, además se contempló las ventajas y desventajas de optar por una u otra fuente de financiamiento; mediante un ejemplo de aplicación se calculó indicadores financieros que sirven de herramienta básica para la toma de decisiones, y finalmente se llevó acabo el análisis del grado de apalancamiento y como este podría variar para contribuir a la maximización de la rentabilidad en el largo corto y plazo.

**PALABRAS CLAVES:** Apalancamiento Financiero, Rentabilidad, Pequeñas y medianas empresas, Endeudamiento, Vida Comercial.

## INTRODUCCIÓN

Las empresas con rápido crecimiento deben acudir a fuentes externas de financiamiento, el financiamiento a través de recursos propios de las empresas es más costoso y limitado, que a través de terceros debido a que los mismos accionistas o empresarios están en la búsqueda de tasas de rentabilidad superiores o iguales al costo de financiación externa. Asimismo la banca tradicional presenta instrumentos de crédito muy rígidos, poco adaptados a las necesidades de la industria y con un alto perfil cortoplacista.

Otra opción de financiamiento es cuando las empresas llegan a punto, donde generan altas tasas de rentabilidad, producto del buen comportamiento de las utilidades, entonces pueden comenzar a financiarse a través de su propia generación interna de recursos o reinversión de utilidades.

Sin embargo, el mercado de capitales nacional a través de los mecanismos de ofertas públicas y privadas, se presenta como una alternativa viable, atractiva y razonable para que los empresarios desde la pequeña y mediana empresa, hasta las de alta capitalización, levanten fondos para sus distintos proyectos y planes de expansión de largo plazo, con costos muy inferiores a las tasas bancarias y en condiciones más ventajosas.

Continuando con el orden de ideas el propósito general de este trabajo de investigación fue el de analizar el apalancamiento financiero y su impacto en la rentabilidad de las Pymes de la ciudad de Ambato. Asimismo se conforma de la siguiente manera:

En el Capítulo I, se desarrolla los aspectos relacionados con el problema a investigarse, contextualización, análisis crítico, causas y efectos que lo originaron, tomando como problema principal la Deficiente gestión de fondos y recursos en las PYMES de la ciudad de Ambato, y como esto ha llevado a que las organizaciones se vean afectadas en sus niveles de rentabilidad y en su bajo nivel de productividad, adicionalmente también se hace referencia a la prognosis, preguntas directrices, delimitación del problema, justificación y objetivos.



En el Capítulo II, se da a conocer el marco teórico en el cual constan los antecedentes investigativos que permiten adoptar como fundamento el análisis de la variable independiente y dependiente.

En el Capítulo III, se describe el enfoque utilizado para el desarrollo de la investigación que en el presente trabajo se lo realizó con el uso del método cualitativo, se realiza una descripción de la modalidad y tipo de investigación, se establece la población y muestra, se describe la operacionalización de las variables dependiente e independiente, en la cual se da un breve concepto de cada una, se describen categorías, se determinan índices de medición, ítems básicos e instrumentos de investigación a utilizar, posteriormente se define el plan de recolección, procesamiento y análisis de la información.

En el Capítulo IV, se realiza el análisis e interpretación de la información obtenida en la aplicación de las encuestas.

Consecutivamente en el Capítulo V, se emiten las conclusiones de acuerdo a los objetivos específicos que se planteó en la investigación, las mismas que son tomadas para elaborar las respectivas recomendaciones que son el resultado directo de la investigación.

Capítulo VI, se realiza una revisión de la propuesta que se prevé sea realizada dado los resultados del análisis y la investigación, se determina costos, plazos y forma de ejecución.

Se presenta en sí la elaboración del Diseño de Estrategias de Financiamiento, en el cual se contemplan las posibles opciones que puede optar una empresa para satisfacer su necesidad de financiamiento y los pros y los contra que podría tener al establecer cualquier mecanismo de financiación, además en la propuesta se contempla como se va administrar y evaluar la ejecución y cumplimiento de la misma.

## **CAPÍTULO I**

### **EL PROBLEMA**

#### **1.1. Tema**

“El apalancamiento financiero y su impacto sobre la rentabilidad en las PYMES en la ciudad Ambato en el periodo 2013”

#### **1.2. Planteamiento Del Problema**

Previo a realizar de manera concreta la contextualización de la presente investigación, es necesario mencionar que el apalancamiento ha sido una estratégica utilizada en la humanidad desde épocas anteriores a la está por grandes tácticos. En realidad se podría nombrar diversos ejemplos a través de la historia, cuyos precedentes son una muestra representativa acerca de cómo se desarrollaba el pensamiento de la planificación estratégica desde diferentes ámbitos de acción. Al hablar de apalancamiento se recuerda al famoso filósofo Arquímedes, matemático griego, físico, ingeniero, inventor y astrónomo (Strathern, 1999) cuando expresó “dame un punto de apoyo y levantaré al mundo”. A partir de ese momento se comenzó hablar de la palanca como instrumento muy importante para realizar cosas de gran volumen con un menor esfuerzo, al utilizar el término de apalancamiento en las finanzas, se hace referencia al empleo de los costos y cargos fijos con el fin de que una variación en las ventas tenga una mayor amplitud de variación en la rentabilidad.

En la actualidad, todas las organizaciones deberían realizar una proyección acerca de lo que puede ocurrir con la empresa y planificar como la misma realizará sus actividades, basándose en información financiera y hechos anteriores; esto les puede servir como una herramienta para la tomar decisiones adecuadas, oportunas

y acertadas de modo que se minimice los riesgos a los que esta está expuesta y prevenga situaciones desfavorables para la misma.

### ***1.2.1. Contextualización***

#### **1.2.1.1. Macrocontextualización**

En el escenario global “...ninguna empresa, en ningún país pueda permitirse el lujo de desentenderse de la necesidad de competir” (Porter, 1998), en tal virtud en un mundo globalizado la competitividad es fundamental para marcar el rumbo de toda empresa; los países se disputan los mercados y los flujos de capitales, ellos procuran generar un ambiente favorable para la inversión y generación de bienes y servicios, que rebose en aumento de Producto Interno Bruto (PIB), exportaciones y mejora de la balanza de pagos, todo esto se debe traducir en mejor calidad de vida de la población en general. Por otro lado las empresas deben desarrollar estrategias financieras que les permitan fortalecer su capital de trabajo, así como la obtención de bienes de capital necesarios para aumentar su producción y productividad.

Una de las herramientas empleadas para la utilización de costos en que incurre la empresa es el apalancamiento financiero. Este término se lo puede definir como el uso que hace la empresa de activos y pasivos, de costo fijo en un esfuerzo por aumentar los rendimientos potenciales de los accionistas. (Moyer , McGuigan, & Kretlow, 2005). En otras palabras el apalancamiento es simplemente usar endeudamiento para financiar una operación. Tan sencillo como eso; en lugar de realizar una operación con fondos propios, se hará con fondos propios y un crédito. La principal ventaja es que se puede multiplicar la rentabilidad y el principal inconveniente es que la operación no salga bien y se acabe siendo insolvente.

Según la información publicada en la página web del diario Hoy (2011), señala que “las pequeñas y medianas industrias (Pymes) de la región se afianzan en Latinoamérica. Según cifras de la Fundación para el Desarrollo Sostenible (Fundes) en la región existen 716 mil pequeñas empresas y 145 mil medianas, las

mismas que generan el 88% del total de empleos y siempre relacionado con el sector comercial. Todo ello frente a un 10% que avivan las grandes compañías.”

A nivel latinoamericano existe consenso en reconocer la importancia de las PYMES, por su significativo aporte a la generación de empleo, al crecimiento económico y al desarrollo, lo que a su vez contribuye a la reducción de la pobreza, a la mejor distribución del ingreso apoyando así a una mejor unión social.

Machinea y Vera (2006), en su investigación, Comercio, inversión directa y políticas productivas, señalan, que durante los años noventa, las economías de América Latina y el Caribe emprendieron profundos procesos de reforma estructural y nuevas orientaciones de política económica. A la liberalización de los mercados financieros nacionales y el inicio del proceso de apertura comercial, le siguieron la rápida liberalización de las corrientes de capitales con el exterior y, en algunos casos, procesos intensos de privatización de empresas estatales.

#### **1.2.1.2. Mesocontextualización**

Ecuador en general se ha visto afectado negativamente por el impacto de las políticas monetarias en los últimos años, ello se ve reflejado en el cierre de muchas empresas y los altos niveles de desempleo; por cuanto sus zonas industriales están desapareciendo por las limitaciones de acceso a créditos, además por una política de importaciones que ha afectado en forma negativa a varios sectores de la economía Ecuatoriana.

La insuficiencia de los recursos canalizados por el sistema financiero ecuatoriano puede impedir directamente la entrada de nuevas empresas, al no contar el empresario en la mayoría de las ocasiones con el apalancamiento y los recursos financieros necesarios para crear una empresa. Por otra parte, la falta de financiación puede producir la salida de empresas que, pese a ser potencialmente viables, requieren llevar a cabo inversiones que son incapaces de acometer exclusivamente mediante autofinanciación. Las empresas deben diversificar sus fuentes de financiamiento y no depender solo de la reinversión de utilidades o el aporte de capital de los accionistas o socios, aunque esto implique asumir mayores riesgos financieros.

Según la Superintendencia de Compañías tiene registradas 38,000 compañías, de las cuales el 96% se consideran PYMES de acuerdo a los criterios indicados en el cuadro No. 1.

**Cuadro N° 1: Criterios para diferenciar los diferentes tipos de empresas**

	MICRO	PEQUEÑAS	MEDIANAS	GRANDES
<b>Número empleados</b>	1-9	Hasta 49	50-199	Mayor a 200
<b>Valor bruto de ventas anuales</b>	100.000	Hasta 1'000.000	1'000.001 a 5'000.000	Mayor a 5'000.000
<b>Valor activos totales</b>	Menor a 100.00	De 100.001 hasta 750.000	750.001 a 4'000.000	Mayor a 4'000.000

**Elaborado por:** Comunidad Andina de Naciones

**Fuente:** Proyecto de Ley PYMES y Proyecto de Estatuto Andino para las MIPYMES

De éstas el 56% se consideran microempresas; 30% pequeñas empresas; 10% medianas empresas y 4% grandes empresas. Por otro lado, de acuerdo al Servicio de Rentas Internas SRI de las empresas registradas, de acuerdo al volumen de ventas, se considera que el 99% son PYMES, de las cuales 64% son microempresas; 30% pequeñas empresas; 5% medianas empresas y el 1% se consideran grandes empresas (Plan Nacional de Desarrollo 2007-2010;).

En el año 2004, el Centro Ecuatoriano de Producción más Limpia (CELP) informo, que las PYMES en el Ecuador aportan el 5% del PIB total, lo que represento el 5% por ciento de las exportaciones nacionales, constituyo entre el 92% y 94% de los establecimientos comerciales, industriales y de servicios; y además represento el 40% de la producción bruta del País y genero aproximadamente unos 250.000 puestos de trabajo.

Paradójicamente a esta importancia, éstas enfrentan una serie de debilidades y limitaciones para acceder a los mercados, al financiamiento, a la tecnología, lo que incide directamente en su baja productividad y competitividad.

Las Pymes en el Ecuador tienen escaso acceso al crédito productivo, los bancos facilitan financiamiento aquellas empresas que pueden otorgar garantías

superiores y hasta hipotecarias, razón por la cual el 50% más o menos de las PYMES asociadas a la Cámara de la Pequeña y Mediana Empresa, se encuentran marginadas del crédito bancario, considerado además como el crédito más caro para este tipo de actividades de estos pequeños empresarios. Esta realidad obliga a buscar su capital de trabajo en fuentes externas al sector financiero formal; es por ello que el apalancamiento se constituye como una fuerza impulsadora para las pequeñas y medianas empresas, que buscan su crecimiento continuo.

### **1.2.1.3. Microcontextualización**

De acuerdo a estudios realizados por el Ministerio de Industrias y Productividad (MICIP) (2012), en el mercado local las PYMES se desarrollan principalmente en las provincias de Azuay, Guayas, Manabí, Pichincha y Tungurahua, las cuales operan específicamente en ocho sectores productivos: textiles y confecciones; productos alimenticios y bebidas; cuero y calzado; madera y muebles; papel, imprenta y editoriales; productos químicos y plásticos; productos minerales no metálicos; productos metálicos, maquinaria y equipo.

La ciudad de Ambato se caracteriza por su aporte significativo a la economía del país, generando empleo, aporte fiscal y de esta manera al mejoramiento de calidad de vida de sus habitantes. Pero Ambato al igual que las demás ciudades del Ecuador, está totalmente expuesta a la competencia internacional, debido al proceso de apertura y desregulación comercial, esto por un lado tiene beneficios importantes como el crecimiento de las exportaciones de productos primarios, pero las importaciones de bienes de capital y de productos con alto contenido de mano de obra lo hacen a un ritmo mayor, volviéndose crecientemente negativo el saldo en la balanza comercial.

Ahora bien, los problemas que enfrentan las PYMES de la ciudad de Ambato se pueden dar por la incipiente organización, informalidad y dispersión del sector, estos factores son causas de su vulnerabilidad y limitado acceso a las oportunidades que ofrece el sistema económico, debido a la ausencia de políticas de gobierno que enfrenten los problemas de este sector.

Organizaciones e instituciones públicas y privadas, tanto a nivel local como internacional, como la Cámara de la Producción, la CAPIG, que se encuentran inmersas en el desarrollo del sector de las PYMES, adquieren un protagonismo creciente en las estrategias de desarrollo social en el Ecuador, ocupan un lugar primordial en la satisfacción de necesidades básicas de este sector económico, a través de la prestación de servicios de desarrollo empresarial y servicios financieros especializados como el caso del tema crediticio a través de alianzas estratégicas que sirvan de catapulta para que las pymes se afiancen y continúen con su crecimiento.

La mayoría de las empresas Pymes en la ciudad de Ambato, piensan que la solución para poner en marcha un proceso de eficiencia, es la automatización por sí sola, pero si no está acompañada del “Como Hacerlo”, no funciona. En mi opinión todas las empresas Pymes sobre todo las familiares enfrentan dos desafíos permanentes que pueden llegar a constituir fuertes amenazas a su sobrevivencia. Ellos son el aprendizaje y la práctica de nuevas formas de administración, así como la reinención constante del negocio, debido a factores internos y externos que intervienen en el mercado, y que para transformarse de una empresa doméstica, a una gran empresa, es necesario realizar cambios fundamentales en la forma de cómo se administra y de donde se pueden obtener los recursos suficientes para volverse cien por ciento eficientes.

### 1.2.2. Análisis Crítico

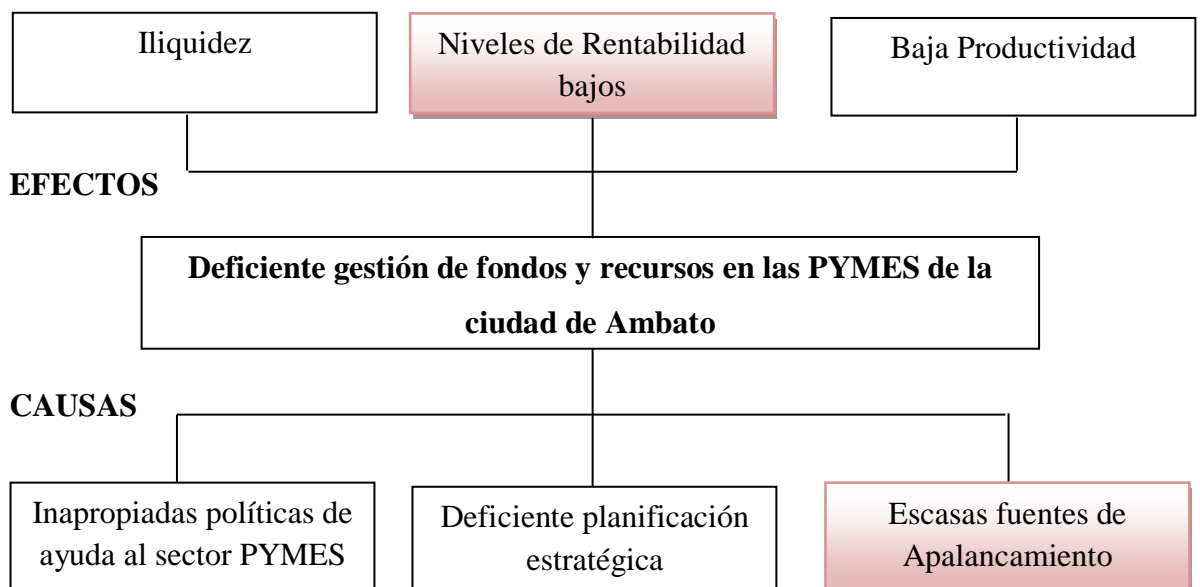


Gráfico N° 1: Árbol de Problemas  
Elaborado por: LÓPEZ, Josué

Según el análisis realizado se detectó que una de las principales causas que provocan la deficiente gestión de fondos y recursos en las PYMES, son las inapropiadas políticas de ayuda a este sector. La creación de un marco legal adecuado para el sector productivo de las PYMES ecuatorianas es imprescindible, para poder establecer estadísticas, soluciones y métodos a lo que ahora los empresarios consideran como problemáticas insolubles y frustrantes, sobre todo debe desarrollarse un plan de fomento e impulso real a este sector, estableciendo como política de estado prioritaria, el surgimiento de nuevas unidades de producción y el fortalecimiento estructural de las que ya existen para que generen valor a los servicios ecuatorianos de exportación.

Los directivos de las PYMES carecen de planificación estratégica y presupuestaria, es más, muchos empleados no tienen una idea clara de cuál es la estrategia de su empresa. Hay un vacío de comunicación entre la misión o visión de la alta dirección y las acciones diarias de los empleados. Tal como Senge (2005), indica en su libro *la Quinta disciplina en la Práctica: Muchos líderes tienen visiones personales que nunca se traducen en visiones comunes que galvanicen la empresa*. Lo que hace falta es una disciplina que traduzca las visiones individuales a una visión compartida común.

Los empresarios al frente de las PYMES, por lo general, ignoran la necesidad de mantener controles que le permitan anticiparse a los problemas. Es común observar que, la gran mayoría de las veces, los administradores son tomados por sorpresa, en situaciones que pudieran haber sido anticipadas, de contar con un sistema de control adecuado. La falta de capital suficiente surge generalmente por la ausencia de una planeación adecuada de las necesidades de recursos. Es común que los administradores se concentran únicamente en las inversiones en activos fijos y algunos de los gastos de operación; sin embargo, no planean las necesidades de capital de trabajo, ni otro tipo de gastos o inversiones, antes de tomar decisiones se debe generar escenarios que puedan contemplar y conjugar las diferentes variables posibles, para medir los posibles efectos que representaría tomar una decisión antes de ponerla en ejecución. Con el fin de evitar el derroche



de recursos importantes para la empresa, y por su puesto mantener un estatus óptimo de fondos para no caer en la iliquidez.

Las pequeñas y medianas empresas confían casi exclusivamente en los ahorros personales y en los activos e ingresos generados por los negocios para financiar tanto el inicio del negocio como las operaciones continuas del mismo; los empresarios necesitan comprender que el crédito, adecuadamente usado, puede ser una herramienta de negocios eficaz y aprovechable. El uso de fondos externos en condiciones prácticas, baratas, seguras y razonables son beneficiosas.

Lawrence y Núñez (2003), mencionan que el apalancamiento financiero es necesario y conveniente en toda empresa que desea crecer y expandirse, da como resultado la presencia de costos financieros fijos en la corriente de utilidades de la empresa. Por lo que se puede definir apalancamiento financiero como el uso potencial de costos financieros fijos para magnificar los efectos de cambio en las utilidades antes de intereses e impuestos sobre las utilidades por acción de la empresa.

En tal virtud el apalancamiento financiero, influye en doble sentido en las finanzas de una empresa, por un lado incrementa sus gastos financieros, lo que contribuye a un menor pago de impuestos. Y por otro si la deuda ha sido contratada para proyectos planes de expansión rentables, entonces contribuiría a una mayor rentabilidad empresarial. Por todas estas consideraciones el presente estudio persigue analizar el impacto del grado de apalancamiento financiero en los niveles de rentabilidad empresarial.

### ***1.2.3. Prognosis***

De no realizarse una investigación analítica de la situación actual de las pequeñas y medianas empresas (PYMES) de la ciudad de Ambato, no se podrá contar con elementos de valor que permitan realizar acciones propositivas basadas en el uso de estrategias financieras, y por ende no se obtendrá un crecimiento empresarial perceptible; y al contrario se podría ser víctima de un decrecimiento, quizás llegando a un punto en cual no se puedan solventar las actividades económicas y las PYMES se vean obligadas en cerrar sus puertas; dado que son de vital

importancia para el país, ya no generarían fuentes de empleo, no ayudarían de forma directa a la sostenibilidad de los hogares y por ende a la economía del Ecuador.

#### ***1.2.4. Formulación del Problema***

¿Cuál es el impacto del apalancamiento financiero sobre la rentabilidad en las PYMES de la ciudad Ambato en el periodo 2013?

#### ***1.2.5. Interrogantes***

¿Las PYMES de la ciudad de Ambato han contemplado las implicaciones financieras al efectuar una forma de apalancamiento?

¿Qué formas de apalancamiento financiero son las más favorables para impulsar la rentabilidad en las PYMES de la ciudad de Ambato?

¿Las PYMES antes de optar por un financiamiento analizan cuales son las ventajas o desventajas que esto representara para su organización?

#### ***1.2.6. Delimitación del objeto de investigación***

**Campo:** Finanzas

**Área:** Gerencia Financiera

**Aspecto:** Apalancamiento-Rentabilidad

**Delimitación Espacial:** El presente trabajo investigativo se lo desarrollara en la provincia de Tungurahua, específicamente en la ciudad de Ambato.

**Delimitación Temporal:** El tiempo del estudio del problema se lo llevara a cabo durante el año 2013.

**Delimitación poblacional:** En esta investigación, los elementos de observación lo constituyen los gerentes de las PYMES que se encuentran agrupadas en la base de datos de la Cámara de la Pequeña Industria de Tungurahua.

### **1.3. JUSTIFICACIÓN**

La presente investigación se considera como una temática que da una pauta para conocer la realidad en la que se encuentran las PYMES de la ciudad de Ambato, y de esta forma tener una visión general de la importancia de contar con una eficiente gerencia financiera y su interacción con los mercados financieros, como principal fuente de apalancamiento, ya que son una opción de financiamiento a corto y largo plazo para las PYMES, y es una condición indispensable en la empresa de hoy en día, independientemente del sector o tamaño, o economías en la cual operen.

El mercado de valores y el sistema financiero representan opciones o alternativas, para canalizar el ahorro sin que sea necesario disponer de grandes capitales, éste provee de instrumentos financieros que permiten colocar los ahorros y transformarlos en inversión productiva para tener un nivel adecuado de rendimiento y reducir el riesgo financiero, es necesario la diversificación de la cartera de inversión, es decir, invertir en diferentes instrumentos o clases de activos financieros.

La administración financiera permite la obtención de financiamiento y capital para las empresas, la participación en la administración y seguimiento de la inversión mediante la búsqueda de la información financiera de la empresa y los valores emitidos por ella. Todo esto crea un marco de relevancia para la investigación ya que la expansión económica de las PYMES de un país, dependen en buena medida del apalancamiento empresarial y las fuentes de obtención de recursos financieros, para que las empresas puedan expandirse y desarrollarse. Es indispensable una gerencia financiera que asegure la obtención de recursos y financiamiento, es por esto la importancia de estudiar estos temas a través de la presente investigación, que será de gran utilidad para analizar las amenazas y debilidades que este tipo de sector de la economía poseen, igualmente permitirá conocer muy detalladamente el problema real que es objeto de la investigación y las principales causas y efectos que originan que la rentabilidad no sea la esperada.

## **1.4. OBJETIVOS**

### ***1.4.1. Objetivo General***

Análisis del apalancamiento financiero y su impacto sobre la rentabilidad de las PYMES de la ciudad Ambato en el periodo 2013.

### ***1.4.2. Objetivos Específicos***

- ❖ Examinar las distintas opciones de apalancamiento empresarial y sus implicaciones financieras para la correcta toma de decisiones en las PYMES.
- ❖ Identificar las formas de apalancamiento financiero más favorables para el impulso de la rentabilidad en las PYMES de la ciudad de Ambato.
- ❖ Formular estrategias óptimas de financiamiento para las PYMES de modo que se pueda contemplar cuales son las ventajas y desventajas de un financiamiento.

## CAPÍTULO II

### MARCO TEÓRICO

#### 2.1. Antecedentes Investigativos

El contexto teórico de una investigación tiene como fin explicar las diferentes posturas que han expresado los expertos con respecto al tema en cuestión. Para Hernández, Fernández y Baptista (2003, pág. 22). “Implica analizar y exponer aquellas teorías, enfoques teóricos, Investigaciones y antecedentes en General que se consideren válidos para el correcto encuadre del estudio. En este mismo orden de ideas, Arias (2006) expresa al respecto, “...permite dar el apoyo de las ciencias ya conformadas y establecidas en la investigación”.

Los antecedentes de la investigación constituyen una base en la investigación a realizar ya que estos estudios previos podrían en un momento dado aportar aspectos novedosos dentro del estudio a desarrollar. Palella y Martíns (2006), plantean; “Entendido como diferentes trabajos realizados por otros estudiosos sobre el mismo problema. Estos antecedentes pueden ser Nacionales o Internacionales. El título de los trabajos referidos debe estar relacionado con las variables de la investigación propuesta”.

Siguiendo este presente, Brintz (2008), realizó una investigación con el fin de analizar el “Impacto de las Variables Macroeconómicas en la Gestión Financiera de la Pequeña y Mediana Empresa en el sector Textil”. Trabajo presentado para optar al Título de Magíster en Gerencia Mención Finanzas de la Universidad Bicentenario de Aragua. El trabajo se realizó bajo la modalidad de una investigación de campo de carácter descriptivo acompañado de una revisión bibliográfica y documental.

Las técnicas utilizadas fueron a la revisión documental, el resumen analítico, la presentación resumida y el análisis crítico del material recopilado. La misma concluyó que el sector de las pymes dentro del sector textil en el estado Aragua tiene una importancia vital para el mismo, más sin embargo, considera que en estos momentos el mencionado sector se encuentra inmerso en una profunda crisis económica, social y política caracterizada por una inflación , el cierre de algunas empresas del sector y los cambios políticos originados por un nuevo orden en el gobierno, lo que ha generado que la producción y el empleo hayan sufrido una fuerte caída.

Este trabajo se incorpora a la presente investigación ya que su eje fundamental de estudio es analizar las diferentes maneras de cómo se ha afectado la situación financiera de la pequeña y mediana empresa (Pyme), relacionada específicamente con sus fuentes de financiamiento entre las que se encuentran las tasas de interés, tasas de cambio y tasas de inflación.

En la misma línea de pensamiento Rojas (2007), en su trabajo de investigación titulado “La Planificación Financiera de la Pequeña y Mediana Empresa en Venezuela”. Presentado en la Universidad Bicentennial Aragua para optar al Título de Magíster en Gerencia Mención Finanzas. Cuyo objeto se basó en un estudio de la planificación financiera como herramienta para planificar las estrategias a desarrollar para la pequeña y mediana empresa en Venezuela. El estudio referido se encontró apoyado en una investigación documental. Se analizó la población conformada por un pequeño grupo de medianas y pequeñas empresas, para ello se empleó como técnica e instrumento de recolección de datos la observación, revisión documental y el fichaje.

Se concluyó que las Pymes presentan ciertas debilidades que le dificultan su desarrollo, como el hacer frente a las formalidades administrativas de financiamiento, exigidas por los bancos, ni poseen, ni aplican herramientas financieras que le faciliten la toma de decisiones más acertadas.

La investigación anteriormente mencionada, guarda estrecha relación con la presente ya que esta plantea las vicisitudes que presentan las Pymes para acceder a

herramientas de financiamiento en principio por los requerimientos de los entes bancarios para el otorgamiento de crédito, las altas tasas de interés, así como el tiempo de retorno de capital.

En el artículo “apalancamiento y desapalancamiento. El caso español”. Publicado por Victórico Rubio y Guillermo Hermida (2009), trata sobre el desapalancamiento de las economías desarrolladas, su incidencia en el crecimiento económico futuro y la situación específica de la economía española en cuanto a este fenómeno se refiere. Se hace un análisis del nivel de apalancamiento financiero general de la economía y de la situación de cada uno de los grandes grupos de agentes económicos de la misma, familias, empresas, sector público y sector exterior. A pesar de la existencia de un regulador financiero más estricto que ha permitido que en general las entidades financieras españolas estén afrontando esta crisis con una fortaleza financiera mayor que en otros países desarrollados, el efecto de la burbuja inmobiliaria y de la restricción crediticia ha provocado el inicio del proceso de reducción de deuda privada con efectos similares a otras economías desarrolladas. Por último, con objeto de cuantificar de forma aproximada la evolución de las variables que intervienen en el proceso del acelerador financiero, se ha desarrollado un modelo VAR (vector autor regresivo), que permite recoger las relaciones dinámicas en las variables. Del estudio se desprende que probablemente mantengamos una senda de tasas anuales negativas de crecimiento a lo largo de 2009.

Llegando a un trabajo investigativo más acercado a la realidad de la ciudad de Ambato cabría mencionar a Amparo (2003), en su tesis de doctorado “Plan estratégico financiero y su incidencia en la toma de decisiones gerenciales en Industrial y Comercial Castro Ojeda S.A. de la ciudad de Ambato”, se planteó como objetivo principal “Analizar financiera y estratégicamente el plan estratégico financiero, para obtener resultados que incidan en la toma de decisiones oportunas” y utilizando una investigación de campo muy detallada mediante un proceso horizontal, pues ocupa los cambios de las cuentas individuales de un periodo a otro, tomando en cuenta los más significativos, lo cual le sirvió para arribar a las siguientes conclusiones: “Partiendo de la

importancia que tiene, el poseer un sistema contable computarizado que se adecue a las necesidades de la empresa , ICCO S.A posee un sistema informático integrado que nos permite una evaluación diaria de las actividades de la empresa, no obstante es necesario indicar que en el momento que se requiere ciertos informes no son tan tangibles, por lo que es necesario realizar ciertas adecuaciones que hagan posible una comprensión de dichos informes.”

De igual manera Chimborazo Martínez (2012), realizó una investigación con el fin de analizar el “El modelo comercial y su incidencia en la rentabilidad de la aseguradora del sur C.A. Sucursal Ambato”. Este trabajo fue presentado con afán de optar por el Título de Ingeniero en Gestión Financiera de la Universidad Técnica de Ambato. El trabajo se realizó bajo la modalidad de una investigación de campo de carácter descriptivo. La misma concluyó que “La estructura del modelo comercial aplicado en la aseguradora del Sur C.A. Sucursal Abato, contiene varios elementos mostrando debilidades desde su formulación hasta su implementación generando problemas en la comercialización de los productos viéndose afectada de manera directa la rentabilidad de la empresa, lo cual significa que el crecimiento no sea el adecuado”

Según Naranjo Villacrés (2011), en su investigación “El manejo de las inversiones y su incidencia en el crecimiento de la rentabilidad de la curtiduría “Jesús del gran poder” en el segundo semestre del año 2010”, concluyó que “Curtiduría Jesús del Gran Poder no cuenta con un plan financiero que le permita responder de manera más equilibrada y eficiente los retos que rodea a la empresa y que ayude al crecimiento de la rentabilidad.”

Por tal razón Nancy Quinatoa (2008), en su trabajo de investigación “Planificación Operativa y su incidencia en la rentabilidad” recomienda lo siguiente: “Se debe difundir a los socios de la compañía que para realizar la evaluación del desempeño por medio de la aplicación de indicadores de gestión se debe designar a responsables de dicha aplicación, así como identificar bien las áreas o unidades a ser evaluadas, conocer las actividades que se realizan en la compañía y aplicarlos, para con los resultados obtenidos poder interpretarlos y tomar las acciones correctivas de acuerdo al caso, los mismos que van en



búsqueda de brindar beneficios a la organización enfocados en mejorar la rentabilidad”.

Es por esta razón que la rentabilidad de una empresa representa la capacidad de obtención de utilidades y los recursos que posee la misma para llevar a cabo con eficacia y eficiencia las operaciones, la rentabilidad es parte fundamental de una empresa ya que constituye su situación económica y su disponibilidad.

## **2.2. Fundamentación Filosófica**

La fundamentación filosófica consiste en utilizar categorías, principios, teorías de la filosofía para solucionar problemas ontológicos, gnoseológicos y axiológicos de la disciplina analizada. Estos fundamentos filosóficos dependen de una concepción filosófica y deben de ser capaces de estimular el desarrollo de la ciencia, dar una explicación de su existencia, estimular su desarrollo y coadyuvar a su utilización práctica (Rendón Rojas, 2005).

En otras palabras la fundamentación filosófica supone pensar en aquella cualidad que es común a todas las cosas, sin prestar la mínima atención a las demás cualidades genéricas, específicas o propias que implica una responsabilidad totalmente personal sobre el éxito de la investigación.

Según Halpern (2003), el pensamiento crítico es dirigido, razonado y propositivo, centrado en la comprensión de algo, la formulación de inferencias, el cálculo de probabilidades, la toma de decisiones, la resolución de problemas y la evaluación de sus propios procesos.

Por tal razón Luisa Sanz (2010), afirma que el adjetivo “crítico” denota su característica evaluativa, por lo que no tiene un significado peyorativo, como cuando alguien emite comentarios negativos acerca de una cuestión, sino que se refiere a una reflexión significativa y constructiva de la información.

Ahora bien Héctor Recalde (2011), menciona que el paradigma crítico propositivo es una alternativa para la investigación social debido a que privilegia la interpretación, comprensión y explicación de los fenómenos sociales; Crítico porque cuestiona los esquemas molde de hacer investigación comprometidas con

lógica instrumental del poder. Propositivo debido a que plantea alternativas de solución construidas en un clima de sinergia y proactiva.

Es por ello que la presente investigación está basada en el paradigma crítico propositivo porque tiene como finalidad interpretar la realidad y con ello se podrá diagnosticar las causas del problema mediante técnicas de investigación para de esta manera poder contribuir al cambio para el mejoramiento continuo de las PYMES en la ciudad de Ambato. Además, el considerar el paradigma crítico propositivo dentro de esta investigación, permitirá involucrarse de una manera directa en los fenómenos sociales, lo mencionado se fundamenta en lo manifestado por Herrera Luis, Medina Arnaldo, Naranjo Galo (2004), “Crítico porque los esquemas molde de hacer investigación que están comprometidas con la lógica instrumental del poder; porque impugna las explicaciones reducidas a casualidad lineal. Propositivo, en cuanto a la investigación no se detenían en la contemplación pasiva de los fenómenos, sino que además plantea alternativas de solución construidas en un clima de sinergia y pro actividad”.

### ***2.2.1. Fundamentación Epistemológica***

La presente investigación busca generar, dentro de las PYMES de la ciudad Ambato conocimiento científico, para la correcta utilización de las distintas formas de apalancamiento financiero, y así de esta manera contribuir a la mejora de los planes de acción que encaminen a las PYMES de este sector al desarrollo y éxito comercial económico.

### ***2.2.2. Fundamentación Ontológica***

La esencia del presente trabajo investigativo radica en buscar la solución a las falencias que se han venido presentando en las PYMES de la ciudad de Ambato, en el transcurso de sus vidas económicas, debido a la inutilización de una planificación financiera para poder obtener los recursos necesarios para su crecimiento continuo en el amplio mercado competitivo y de esta manera asegurar su existencia prolongada y aceptables márgenes de rentabilidad.

### **2.2.3. Fundamentación Axiológica**

El trabajo a desarrollarse estará fundamentado en valores éticos y morales, pues existirá honestidad y honradez científica, académica y profesional, al momento de manejar la información obtenida de las PYMES de la ciudad de Ambato, con exactitud matemática al momento de analizarla, de manera que las conclusiones a las que se puedan llegar al concluir este trabajo de investigación sean satisfactorias tanto para el investigador como para las pequeñas y medianas empresas de dicha ciudad, pudiendo recomendar planes de acción que mejoren los resultados y su vida económica.

### **2.3. Fundamentación Legal**

Previo a la fundamentación legal es menester señalar los reglamentos en que se ampara la clasificación de una Pymes para su mejor entendimiento, siendo así:

Con Resolución No. SC-INPA-UA-G-10-005 de 5 de noviembre del 2010, publicada en el Registro Oficial No. 335 de 7 de diciembre del 2010, la Superintendencia de Compañías acogió la clasificación de PYMES, en concordancia con la normativa implantada por la Comunidad Andina en su Resolución 1260; Que, es esencial una clara definición de la clase de entidades a las que se dirige las NIIF para las PYMES; Que, el Art. 433 de la Ley de Compañías faculta al Superintendente de Compañías para expedir regulaciones, reglamentos y resoluciones que considere necesarios para el buen gobierno, vigilancia y control de las compañías sujetas a su supervisión; y, En ejercicio de las atribuciones conferidas por la ley,

Resuelve: ARTÍCULO PRIMERO.- Para efectos del registro y preparación de estados financieros, la Superintendencia de Compañías califica como PYMES a las personas jurídicas que cumplan las siguientes condiciones:

- a) Activos totales inferiores a cuatro millones de dólares;
- b) Registren un valor bruto de ventas anuales inferior a cinco millones de dólares; y,
- c) Tengan menos de 200 trabajadores (personal ocupado).

Para este cálculo se tomará el promedio anual ponderado. Se considerará como base los estados financieros del ejercicio económico anterior al período de transición (Correo Legal !Legislación al Día!, 2010).

Para respaldar toda investigación, se debe basar en leyes y reglamentos por lo que el trabajo se fundamenta en la siguiente normativa.

Según el Objetivo número Once del Plan Nacional Del Buen Vivir (2012), basándose dentro de sus políticas y lineamientos contempla el siguiente texto:

**Política 11.1.** Impulsar una economía endógena para el Buen Vivir, sostenible y territorialmente equilibrada, que propenda a la garantía de derechos y a la transformación, diversificación y especialización productiva a partir del fomento a las diversas formas de producción.

- a.** Fomentar la producción nacional vinculada a la satisfacción de necesidades básicas para fortalecer el consumo doméstico y dinamizar el mercado interno.
- b.** Aplicar incentivos para el desarrollo de actividades generadoras de valor, especialmente aquellas de los sectores industrial y de servicios, con particular énfasis en el turismo, en el marco de su reconversión a líneas compatibles con el nuevo patrón productivo y energético, y considerando la generación de empleo local, la innovación tecnológica, la producción limpia y la diversificación productiva.
- c.** Fortalecer la producción nacional de software, agroalimentaria, del tejido y del calzado, bajo parámetros social y ambientalmente responsables.
- d.** Diversificar las formas de producción y prestación de servicios, y sus capacidades de agregación de valor, para ampliar la oferta nacional y exportable.
- e.** Transferir la gestión de bienes y empresas incautadas por el Estado a las iniciativas provenientes de la de economía popular y solidaria, especialmente aquellas promovidas por las y los trabajadores de dichas empresas.

**f.** Impulsar las importaciones indispensables para los objetivos del Buen Vivir, especialmente las de insumos para la producción, y desincentivar las que afecten negativamente a la producción nacional, a la población y a la naturaleza.

**g.** Desarrollar una logística eficiente que permita mejorar la productividad, calidad, diversificación productiva y distribuir de mejor manera los ingresos en la cadena de valor.

**h.** Reconocer la diversidad de actoras y actores económicos e impulsar su participación efectiva en los espacios de decisión económica.

**Política 11.2.** Impulsar la actividad de pequeñas y medianas unidades económicas asociativas y fomentar la demanda de los bienes y servicios que generan.

**a.** Ampliar y flexibilizar las compras públicas, dando prioridad a proveedores asociativos rurales y urbanos, en particular a mujeres y personas de grupos de atención prioritaria.

**b.** Impulsar las pequeñas y medianas unidades productivas para el fortalecimiento y complementariedad territoriales, tanto a nivel nacional como en esquemas de integración regional.

**c.** Apoyar la producción artesanal de calidad en todas las ramas, fortaleciendo los talleres como unidades integrales de trabajo y capacitación, y recuperando saberes y prácticas locales.

**d.** Fomentar el turismo comunitario y de escala local, que dinamice y diversifique la producción y los servicios, y asegure ingresos justos.

**e.** Crear marcos regulatorios específicos que reflejen y faciliten el funcionamiento de los procesos comunitarios, cooperativos y asociativos en general.

**f.** Capacitar a las asociaciones de pequeños productores y productoras sobre las demandas internas de bienes y servicios a nivel local y regional.

**g.** Difundir las ventajas, aportes y potencialidades de la producción asociada.

**h.** Crear marcos regulatorios específicos que reflejen y faciliten el funcionamiento de los procesos comunitarios, cooperativos y asociativos en general.

**i.** Generar y estimular líneas de financiamiento específicas para el acceso a activos y medios de producción por parte de las unidades económicas populares y solidarias, en especial de las más desfavorecidas, contemplando mecanismos de prevención y atención del riesgo productivo.

**Política 11.6.** Diversificar los mecanismos para los intercambios económicos, promover esquemas justos de precios y calidad para minimizar las distorsiones de la intermediación, y privilegiar la complementariedad y la solidaridad.

**a.** Impulsar las redes de comercialización directa y a las iniciativas de compras solidarias.

**b.** Fijar precios y tarifas equitativas para los servicios básicos, y controlar y regular precios de mercado en general.

**c.** Desarrollar un programa nacional público de comercialización de productos agrícolas y de primera necesidad.

**d.** Identificar e impulsar la adopción de medios e instrumentos alternativos de moneda social, de arte ancestral popular o similares para los intercambios locales, propiciando el pensamiento diferenciado en capacitación y determinación de precios.

**Política 11.7.** Promover condiciones adecuadas para el comercio interno e internacional, considerando especialmente sus interrelaciones con la producción y con las condiciones de vida.

**a.** Manejar eficiente y transparentemente los servicios aduaneros para facilitar el comercio de exportación y de importación.

**b.** Aplicar aranceles selectivos, subsidios y otras medidas para regular el comercio en función de los intereses nacionales.

**Política 11.8.** Identificar, controlar y sancionar las prácticas de competencia desleales, y toda violación a los derechos económicos y a los bienes públicos y colectivos para fomentar la igualdad de condiciones y oportunidades en los mercados.

**a.** Formular y aplicar un marco normativo que regule monopolios, oligopolios, monopsonios y oligopsonios.

**b.** Impulsar el acceso público a información de precios y producción.

**c.** Ampliar la protección nacional a productos de la economía popular y de la economía social y solidaria, frente al dumping social del comercio internacional y el proteccionismo de los estados centrales.

**d.** Definir normas y estándares de productos y servicios que garanticen los derechos de las y los consumidores y promuevan la producción nacional.

**Política 11.10.** Promover cambios en los patrones de consumo, a fin de reducir su componente importado y suntuario, generalizar hábitos saludables y prácticas solidarias, social y ambientalmente responsables.

**a.** Promover y generar incentivos al consumo responsable.

**b.** Diseñar y difundir campañas educativas para la promoción del consumo de bienes y servicios producidos a nivel local y nacional, que no sean suntuarios, que no afecten a la naturaleza ni a la salud.

**c.** Crear incentivos para las actividades comercializadoras que privilegien la producción nacional de calidad.

**d.** Impulsar hábitos de consumo responsables en el uso y aprovechamiento de energía y agua.

**e.** Generar normas e incentivos para minimizar el desperdicio de materiales en el empaque y comercialización de los productos, y para promover el reciclaje.

**Política 11.13.** Promover el ahorro y la inversión nacionales, consolidando el sistema financiero como servicio de orden público, con un adecuado

funcionamiento y complementariedad entre sus sectores públicos, privados y populares solidarios.

**a.** Fortalecer la arquitectura financiera del sector público para constituir un sólido subsector de fomento de la inversión social y productiva, que atienda principalmente a las pequeñas y medianas unidades económicas, y que sea capaz de proteger a la economía de los impactos financieros externos.

**b.** Generar las normas y entidades de control específicas y diferenciadas que preserven la seguridad, estabilidad, transparencia y solidez de los sectores que componen el sistema financiero nacional.

**d.** Crear una arquitectura financiera específica y mecanismos de tratamiento preferencial para el sector financiero popular y solidario, a fin de asegurar condiciones justas para su funcionamiento y un rol protagónico en el desarrollo de la economía popular y solidaria.

**e.** Establecer procedimientos para la calificación previa de la inversión extranjera directa en el marco de los lineamientos planteados en los objetivos nacionales para el Buen Vivir.

**f.** Consolidar mecanismos alternativos de capitalización de las pequeñas y medianas unidades productivas.

**g.** Promover la canalización de las remesas hacia la inversión productiva, especialmente a través del sector financiero popular y solidario, y con orientación a las localidades de origen de las/trabajadores que las envían.

**h.** Asegurar que las entidades y grupos financieros no mantengan participaciones permanentes en empresas ajenas a la actividad financiera, especialmente en los medios de comunicación social.

**i.** Impulsar la creación de instancias de defensoría de clientes en las entidades del sistema financiero.



Adicionalmente a lo ya establecido se le puede incorporar, el objetivo 11: del Plan Nacional de desarrollo (2012), mismo que busca establecer un sistema económico solidario y sostenible. Dentro de sus políticas destaca la siguiente:

**Política 11.19.** Fomentar la demanda interna de bienes y servicios producidos por las micro, pequeñas y medianas empresas mediante sistemas de compras públicas, para dinamizar la producción nacional y promover la participación de pequeños y medianos empresarios, garantizando la transparencia de los procedimientos

Estrategias:

1. Implementación del Sistema Nacional de Compras Públicas mediante subastas públicas electrónicas para procesar los planes de adquisición anticipados por el Gobierno Nacional.
2. Auspicio a la participación de micro, pequeñas y medianas industrias y de emprendimientos de la economía social y solidaria en el mercado de compras públicas.
3. Determinación de las adquisiciones y contratación de bienes, obras y servicios.

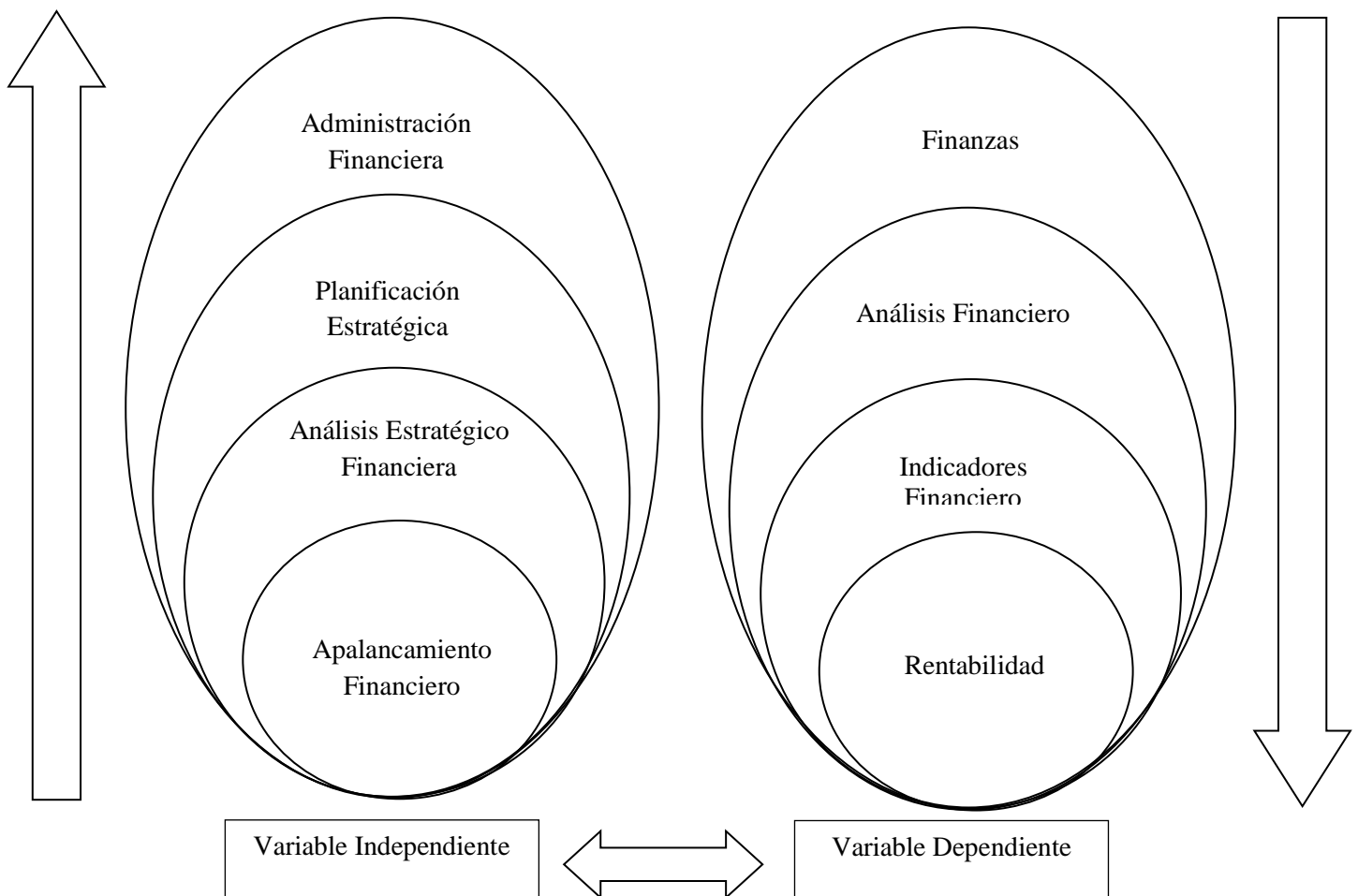
Finalmente el Plan Nacional de Desarrollo Social y Productivo (SECRETARÍA NACIONAL DE PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO, 2012), establece los siguientes ejes temáticos:

**I TRANSFORMACIÓN ECONÓMICO – PRODUCTIVA:** El objetivo es definir una política económica orientada al crecimiento con equidad, basada en la generación de empleo para impulsar la inclusión social y el desarrollo humano sostenible; el fomento de la productividad y de la inversión para todos/as, así como a una competitividad real que no se base en el deterioro de las condiciones sociales ni ambientales, sino en la incorporación del progreso tecnológico.

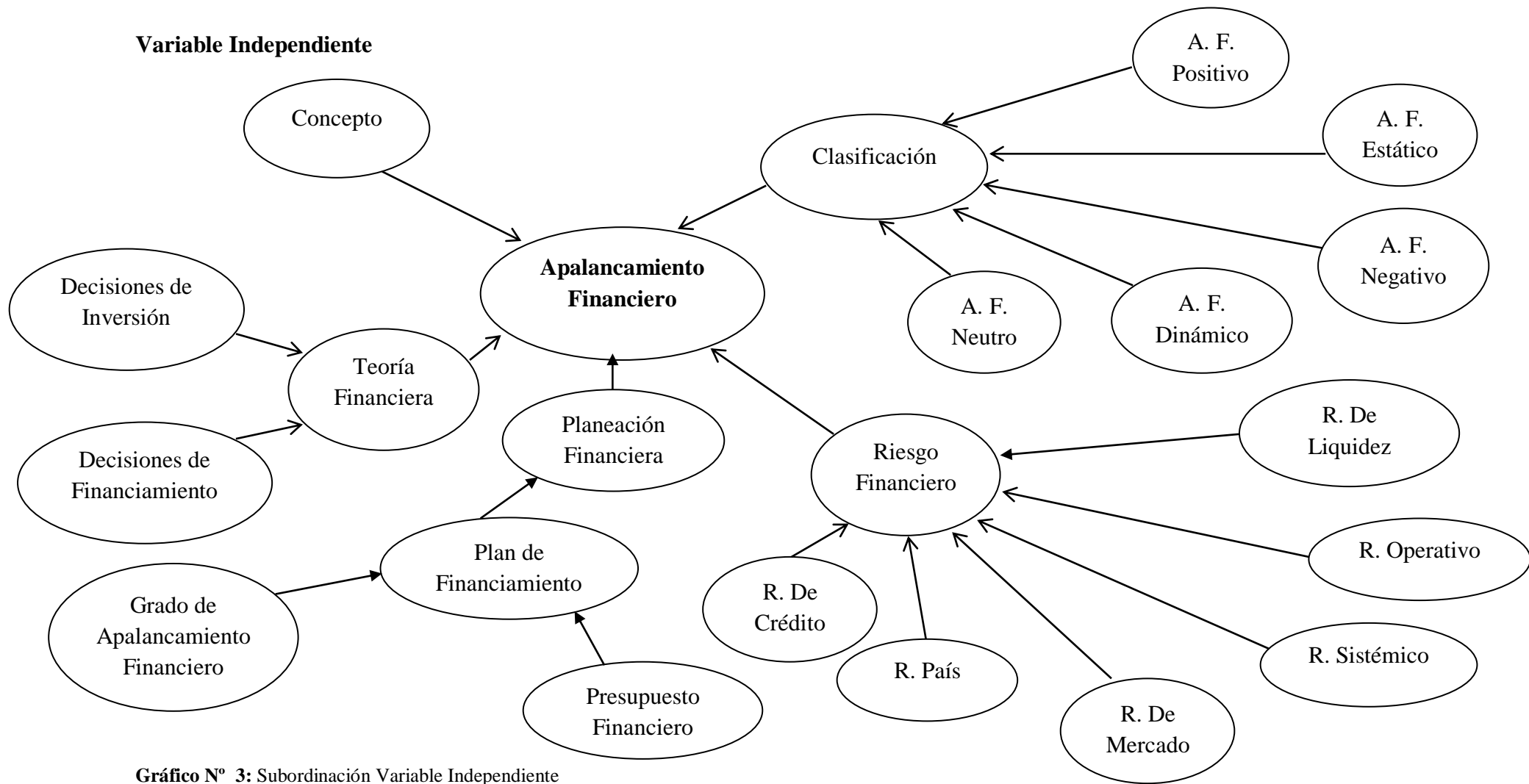
Una vez realizado el diagnóstico, se definirá la política macroeconómica orientada a consagrar el derecho al desarrollo, especificando las siguientes políticas de apoyo:

- (i) fomento de la inversión y su financiamiento, en especial la expansión de canales de micro crédito para el fomento de la economía popular;
- (ii) fomento de la productividad;
- (iii) fomento del empleo;
- (iv) mecanismos de comercialización;
- (v) gestión de activos y servicios ambientales; estructura institucional.

#### 2.4. Categorías Fundamentales



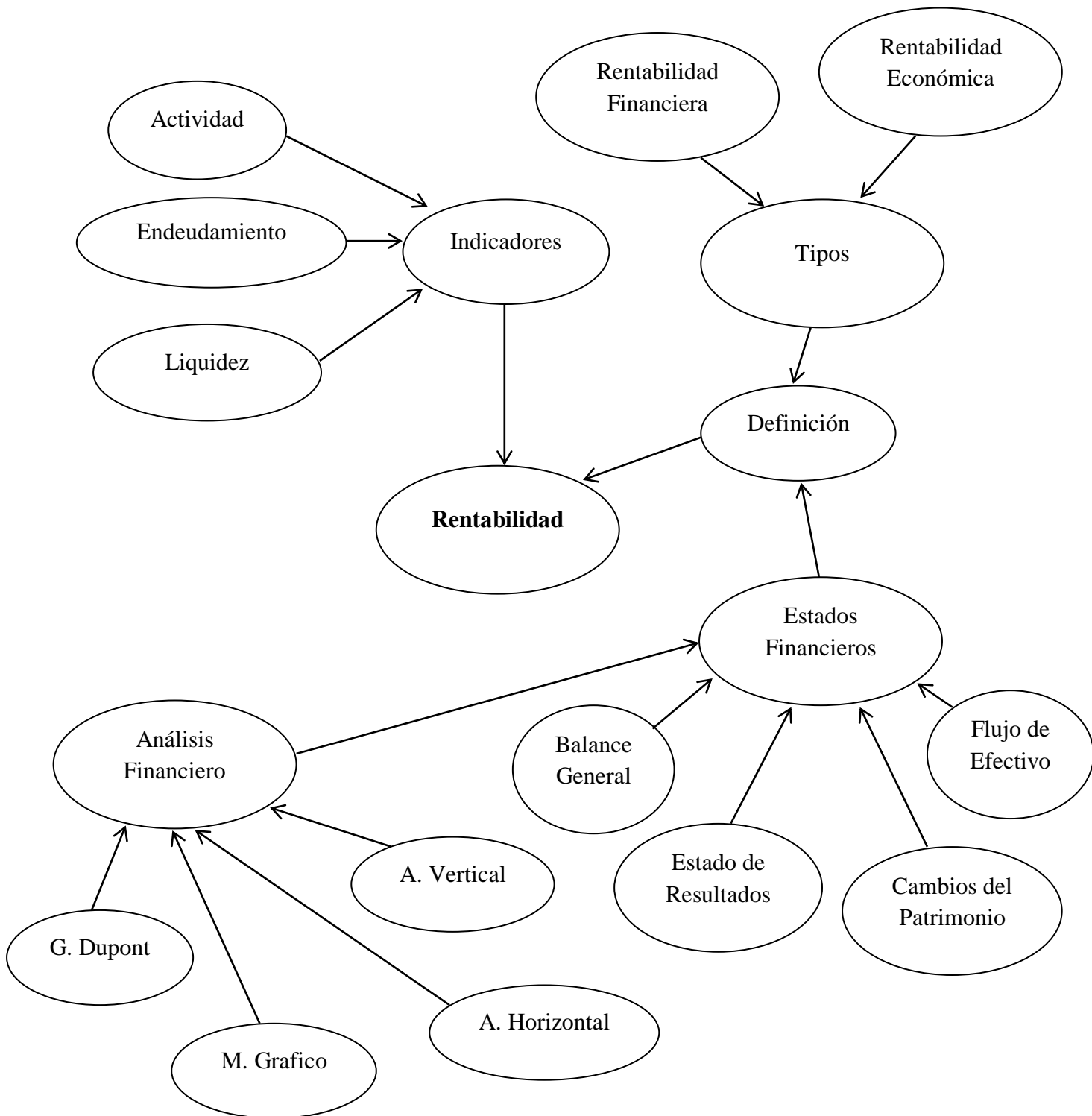
**Gráfico N° 2:** Superordinación Variable Independiente - Dependiente  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué



**Gráfico N° 3:** Subordinación Variable Independiente

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

**Variable Dependiente**



**Gráfico N° 4:** Subordinación Variable Dependiente  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

### *2.4.1. Variable Independiente*

#### **ADMINISTRACIÓN FINANCIERA**

Según Ortega Castro (2002), La Administración Financiera se define por las funciones y responsabilidades de los administradores financieros. Aunque los aspectos específicos varían entre organizaciones las funciones financieras clave son: La Inversión, el Financiamiento y las decisiones de dividendos de una organización. Los fondos son obtenidos de fuentes externas e internas de financiamiento y asignados a diferentes aplicaciones. Para las fuentes de financiamiento, los beneficios asumen la forma de rendimientos reembolsos, productos y servicios. Por lo tanto las principales funciones de la administración financiera son planear, obtener y utilizar los fondos para maximizar el valor de una empresa, lo cual implica varias actividades importantes. Una buena Administración Financiera coadyuva a que la compañía alcance sus metas, y a que compita con mayor éxito en el mercado, de tal forma que supere a posibles competidores.”

Montalvo Claros (2001) define de la siguiente manera: La Administración Financiera trata principalmente del dinero, como la variable que ocupa la atención central de las organizaciones con fines de lucro. En este ámbito empresarial, la administración financiera estudia y analiza los problemas acerca de:

- La Inversión
- El Financiamiento
- La Administración de los Activos

Si el conjunto de temas de la administración financiera debiera clasificarse sistemáticamente en grandes temas, dichos temas serían los tres antes mencionados.”

Es por esta razón que la administración financiera juega un papel central en la empresa. La asignación de funciones financieras a individuos y departamentos dependerá del tamaño de la compañía. Cuanto más grande

sea la compañía más alto será el grado de especialización de las tareas. Cabe señalar que aún en las empresas pequeñas la función financiera tiene un papel protagónico ya que sin ella no es posible alcanzar las metas trazadas.

Por lo tanto se puede decir que la administración financiera tiene un doble objetivo, que es elevar al máximo el valor actual de la riqueza procurando que se disponga de efectivo para pagar las cuentas a su tiempo y a la vez ayudar en la distribución más provechos de los recursos que se encuentran dentro de la empresa.

La esfera de la administración financiera no está claramente definida en la práctica y resulta necesario que las funciones se manejen con una gran variedad de procedimientos, de acuerdo con las diferentes formas de estructura de la organización. Similarmente, el ejecutivo financiero más alto puede denominarse: tesorero, contralor, vicepresidente, o cualquier otra denominación pero siempre lleva implícita la responsabilidad de tomar decisiones en donde se involucran todas las áreas de la empresa.

## **PLANIFICACIÓN ESTRATÉGICA**

Cuando una organización se plantea nuevos escenarios y desafíos emerge la Planificación Estratégica como una herramienta de apoyo que permitirá anticiparse a las oportunidades que se han reconocido.

La Planificación Estratégica, es una herramienta de gestión que permite apoyar la toma de decisiones de las organizaciones en torno al quehacer actual y al camino que deben recorrer en el futuro para adecuarse a los cambios y a las demandas que les impone el entorno y lograr la mayor eficiencia, eficacia, calidad en los bienes y servicios que se proveen.

La Planificación Estratégica consiste en un ejercicio de formulación y establecimiento de objetivos de carácter prioritario, cuya característica principal es el establecimiento de los cursos de acción (estrategias) para alcanzar dichos objetivos.

Según Sallenave (1999), la Planificación Estratégica es el proceso por el cual los dirigentes ordenan sus objetivos y sus acciones en el tiempo. No es un dominio de la alta gerencia, sino un proceso de comunicación y de determinación de decisiones en el cual intervienen todos los niveles estratégicos de la empresa.

Para Chiavenato (2004, pág. 228), la Planificación Estratégica es el proceso de adaptación organizacional amplio que implica aprobación de decisiones y evaluación, busca responder a preguntas básicas como: por qué existe la organización, qué hace y cómo lo hace. El resultado del proceso es un plan que sirve para guiar la acción organizacional en un plazo de tres a cinco años.

Finalmente Kotler y Bloom (1998), mencionan que la planeación estratégica es el proceso gerencial de desarrollar y mantener una dirección estratégica que pueda alinear las metas y recursos de la organización con sus oportunidades cambiantes de mercadeo

Haciendo un análisis general de los conceptos se puede decir que la Planeación Estratégica es una herramienta para las empresas, cuyo propósito es que las compañías estén preparadas constantemente para afrontar el futuro, obtener beneficios y permanecer en el mercado. Sea cual sea el tipo de empresa, Pyme o multinacional, pública, mixta o privada, el esquema que utilizará para llegar a esa meta siempre será el mismo:

1. Planificar: prever el futuro a corto, medio y largo plazo, seleccionando los objetivos de la empresa en general y de los de cada una de las secciones que la componen en particular.
2. Organizar: será necesario conseguir los objetivos propuestos a través del entramado estructural de sus secciones, subsecciones y departamentos, con los que se mantendrán relaciones de jerarquía, delegación, cooperación y participación.
3. Dirigir la Actividad: para orientar, supervisar, motivar y coordinar el traba

## **ANÁLISIS ESTRATÉGICO FINANCIERO**

El análisis financiero es una interpretación de los hechos financieros en base a un conjunto de técnicas que conducen a la toma de decisiones, además estudia la capacidad de financiación e inversión de una empresa a partir de los estados financieros.

Según Conso (1997), el análisis financiero tiene por objetivos esenciales la búsqueda de las condiciones del equilibrio financiero de las empresas, y la medición de la rentabilidad de los capitales invertidos.

En la actualidad es insuficiente a las necesidades de las organizaciones, debido a los cambios acelerados que existen actualmente en el mundo, pues evaluar solo los factores financieros que afectan a la organización para formular sus planes en esta área no son suficientes, ya que existen otros factores no financieros los cuales también afectan la situación de la empresa y también agregan valor a las mismas. Es por ello la necesidad de realizar un análisis estratégico financiero el cual, es el punto inicial del proceso de dirección estratégica financiera y este análisis consiste en ubicar, extraer, conocer y analizar sus factores o elementos del entorno interno y externo (Dess & Lumpkin, 2003).

Para realizar un análisis estratégico financiero se toman en cuenta los elementos tanto internos entendiendo éstos como aquellos factores financieros y no financieros presentes en una organización, los cuales afectan la situación de la empresa; como los elementos externos que la afectan, estos elementos no los controla la empresa pero conociéndolos los puede utilizar para tomar mejores decisiones que influyan a la sostenibilidad de la empresa en el largo plazo. La empresa, al conocer los elementos internos y externos puede realizar un análisis de éstos para luego formular estrategias financieras que le servirán a la gerencia para lograr sus objetivos y planes.

Entonces, el análisis estratégico financiero es aquel que realiza una evaluación integral de todos los elementos que afectan de una u otra forma



la parte financiera de la organización, aunque estos elementos no sean de carácter financiero, pero tienen incidencia en dicha área. Este análisis permite una mejor visión empresarial y ayuda a las organizaciones a enfrentar con mayor exactitud los frecuentes cambios económicos y financieros, producto de la globalización.

La empresa al realizar un análisis estratégico financiero, podrá saber cuáles son sus debilidades y fortalezas financieras, así como también conocerá, qué representa una amenaza para la organización y cuáles son sus oportunidades de negocios. Todo esto, para formular, seleccionar e implementar estrategias financieras que le permitan la sostenibilidad, competitividad y liderazgo en el tiempo.

### **APALANCAMIENTO FINANCIERO**

En opinión del autor Gitman, (1996), el apalancamiento financiero se podría definir como la capacidad de la empresa para emplear los cargos financieros fijos con el fin de aumentar al máximo los efectos de los cambios en la utilidad antes de intereses e impuestos sobre las utilidades (o rentabilidad) por Acción.

Según Iborra, Dasi, Dolz y Ferrer (2007), el apalancamiento financiero es la relación entre el pasivo exigible y los fondos propios. En los casos en los que la rentabilidad económica es superior al coste de los recursos ajenos, un apalancamiento fuerte aumenta la rentabilidad financiera de los propietarios de la empresa.

De igual manera Ballarín citado por Iborra, Dasi, Dolz y Ferrer (2007), menciona que “definiendo el apalancamiento financiero siempre que una empresa obtiene una rentabilidad sobre sus activos superior al coste de la deuda, cuenta con un excedente de fondos que fluyen hacia los recursos propios, permitiendo que estos obtengan una rentabilidad mayor que la que hubiera obtenido sin utilización de la deuda”.

En otras palabras se denomina apalancamiento a la posibilidad de financiar determinadas compras de activos sin la necesidad de contar con el dinero de la operación en el momento presente. El apalancamiento constituye un indicador del nivel de endeudamiento de una organización en relación con su activo o patrimonio. Consiste en utilización de la deuda para aumentar la rentabilidad esperada del capital propio y se mide como la relación entre deuda a largo plazo más capital propio.

Se considera al apalancamiento como una herramienta, técnica o habilidad del administrador, para utilizar el costo por el interés financieros para maximizar utilidades netas por efecto de los cambios en las utilidades de operación de una empresa, es decir, los intereses por préstamos actúan como una palanca, contra la cual las utilidades de operación trabajan para generar cambios significativos en las utilidades netas de una empresa.

En resumen, debemos entender por Apalancamiento Financiera, la utilización de fondos obtenidos por préstamos a un costo fijo máximo, para maximizar utilidades netas de una empresa.

## **CLASIFICACIÓN DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO**

### **Apalancamiento Financiero Positivo**

Se dice que el apalancamiento financiero es positivo cuando la obtención de fondos provenientes de préstamos es productiva. Esto quiere decir que la tasa de rendimiento que se alcanza sobre los activos de la empresa es mayor a la tasa de interés que se paga por los fondos obtenidos por préstamos.

### **Apalancamiento Financiero Negativo**

Toma el nombre de apalancamiento financiero negativo cuando la obtención de fondos provenientes de préstamos es improductiva, es decir, cuando la tasa de rendimiento alcanzada sobre los activos de la empresa es menor a la tasa de interés por los fondos obtenidos en calidad de préstamo.

### **Apalancamiento Financiero Neutro**

Esta situación se presenta cuando la obtención de fondos provenientes de préstamos llega al punto de indiferencia, es decir, cuando la tasa de rendimiento que se alcanza sobre los activos de la empresa, es igual a la tasa de interés pagada por los fondos provenientes de préstamos.

### **Apalancamiento Financiero Dinámico**

El apalancamiento financiero es dinámico en la medida que la empresa utiliza sus costos fijos por intereses financieros con la finalidad de maximizar los efectos de los cambios en las utilidades de operación

### **Apalancamiento Financiero Estático**

El apalancamiento financiero estático mide el grado de endeudamiento en la estructura operacional de una empresa. Esta medición es posible por medio del uso de la siguiente formula:

$$AF = \text{PASIVO TOTAL} / \text{ACTIVO TOTAL} \times 100$$

## **RIESGO**

A continuación se plantean diferentes enfoques del riesgo, con el fin de obtener un concepto apropiado: en primer lugar desde el punto de vista etimológico riesgo proviene del griego “risk” peligro, entonces para Cruz, (2006), significa “aquello que puede generar un evento no deseado y traer como consecuencias perdidas y daños”. Hasta aquí se evidencia la relación que hay entre lo que produce el peligro (causa) y la pérdida (consecuencia).

Por otra parte para Jorion (2003), el riesgo es aquel que la empresa está dispuesta a asumir al crear ventajas competitivas y agregar valor para el empresario. Es decir trata el riesgo como la relación que existe entre la competitividad de la empresa y el logro del objetivo básico financiero.

## **RIESGO FINANCIERO**

El riesgo financiero está definido como “la eventual incapacidad de la empresa para absorber los costos financieros” (Gitman Lawrence , 1996); es decir que a medida que aumentan los cargos financieros aumentara mayormente su riesgo. Por otro lado, Van Home y Wachowicz (1994), se refiere al riesgo financiero como aquel que abarca tanto el riesgo de posible insolvencia como la variedad adicional en las utilidades por acción que es ocasionada por el uso de apalancamiento financiero.

En tal virtud el riesgo financiero es el peligro o inseguridad de no estar en condiciones o capacidad de cubrir los costos por intereses financieros, consiste en la eventual incapacidad que pueda presentársele a una empresa para poder cubrir los costos financieros, aquí se destaca el hecho de que, a medida que los gastos financieros se aumentan, el nivel de utilidades antes de intereses e impuestos se eleva, con el objetivo de poder cumplir con el compromiso de pago de los intereses por el financiamiento. Si se da el caso que la empresa no tenga la capacidad de cubrir estos pagos financieros, los acreedores pueden obligarla a abandonar el mercado.

Como en el caso del riesgo empresarial, los rendimientos que los accionistas normalmente esperan, aumentan con los incrementos en el grado de apalancamiento financiero. Al mismo tiempo, el riesgo asociado a rendimientos crece debido a los más altos niveles de utilidades antes de intereses e impuestos, necesarios para que la empresa sobreviva.

Una vez alcanzadas las utilidades deseadas para la supervivencia de la empresa, empiezan los beneficios del apalancamiento financiero. Cuando la empresa satisface sus gastos financieros fijos, la retribución de los accionistas será mayor de lo que hubiese obtenido sin la utilización de capital ajeno. En consecuencia deben de tomarse las decisiones congruentes, con la finalidad de mantener un grado de apalancamiento, que sea el óptimo para la empresa.

Este riesgo se puede determinar a través del punto de equilibrio financiero. Si mayor es el punto de equilibrio financiero mayor será su riesgo porque son mayores sus costos financieros; es responsabilidad del Director Financiero escoger el nivel de apalancamiento deseado en relación con su aversión al riesgo.

### **Riesgo De Mercado**

Reyes Samaniego (2008), define al riesgo de mercado como “el riesgo de pérdida a consecuencia de los cambios que se producen en los mercados financieros en los que se desenvuelven una empresa, debido a movimientos adversos en las variables financieras tales como tipos de interés, tipos de cambio y precios de las acciones y de las commodities (Materias Primas/Mercancías)”.

El riesgo de mercado hace referencia a la probabilidad de que el valor de una cartera, ya sea de inversión o de negocio, se reduzca debido al cambio desfavorable en el valor de los llamados factores de riesgo de mercado, en otras palabras el riesgo de mercado se produce debido a las variaciones imprevistas de los precios de los instrumentos de negociación.

**Riesgo de cambio:** Para Gómez y Martínez (2003), el riesgo de cambio es la posibilidad de pérdida o beneficio en el valor de cualquier activo expresado en divisas, como consecuencia de la fluctuación de su tipo de cambio (+-) a lo largo del tiempo, es decir, es la consecuencia de la volatilidad del mercado de divisas, es por esta razón que se encuentra muy relacionado con los cambios en los precios de las monedas extranjeras. El riesgo cobra sentido en esta operación cuando la moneda en la que se basa una operación suba de valor y, por tanto, el coste de la operación sea más elevada.

**Riesgo de tipo de interés:** El comité de Supervisión Bancaria de Basilea (1996), define el riesgo de tipos de interés como la exposición de la situación financiera de un banco a movimientos adversos en los tipos de interés.

El riesgo de tipo de interés, desde un enfoque diferente se podría decir que hace referencia al riesgo de que los tipos de interés suban o bajen en un momento no deseado. Es decir es la consecuencia de la volatilidad de los tipos de interés. En general, un aumento de los tipos de interés de mercado influyen negativamente en el precio de un bono de cupón fijo y al contrario un descenso de los tipos de interés afectara positivamente a la cotización de los bonos de cupón fijo. El riesgo de tipo de interés se mide por la duración del título, cuanto más grande sea la vida del título, más aumenta este riesgo.

### **Riesgo De Crédito**

Elizondo (2003), manifiesta que el riesgo de crédito surge cuando las contrapartes están indispuestas o son totalmente incapaces de cumplir sus obligaciones contractuales. El riesgo de crédito abarca tanto el riesgo de incumplimiento, que es la valuación objetiva de la probabilidad de que una contraparte incumpla, con el riesgo de mercado que mide la pérdida financiera que será experimentada si el cliente incumple.

Según Philippr Jorion citado por Elizondo (2003), determina que existen dos tipos de riesgos de crédito: el riesgo de incumplimiento, que se refiere a la pérdida potencial derivada de que la contraparte no pueda cumplir con sus obligaciones financieras en las condiciones definidas contractualmente; y el riesgo de mercado, que se define como la pérdida potencial que podría sufrir un tenedor de un portafolio de préstamos, instrumentos financieros o derivados, como consecuencia de que el valor de mercado de estos disminuya.

De las definiciones antes descritas, se puede concluir que el riesgo de crédito se produce cuando una de las partes de un contrato financiero no asumen sus obligaciones de pago, en otras palabras, es la pérdida potencial por la falta de pago de un acreditado o contraparte, incluyendo las garantías reales o personales que les otorguen, así como cualquier otro mecanismo de mitigación de riesgos utilizado por las instituciones.

## **Riesgo De Liquidez**

El riesgo de liquidez se refiere a las pérdidas que puede sufrir una institución al requerir una mayor cantidad de recursos para financiar sus activos a un costo posiblemente inaceptable. El riesgo de liquidez se refiere también a la imposibilidad de transformar en efectivo un activo o portafolio (imposibilidad de vender un activo en el mercado). Este riesgo se presenta en situaciones de crisis, cuando en los mercados hay únicamente vendedores (Lara, 2005).

En otro orden de ideas este riesgo se refiere al hecho de que una de las partes de un contrato financiero no pueda obtener la liquidez necesaria para asumir sus obligaciones a pesar de disponer de los activos (que no puede vender con la suficiente rapidez y al precio adecuado) y la voluntad de hacerlo.

Puede ser de dos tipos:

**Riesgo de Liquidez de Mercado:** Es el riesgo de que una determinada posición en el balance no pueda eliminarse rápidamente, liquidando la operación o contratando otra que la compense.

**Riesgo de Liquidez de Financiación:** Es el riesgo de no poder obtener, en caso de necesitarlo, fondos líquidos a un costo razonable, es decir se puede concebir como el riesgo de que los pasivos no puedan ser satisfechos en su fecha de vencimiento o que solo se pueda hacer a un precio no adecuado.

## **Riesgo Operativo**

Es la posibilidad de ocurrencia de pérdidas financieras, originadas por fallas o insuficiencias de procesos, personas, sistemas internos, tecnología, y en la presencia de eventos externos imprevistos.

Para Lara Haro (2005), el riesgo operativo es un concepto que se asocia con las fallas en los sistemas, procedimientos, en los modelos o en las personas que manejan dichos sistemas.

Los tipos más importantes de riesgo operacional se refieren a fallas en los controles internos o el gobierno corporativo. Tales fallas pueden originar pérdidas financieras por errores, fraudes, incapacidad para responder de manera pronta o hacer que los intereses del banco se vean comprometidos de alguna otra manera, por ejemplo por sus corredores, funcionarios que otorgan préstamos u otros empleados que abusan de su autoridad o realizan negocios de manera no ética o riesgosa. Otros aspectos del riesgo operacional incluyen caídas importantes de los sistemas tecnológicos de información o sucesos como incendios y otros desastres.

### **Riesgo País o Riesgo Soberano**

El riesgo país es el riesgo de una inversión económica debido sólo a factores específicos y comunes a un cierto país, por tal razón puede entenderse como un riesgo promedio de las inversiones realizadas en cierto país. Mide en el torno político, económico, seguridad pública, etc.

El riesgo país se entiende que está relacionado con la eventualidad de que un estado soberano se vea imposibilitado o incapacitado de cumplir con sus obligaciones con algún agente extranjero, por razones fuera de los riesgos usuales que surgen de cualquier relación crediticia.

Según González Mosquera citado por Gómez y López, (2002), el riesgo país es una medida del riesgo de un Estado para conseguir el montante de divisas que le permita hacer frente a sus deudas contraídas con residentes o no residentes en moneda extranjera.

Desde otro punto de vista para Hernández Muñoz (2003), el riesgo país no constituye una modalidad de riesgo; se trata, más bien, de un conjunto de factores, distintos a los hechos considerados como riesgos comerciales, que sirven para establecer el grado de confianza y de solvencia que merece un país para concederle facilidades financieras, o para realizar intercambios comerciales.



## **Riesgo Sistémico**

El riesgo sistémico puede definirse como el riesgo de interrupción de los servicios financieros causado por un trastorno de la totalidad o de parte del sistema financiero que puede tener importantes repercusiones negativas sobre la economía real (Fondo Monetario Internacional; 2010). En otras palabras es el riesgo de un colapso generalizado de un sistema o de un mercado. En esta situación la inestabilidad financiera de un actor principal, pone en riesgo el funcionamiento de todo el sistema, como consecuencia de los lazos e interrelaciones que se presentan a través de todos los intermediarios. En esta situación la quiebra de un solo agente pone en riesgo el sostenimiento del resto de participantes del mercado.

## **PLANEACIÓN FINANCIERA**

La planificación financiera es una técnica que reúne un conjunto de métodos, instrumentos y objetivos con el fin de establecer en una empresa pronósticos y metas económicas y financieras por alcanzar, tomando en cuenta medios que se requieran para lograrlo.

Para planear lo que se requiere hacer se tiene que determinará los objetivos y los cursos de acción a tomarse, seleccionando y evaluando cual será la mejor opción para el logro de objetivos propuestos, bajo qué políticas de la empresa, con qué procedimientos y bajo qué programas.

La planeación financiera, busca mantener el equilibrio económico en todos los niveles de la empresa, está presente tanto en el área operativa como en la estratégica. La estructura operativa se desarrolla en función de su implicación con la estrategia.

La planeación financiera, por lo tanto, se encarga de aportar una estructura acorde a la base de negocio de la empresa, a través de la implementación de una contabilidad analítica y del diseño de los estados financieros.

Gracias a la planeación financiera, los directivos pueden cuantificar las propuestas elaboradas por mercadotecnia y evaluar sus costos. En otras

palabras, la planeación financiera define el rumbo que tiene que seguir una organización para alcanzar sus objetivos estratégicos mediante un accionar armónico de todos sus integrantes y funciones. Su implantación es importante tanto a nivel interno como para los terceros que necesitan tomar decisiones vinculadas a la empresa.

## **PLAN DE FINANCIAMIENTO**

Cuando los directores de una empresa, deciden ampliar su actividad operacional por la vía de contratación de pasivos, deben realizar un estudio tomando en cuenta cuál es el nivel aceptable de riesgo financiero, sin dejar por un lado que el incremento de los intereses financieros, está justificado cuando aumentan las utilidades de operación y las utilidades por acción; como resultado de un aumento en las ventas netas. Es de esta forma entonces, que puede tenerse la seguridad que se cuenta con el plan adecuado de financiamiento.

### **Presupuesto Financiero**

Según Muñiz (2009), el presupuesto es una herramienta de planificación que, de una forma determinada, integra y coordina las áreas, actividades, departamentos y responsables de una organización, y que expresa en términos monetarios los ingresos, gastos y recursos que se generan en un periodo determinado para cumplir con los objetivos fijados en la estrategia.

Para Levy (2008), el presupuesto financiero es la planeación de la estructura financiera de la empresa, entendiéndose por esto la mezcla o combinación óptima de créditos de terceros y capital propio de accionistas bajo la que debe funcionar la organización.

En este presupuesto se pronostican las necesidades de capital de trabajo, los orígenes y aplicaciones de fondos, presupuesto de caja y las necesidades probables de nuevos créditos a corto, mediano y largo plazo, o bien, la amortización parcial o total de los créditos bancarios, así como las nuevas aportaciones de capital que se puedan requerir, tomando como base las

políticas internas para definir la estructura óptima de capital que debe mantener la dirección de la empresa.

En coordinación con lo antes mencionado se podría decir entonces que el presupuesto financiero es un elemento absolutamente dinámico y requiere actualizaciones permanentes, ya que evalúa las necesidades de financiación que se derivan de los presupuestos económicos, estableciendo el plan de financiación de estas.

El objetivo del presupuesto financiero es anticipar las necesidades de financiación y los excedentes de tesorería, con el objetivo de negociar la obtención de los recursos financieros y planificar la colocación de los excedentes. El presupuesto financiero debe estimar también los ingresos y los gastos financieros, con el fin de completar la cuenta de resultados previsionales.

### **Grado De Apalancamiento Financiero**

La capacidad financiera podría decirse que es la primera de las cinco capacidades que tiene toda PYMES, las otras cuatro son inversión, producción, comercialización y generación de utilidades. Las empresas se apalancan financieramente y utilizan los gastos fijos con el fin de lograr un máximo incremento en las utilidades por acción cuando se produce un incremento en las utilidades operacionales. El buen uso de la capacidad de financiación, originada en el uso de la deuda aplicada en activos productivos, deberá traer como consecuencia un incremento en las utilidades operacionales y, por consiguiente, también un incremento en la utilidad por acción.

Ahora bien el grado de apalancamiento financiero indica la sensibilidad existente que tienen las utilidades por acción ante una variación en las utilidades antes de impuestos.

Según Gonzales (2005), la medición del grado de apalancamiento financiero, toma en consideración que el apalancamiento financiero, al igual

que el apalancamiento operativo, funciona en ambas direcciones, al maximizar los efectos de los aumentos y las reducciones en las utilidades antes de intereses e impuestos de una empresa, se tienen mayores niveles de riesgo unidos a niveles más altos de apalancamiento, por lo tanto los costos financieros fijos altos, ocasionan un aumento en el apalancamiento financiero de una empresa, al igual que su riesgo financiero.

El grado de apalancamiento financiero puede medirse por medio de la utilización de la siguiente fórmula:

$$\mathbf{GAF} = \mathbf{UAII} / (\mathbf{UAII} - \mathbf{I})$$

**DONDE:**

**GAF** = Grado de apalancamiento financiero

**UAII** = Utilidad antes de intereses e impuestos

**UAI** = Utilidad antes de impuestos

**I** = Intereses

**UDII** = Utilidad después de intereses e impuestos

El factor de apalancamiento financiero es de mucha utilidad, para la medición de la rentabilidad por acción, como consecuencia de un cambio en las utilidades antes de intereses e impuestos.

## **TEORÍA FINANCIERA**

La teoría financiera está formada por leyes, principios y conjuntos de fundamentos que explican los fenómenos relativos al financiamiento y a la inversión, así como el comportamiento de los instrumentos financieros, del mercado de dinero, capital, divisas, metales y de derivados (Morales Castro & Morales Castro, 2002).

La teoría financiera funciona como una herramienta del administrador financiero en su tarea de incrementar el valor de la empresa, ya que le

permite entender los fenómenos financieros y contribuye a la planeación de la empresa dentro de su entorno.

En un contexto similar Jurado, Gracia y otros (2011), mencionan que la teoría financiera es un nuevo enfoque que consiste en no solo considerar las decisiones de financiación, sino que se tiene la misión de asignar de forma eficiente los recursos. El interés se centra en las decisiones de inversión también conocidas como decisiones de presupuestos de capital.

### **Decisiones De Inversión**

Las empresas en la actualidad se ven obligadas a actuar en un marco de recursos escasos, esto implica la adquisición de activos de corto o largo plazo. Al principio estas decisiones se evaluaban en forma individual, pero esto se ha ido transformando hasta llegar a un análisis global. En este tipo de análisis se toma en cuenta las repercusiones que tiene la inversión en cuestión sobre el resto de las inversiones de la empresa y toma el nombre de enfoque de portafolio de inversiones.

Según Fred R. (2003), la decisión de inversión, es la distribución y redistribución del capital y de los recursos en proyectos, productos, activos y divisiones de una empresa. Una vez que las estrategias se formulan y para llevarlas a cabo con éxito, se requiere decisiones en la elaboración de los presupuestos de capital.

Por tal razón el gerente de finanzas tiene como primera función decidir todo lo relacionado con la inversión y el uso de los fondos que tiene a su disposición. Invertirá considerando algunas variables, como montos, rentabilidad esperada, nivel de riesgo, plazo, etc. Al invertir en un proyecto, el gerente de finanzas utiliza una serie de herramientas, entre las que se encuentran los sistemas de costeo, presupuestos, la matemática financiera, microeconomía y macroeconomía, entre otros (Tanaka Nakasone, 2005).

En la mayoría de organizaciones o empresas de tipo privado, las decisiones financieras son enfocadas o tienen un objetivo claro, "la maximización del

patrimonio" por medio de las utilidades, este hecho en las condiciones actuales, debe reenfocarse sobre un criterio de "maximización de la riqueza" y de la creación de "valor empresarial".

### **Decisiones De Financiamiento**

Fred R. (2003), menciona que la decisión de financiamiento determina la mejor estructura del capital para la empresa e incluye el análisis con varios métodos, a través de los cuales la empresa puede obtener capital. La decisión de financiamiento debe tomar en cuenta las necesidades de capital de trabajo tanto a corto como a largo plazo.

Las decisiones de financiamiento se producen en los mercados financieros. Ello significa que se debe evaluar cuál de estos segmentos del mercado es el más propicio para financiar el proyecto o actividad específica para la cual la empresa necesita recursos.

En tal virtud estas decisiones tienen por objeto determinar la mejor mezcla de fuentes de financiación, teniendo en cuenta la estructura de inversiones de la empresa, la situación del mercado financiero y las políticas de la empresa.

En conclusión los financiamientos normalmente se buscan con la finalidad de iniciar o expandir un negocio. Así pues, el mejor momento para buscar un financiamiento es cuando existe una clara oportunidad de negocio o cuando se nota que existe posibilidad que la empresa crezca, mejore y se consolide en el mercado.

#### ***2.4.2. Variable Dependiente***

### **FINANZAS**

Las Finanzas, son el conjunto de actividades que ayudan al manejo eficiente del dinero, a lo largo del tiempo y en condiciones de riesgo, con el fin último de generar valor para los accionistas.

Ortega Castro (2002), menciona que a las finanzas se las puede concebir como: La disciplina que, mediante el auxilio de otras, tales como la contabilidad, el derecho y la economía, trata de optimizar el manejo de los recursos humanos y materiales de la empresa, de tal suerte que, sin comprometer su libre administración y desarrollo futuros, obtenga un beneficio máximo y equilibrado para los dueños o socios, los trabajadores y la sociedad.

Simón Andrade (2005), define el término finanzas de las siguientes maneras: 1) "Área de actividad económica en la cual el dinero es la base de las diversas realizaciones, sean éstas inversiones en bolsa, en inmuebles, empresas industriales, en construcción, desarrollo agrario, etc.", y 2) "Área de la economía en la que se estudia el funcionamiento de los mercados de capitales y la oferta y precio de los activos financieros"

Finalmente para Ferrel O. C. y Geoffrey Hirt (2004, pág. 8), el término finanzas se refiere a "todas las actividades relacionadas con la obtención de dinero y su uso eficaz"

## **ANÁLISIS FINANCIERO**

El análisis financiero es una técnica o herramienta que, mediante el empleo de métodos de estudio, permite entender y comprender el comportamiento del pasado financiero de una entidad y conocer su capacidad de financiamiento e inversión propia.

De esta manera el análisis financiero, se constituye como un método que permite analizar las consecuencias financieras de las decisiones de negocios. Gracias al análisis financiero, es posible estimar el rendimiento de una inversión, estudiar su riesgo y saber si el flujo de fondos de una empresa alcanza para afrontar los pagos, entre otras cuestiones.

En conclusión el análisis financiero ayuda a comprender el funcionamiento del negocio y a maximizar la rentabilidad a partir de la actuación sobre los recursos existentes.

## **Análisis Horizontal**

El análisis horizontal comparan los valores de los estados financieros que corresponden a varios ejercicios contables, en otras palabras, el análisis horizontal, lo que se busca es determinar la variación absoluta o relativa que haya sufrido cada partida de los estados financieros en un periodo respecto a otro. Determina cual fue el crecimiento o decrecimiento de una cuenta en un periodo determinado y permite establecer si el comportamiento de la empresa en un periodo fue bueno, regular o malo.

El análisis horizontal comprende entre otros:

- ❖ Aumentos y disminuciones
- ❖ Tendencias
- ❖ Estado de cambios en la posición financiera
- ❖ Control presupuestal

## **Análisis Vertical**

El análisis vertical consiste en determinar la participación de cada una de las cuentas del estado financiero, con referencia sobre el total de activos o total de pasivos y patrimonio para el balance general, o sobre el total de ventas para el estado de resultados. El análisis vertical es de gran importancia a la hora de establecer si una empresa tiene una distribución de sus activos equitativa y de acuerdo a las necesidades financieras y operativas.

Su aplicación puede enfocarse a Estados Financieros dinámicos o estáticos, básicos o secundarios tales como Balance General, Estado de Pérdidas y Ganancias, Costo de Producción y Venta, este procedimiento facilita la comparación de las cifras con lo cual podremos determinar una probable anomalía o defecto de la empresa sujeta a analizar.

## **Análisis Dupont**

El sistema DUPONT es una de las razones financieras de rentabilidad más importantes en el análisis del desempeño económico y operativo de una



empresa.

El sistema DUPONT integra o combina los principales indicadores financieros con el fin de determinar la eficiencia con que la empresa está utilizando sus activos, su capital de trabajo y el multiplicador de capital (Apalancamiento financiero).

Para Franklin (2007), el sistema de análisis DuPont es una técnica de investigación orientada a localizar las áreas responsables del desempeño financiero de la empresa. El sistema emplea la administración como marco de referencia para analizar los estados financieros y determinar la condición financiera de una empresa.

El sistema DuPont reúne, en principio, el margen neto de utilidades, que mide la rentabilidad de la empresa en relación con las ventas, y la rotación de activos totales, que indica cuán eficientemente se ha dispuesto de los activos para la generación de ventas.

Se calcula así:

Análisis Dupont: Rentabilidad con relación a las ventas \* Rotación y capacidad para obtener utilidades.

### **Análisis Gráfico**

Es el menos utilizado, este se refiere al análisis mediante los diferentes gráficos como son: de barras de líneas de puntos entre otros.

Ha este se lo utiliza generalmente después de haber aplicado cualquiera de los otros métodos, es una forma de presentar los datos.

### **INDICADORES FINANCIEROS**

Un indicador financiero o índice financiero es una relación entre cifras extractadas de los estados financieros y otros informes contables de una empresa con el propósito de reflejar en forma objetiva el comportamiento de la misma. Refleja, en forma numérica, el comportamiento o el desempeño de toda una organización o una de sus partes.

El analista financiero, puede establecer tantos indicadores financieros como considere necesarios y útiles para su estudio. Para ello puede simplemente establecer razones financieras entre dos o más cuentas, que desde luego sean lógicas y le permitan obtener conclusiones para la evaluación respectiva.

Para una mayor claridad en los conceptos de los indicadores financieros, los hemos seleccionado en cuatro grupos así:

1. Indicadores de liquidez
2. Indicadores operacionales o de actividad
3. Indicadores de endeudamiento
4. Indicadores de rentabilidad

### **INDICADORES DE LIQUIDEZ**

Son las razones financieras que nos facilitan las herramientas de análisis, para establecer el grado de liquidez de una empresa y por ende su capacidad de generar efectivo, para atender en forma oportuna el pago de las obligaciones contraídas. A continuación se enuncian las más importantes:

**Relación Corriente O De Liquidez:** Es el resultado de dividir los activos corrientes sobre los pasivos corrientes.

$$RelacionCorriente = \frac{ActivoCorriente}{PasivoCorriente}$$

Es un índice generalmente aceptado de liquidez a corto plazo, que indica en qué proporción las exigibilidades a corto plazo, están cubiertas por activos corrientes que se esperan convertir a efectivo, en un período de tiempo igual o inferior, al de la madurez de las obligaciones corrientes. Es una de las razones más usadas en el análisis de los Estados Financieros en cuanto a liquidez se refiere.

**Capital De Trabajo:** Se obtiene de restar de los activos corrientes y los pasivos corrientes.

El capital de trabajo es el excedente de los activos corrientes, (una vez cancelados los pasivos corrientes) que le quedan a la empresa en calidad de fondos permanentes, para atender las necesidades de la operación normal de la empresa en marcha.

**Prueba Acida:** Se determina como la capacidad de la empresa para cancelar los pasivos corrientes, sin necesidad de tener que acudir a la liquidación de los inventarios.

$$\text{PruebaAcida} = \frac{\text{ActivoCorriente} - \text{Inventarios}}{\text{PasivoCorriente}}$$

Este indicador al igual que los anteriores, no nos permite por si solo concluir que la liquidez de la empresa sea buena o mala, pues es muy importante relacionarlos con el ciclo de conversión de los activos operacionales, que es la única forma de obtener la generación de efectivo y así poder sacar conclusiones más precisas.

**Nivel De Dependencia De Inventarios :** Es el porcentaje mínimo del valor de los inventarios registrado en libros, que deberá ser convertido a efectivo, después de liquidar la caja, bancos, las cuentas comerciales por cobrar y los valores realizables, para cubrir los pasivos a corto plazo que aún quedan pendientes de cancelar.

La fórmula es la siguiente:

$$\text{NiveldeDependenciadInventarios} = \frac{\text{PasivosCtes.} - (\text{caja} + \text{cartera} + \text{valoresredizables})}{\text{Inventarios}}$$

## INDICADORES DE ACTIVIDAD

Son los que establecen el grado de eficiencia con el cual la administración de la empresa, maneja los recursos y la recuperación de los mismos. Estos indicadores nos ayudan a complementar el concepto de la liquidez. También se les da a estos indicadores el nombre de rotación, toda vez que se ocupa de

las cuentas del balance dinámicas en el sector de los activos corrientes y las estáticas, en los activos fijos. Los indicadores más usados son los siguientes:

**Número De Días Cartera A Mano:** Mide el tiempo promedio concedido a los clientes, como plazo para pagar el crédito y se puede calcular así:

$$\text{Cuentas por Cobrar Brutas} \times 360$$

**Rotación De Cartera:** Nos indica el número de veces que el total de las cuentas comerciales por cobrar, son convertidas a efectivo durante el año. Se determina así:

$$\text{Rotación de Cartera} = \frac{360}{\text{Nro. de Días Cartera a Mano}}$$

**Número De Días Inventario A Mano:** Es un estimativo de la duración del ciclo productivo de la empresa cuando es industrial. En otras palabras, representa el número de días que tiene la empresa en inventario, para atender la demanda de sus productos.

En el caso de empresas comerciales, las cuales solo disponen de productos terminados para la venta, su cálculo es como sigue:

$$\text{Número de días inventario a mano} = \frac{\text{Valor del Inventario} \times 360}{\text{Costo de Mercancía Vendida}}$$

**Número de días de inventario a mano de producto terminado:**

$$\text{Número de días INventario a ManodeProducto Terminado} = \frac{\text{Inventario Final Pr od. Terminado} \times 360}{\text{Costo de Ventas}}$$

**Número de días inventario a mano de productos en proceso:** la fórmula es la siguiente.

$$\text{Número de días INventario a ManodeProductos en Proceso} = \frac{\text{Inventario Final Pr od. en Proceso} \times 360}{\text{Costo de Producción}}$$

**Rotación De Inventarios:** Es el número de veces en un año, que la empresa logra vender el nivel de su inventario.

$$\text{Rotacion de Inventario} = \frac{360}{\text{Nro. de Dias Inventario a Mar}} \text{a Mar}$$

**Rotación Activos Operacionales:** Es el valor de las ventas realizadas, frente a cada dólar invertido en los activos operacionales, entendiendo como tales los que tienen una vinculación directa con el desarrollo del objeto social y se incluyen, las cuentas comerciales por cobrar, los inventarios y los activos fijos sin descontar la depreciación y las provisiones para cuentas comerciales por cobrar e inventarios. Esta relación nos demuestra la eficiencia con la cual la Empresa utiliza sus activos operacionales para generar ventas. Entre mayor sea este resultado, mayor es la productividad de la compañía. Se determinan así:

$$\text{Rotacion de Activos Operacionales} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Operacionales Brutos}}$$

**Rotación De Activos Fijos:** Es el resultado de dividir las ventas netas sobre los activos fijos brutos, esto es, sin descontar la depreciación, la fórmula es la siguiente:

$$\text{Rotacion de Activos Fijos} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Fijo Bruto}}$$

**Rotación Del Activo Total:** Se obtiene dividiendo las ventas netas, sobre el total de activos brutos, o sea sin descontar las provisiones de deudores e inventarios y la depreciación. La fórmula es la siguiente:

$$\text{Rotacion de Activos Total} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Totales Bruto}}$$

Cuando el resultado de este indicador es mayor en forma significativa al de los activos operacionales, nos indica que la empresa está orientando unos recursos cuantiosos, al sector de activos residuales, situación que de hecho debe ser objeto de un análisis más detallado.

## **INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO**

Son las razones financieras que nos permiten establecer el nivel de endeudamiento de la empresa o lo que es igual a establecer la participación de los acreedores sobre los activos de la empresa. Los más usados son los siguientes:

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

$$\text{NiveldeEndeudamiento} = \frac{\text{TotalPasivo}}{\text{TotalActivo}}$$

**Endeudamiento de leverage o apalancamiento:** Otra forma de determinar el endeudamiento, es frente al patrimonio de la empresa, para establecer el grado de compromiso de los accionistas, para con los acreedores, la fórmula es la siguiente:

$$\text{NiveldeEndeudamiento} = \frac{\text{TotalPasivo}}{\text{Patrimonio}}$$

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

Desde el punto de vista de los acreedores, el endeudamiento tiene ciertos límites de riesgo, que son atenuados por la capacidad de generación de utilidades y por la agilidad de su ciclo operacional. Cuando lo anterior no se da, el potencial acreedor prefiere no aumentar su riesgo de endeudamiento.

## **INDICADORES DE RENTABILIDAD**

Son las razones financieras que nos permiten establecer el grado de rentabilidad para los accionistas y a su vez el retorno de la inversión a través de las utilidades generadas. Los que se usan con mayor frecuencia son:

**Rentabilidad del patrimonio:** Es el rendimiento obtenido frente al patrimonio bruto, se calcula así:

$$R\text{entabilidad Patrimonia} = \frac{U\text{tilidad Neta}}{P\text{atrimonio Bruto}}$$

**Rentabilidad capital pagado:** Es establecer el grado de rendimiento del capital pagado, esto es los recursos aportados por los socios, su fórmula es:

$$R\text{entabilidad Capital Pagado} = \frac{U\text{tilidad Neta}}{C\text{apital Pagado}}$$

**Margen bruto:** Nos indica, cuanto se ha obtenido por cada dólar vendido luego de descontar el costo de ventas y va a variar según sea el riesgo y/o el tipo de empresa. Su fórmula es:

$$M\text{argen Bruto de Utilidad} = \frac{U\text{tilidad Bruta}}{V\text{entas Netas}}$$

## DEFINICIÓN DE RENTABILIDAD

Rentabilidad es sinónimo de ganancias, beneficios. Se trata de un objetivo válido para cualquier empresa, ya que a partir de la obtención de resultados positivos ella puede mirar con optimismo no solo su presente, que implica la supervivencia sino también su futuro: es decir, el desarrollo de la organización en el tiempo (Faga & Ramos Mejia, 2006).

Para Sánchez Ballesta (2002), Rentabilidad es una noción que se aplica a toda acción económica en la que se movilizan unos medios, materiales, humanos y financieros con el fin de obtener unos resultados. En la literatura económica, aunque el término rentabilidad se utiliza de forma muy variada y son muchas las aproximaciones doctrinales que inciden en una u otra faceta de la misma, en sentido general se denomina rentabilidad a la medida del rendimiento que en un determinado periodo de tiempo producen los capitales utilizados en el mismo. Esto supone la comparación entre la renta generada y los medios utilizados para obtenerla con el fin de permitir la elección entre alternativas o juzgar la eficiencia de las acciones realizadas, según que el análisis realizado sea a priori o a posteriori.

Según José Méndez (2007), ser rentable significa obtener ganancias. Una empresa es rentable si obtiene utilidades al realizar su actividad productiva. La rentabilidad es la medida del capital o la inversión que realizan los inversionistas en las empresas al comprar y combinar recursos materiales, humanos, técnicos y financieros durante un periodo determinado.

Al conocer estos preceptos se podría decir entonces que la rentabilidad empresarial es el resultado del proceso productivo, que es la utilidad o ganancia del negocio, resultado de la actividad económica que combina factores productivos con el objeto de obtener bienes y servicios que al venderse generan utilidades para la empresa.

En el mundo de las finanzas la rentabilidad es conocida como los dividendos percibidos de un capital invertido en un negocio o empresa, puede ser representada en forma relativa o en forma absoluta y mide la efectividad de la gerencia de una empresa demostrada por las utilidades obtenidas de las ventas realizadas y la utilización de las inversiones, su categoría y regularidad es la tendencia de las utilidades.

Dichas utilidades a su vez, son la conclusión de una administración competente, una planeación inteligente, reducción integral de costos y gastos y en general de la observancia de cualquier medida tendiente a la obtención de utilidades.

## **TIPOS DE RENTABILIDAD**

### **Rentabilidad Económica**

La rentabilidad económica o de la inversión es una medida, referida a un determinado periodo de tiempo, del rendimiento de los activos de una empresa con independencia de la financiación de los mismos (Sánchez Ballesta, 2002).

La rentabilidad económica se erige así en un indicador básico para juzgar la eficiencia en la gestión empresarial, pues es precisamente el comportamiento de los activos, con independencia de su financiación, el que



determina con carácter general que una empresa sea o no rentable en términos económicos. Además, el no tener en cuenta la forma en que han sido financiados los activos permitirá determinar si una empresa no rentable lo es por problemas en el desarrollo de su actividad económica o por una deficiente política de financiación.

Según Medina y Correa (2009), una de las expresiones más utilizadas en la práctica para medir esta rentabilidad económica es la siguiente:

$$RE = \frac{\textit{BeneficioDespuésdeIm puestos} + \textit{GastosFinancieros}}{\textit{ActivoTotal}}$$

### **Rentabilidad Financiera**

Según José de Jaime Eslava (2009), la rentabilidad financiera es un ratio que mide la capacidad de la empresa para remunerar a sus propietarios, representado para ellos en utilidad instalada, el coste de oportunidad de los fondos que mantienen invertidos en la empresa y posibilita la comparación, al menos en principio, con los rendimientos de otras inversiones alternativas.

García, Velar y Cañadas (2009), mencionan que la rentabilidad financiera o de los fondos propios, denominada en la literatura anglosajona return on equity (ROE), es una medida, referida a un determinado periodo de tiempo, del rendimiento obtenido por esos capitales propios, generalmente con independencia de la distribución del resultado. La rentabilidad financiera puede considerarse así una medida de rentabilidad más cercana a los accionistas o propietarios que la rentabilidad económica, y de ahí que teóricamente, y según la opinión más extendida, sea el indicador de rentabilidad que los directivos buscan maximizar en interés de los propietarios. Además, una rentabilidad financiera insuficiente supone una limitación por dos vías en el acceso a nuevos fondos propios. Primero, porque ese bajo nivel de rentabilidad financiera es indicativo de los fondos generados internamente por la empresa; y segundo, porque puede restringir la financiación externa.

En este sentido, la rentabilidad financiera debería estar en consonancia con lo que el inversor puede obtener en el mercado más una prima de riesgo como accionista.

Sin embargo, esto admite ciertas matizaciones, puesto que la rentabilidad financiera sigue siendo una rentabilidad referida a la empresa y no al accionista, ya que aunque los fondos propios representen la participación de los socios en la empresa, en sentido estricto el cálculo de la rentabilidad del accionista debería realizarse incluyendo en el numerador magnitudes tales como beneficio distribuable, dividendos, variación de las cotizaciones, etc., y en el denominador la inversión que corresponde a esa remuneración, lo que no es el caso de la rentabilidad financiera, que, por tanto, es una rentabilidad de la empresa.

La rentabilidad financiera es, por ello, un concepto de rentabilidad final que al contemplar la estructura financiera de la empresa (en el concepto de resultado y en el de inversión), viene determinada tanto por los factores incluidos en la rentabilidad económica como por la estructura financiera consecuencia de las decisiones de financiación.

José de Jaime Eslava (2003), establece este a la rentabilidad financiera bajo los criterios de la siguiente fórmula:

$$RF = \frac{\textit{BeneficioNeto}}{\textit{FondosPropios}} = \frac{BN}{FP}$$

Es decir, en el numerador expresaría el beneficio después de tributos (tras pagar el Impuesto de Sociedades) o Beneficio Neto (BN) que en un periodo tendría la empresa a través de la gestión directiva y el porcentaje que dicho beneficio representa sobre los capitales aportados por los accionistas o propietarios.

## **ESTADOS FINANCIEROS**

Abraham Perdomo (2000), define a los estados financieros como: aquellos documentos que muestran la situación económica de una empresa, la capacidad de pago de la misma, a una fecha determinada, pasada presente o futura; o bien, el resultado de operaciones obtenidas en un periodo o ejercicio pasado o futuro, en situaciones normales o especiales.

Desde otro ámbito Carvalho Betancur (2006), señala que los estados financieros son aquellos que presentan la situación financiera, los resultados de las operaciones, los cambios en el patrimonio y en la situación financiera, así como los flujos de efectivo, de un ente matriz y sus subordinados.

Los estados financieros son de uso general tanto para la administración como para usuarios en general y se emplean para evaluar la capacidad de la empresa en la generación de activo, para conocer y estudiar su estructura financiera que incluye la liquidez y solvencia para evaluar la contabilidad de la misma. (Balance general, estado de resultados, estado de cambios en la situación financiera y estado de variación en el capital contable).

### **Balance General**

El balance general es el documento contable que informa en una fecha determinada la situación financiera de la empresa, presentando en forma clara el valor de sus propiedades y derechos, sus obligaciones y su capital, valuados y elaborados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados.

En el balance solo aparecen las cuentas reales y sus valores deben corresponder exactamente a los saldos ajustados del libro mayor y libros auxiliares.

El balance general se debe elaborar por lo menos una vez al año y con fecha a 31 de diciembre.

### **Estado de resultados o de ganancias y pérdidas**

Es un documento complementario donde se informa detallada y ordenadamente como se obtuvo la utilidad del ejercicio contable.

El estado de resultados está compuesto por las cuentas nominales, transitorias o de resultados, o sea las cuentas de ingresos, gastos y costos. Los valores deben corresponder exactamente a los valores que aparecen en el libro mayor y sus auxiliares, o a los valores que aparecen en la sección de ganancias y pérdidas de la hoja de trabajo.

Los estados financieros son los informes sobre la situación financiera y económica de una empresa en un periodo determinado.

### **Estado de cambios en el patrimonio**

El estado de cambios en el patrimonio es el estado financiero que muestra en forma detallada los aportes de los socios y la distribución de las utilidades obtenidas en un periodo, además de la aplicación de las ganancias retenidas en periodos anteriores; este muestra por separado el patrimonio de una empresa.

El estado de cambios en el patrimonio neto facilita el registro directo de partidas que no cumplen las definiciones de pasivos; por ejemplo, las subvenciones donaciones y legados recibidos por la empresa. A su vez, las alteraciones en el valor de los activos y pasivos se reconocerán en el estado de cambios en el patrimonio neto; por ejemplo, los cambios relativos a la valoración de los instrumentos financieros como los activos financieros disponibles para la venta. Este registro directo se realizará en un documento distinto a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Juez y Bautista (2007), comentan que el estado de cambios de patrimonio neto se puede presentar de dos formas:

- ❖ Como un cuadrado de doble entrada que contenga en las columnas las principales partidas que componen los fondos propios y en las filas las operaciones que afectan a las mismas.

- ❖ Como un estrato donde se muestren solo los hechos económicos que han inducido cambios de valor en los activos y pasivos y se han contabilizado directamente en los fondos propios sin pasar por el estado de resultados

El objetivo del estado de cambios en el patrimonio neto es dar un información clara sobre la riqueza de la entidad, detallando todos los cambios producidos a nivel patrimonial durante el ejercicio y poniendo énfasis en el resultado global, resultado reflejado en el estado de ingresos y gastos reconocidos.

### **Flujo de efectivo**

El flujo de efectivo es un estado financiero que muestra los conceptos por los que varía la caja en un periodo determinado. Así mismo como el estado de resultados refleja la rentabilidad de una empresa, el flujo de efectivo sirve para estudiar la cuenta caja o liquidez de una organización (Guzmán Vásquez, Guzmán Vásquez , & Romero Cifuentes, Contabilidad Financiera, 2005).

Según Moyer, Macguigan y Kretlow (2005), mencionan que el propósito del estado de flujos de efectivo es proporcionar información relevante a cerca de los ingresos y pagos en efectivo de una empresa durante un periodo contable específico. Este estado ofrece, además, un indicador más completo de las fuentes y usos de los recursos de efectivo de una empresa en el tiempo.

Por tal razón se podría decir que este estado financiero simplemente muestra el detalle de las entradas de efectivo, las salidas de efectivo, determina el movimiento de efectivo del periodo y, teniendo en cuenta el efectivo inicial, determina el efectivo final de la empresa.

### **2.5. Hipótesis**

El Apalancamiento Financiero genera impacto sobre la Rentabilidad en las PYMES de la Ciudad de Ambato.

## **2.6. Señalamiento De Variables**

**Variable Independiente** : Apalancamiento Financiero

**Variable Dependiente** : Rentabilidad

**Término de relación** : Impacto

**Sujeto de Investigación** : PYMES de la ciudad Ambato

## **CAPÍTULO III**

## METODOLOGÍA

### 3.1. Enfoque de la Investigación

Debido a que la investigación se encuentra dentro del paradigma crítico propositivo se utilizó un enfoque cualitativo puesto que el tema a tratarse es “El apalancamiento financiero y su impacto sobre la rentabilidad en las PYMES de la ciudad Ambato en el periodo 2013” permitió recolectar información relevante acerca de las posibles fuentes de apalancamientos y de la rentabilidad que tienen las PYMES de la Ciudad de Ambato, para de esta manera poder comprender y explicar el problema existente.

Según LERMA (2004), la investigación cualitativa “describe o genera una teoría a partir de los datos obtenidos. Este tipo de investigación es de índole interpretativa y las personas participan activamente durante todo el proceso con el propósito de participar en el transformar de la realidad”.

Por tal razón Martínez (2006), menciona que la investigación cualitativa trata de identificar la naturaleza profunda de las realidades, su estructura dinámica, aquella que da razón plena de su comportamiento y manifestaciones. En las investigaciones cualitativas se fijan unos objetivos a lograr: Algunos son generales y otros específicos, pero todos deben ser relevantes para las personas interesadas en la investigación. A veces, es preferible fijar sólo objetivos generales y determinar los específicos durante la marcha, para no buscar metas que quizá resulten triviales o imposibles.

Además el enfoque cualitativo pone énfasis en el proceso de la investigación, mediante la utilización de técnicas cualitativas y la relevancia que el investigador dará a los objetivos planteados para de esta manera comprobar la hipótesis.

Sin embargo, no se deja de lado el enfoque cuantitativo, ya que como lo indica Alma Del Cid Pérez (2007), en su libro *Investigación Fundamentos y Metodología*; La investigación cuantitativa es seria y elegante; los datos

cuantitativos permiten hacer tablas y graficas que ilustran adecuadamente un fenómeno. De las ciencias exactas ha tomado el modelo cuantitativo las ciencias sociales, incluidas la economía y la administración. La preocupación por cuantificar los fenómenos es razonable y útil. Cuantificar es establecer magnitudes precisas, y evitar las afirmaciones “con muchos, pocos, bastantes, una parte”, tan imprecisas y subjetivas.

Por lo señalado anteriormente, el proceso investigativo necesitó de estos enfoques para el tratamiento y procesamiento de la información, obtenida de las PYMES de la ciudad de Ambato.

## **3.2. Modalidad básica de la Investigación**

### ***3.2.1 Investigación de campo***

Según el Manual de Trabajos de Grado, de Especialización y Maestrías y Tesis Doctorales, (Upel, 2006), la investigación de campo es “el análisis sistemático de problemas de la realidad, con el propósito bien sea de describirlos, interpretarlos, entender su naturaleza y factores constituyentes, explicar sus causas y efectos o predecir su ocurrencia, haciendo uso de métodos característicos de cualquiera de los paradigmas de investigación conocidos”.

Por otra parte, Muñoz (1998), menciona que en la ejecución de los trabajos de este tipo, tanto el levantamiento de información como el análisis, comprobaciones, aplicaciones prácticas, conocimientos y métodos utilizados para obtener conclusiones, se realizan en el medio en el que se desenvuelve el fenómeno o hecho en estudio.

Es por esta razón, que la presente investigación se efectuó bajo una modalidad de campo; Herrera, Medina, y Naranjo (2004), mencionan que la investigación de campo es el estudio sistemático de los hechos en el lugar en que se producen los acontecimientos, se toma contacto en forma directa con la realidad, para obtener información de acuerdo con los objetivos del proyecto.



A través de la investigación de campo se logró estar en contacto con la realidad a investigarse, obteniéndose así información de primera mano al recolectar y analizar información de todos los hechos y acontecimientos que se producen en las PYMES de la ciudad de Ambato.

Finalmente se podría acotar lo mencionado por Landeau (2007), misma que señala que en este tipo de estudio se recolecta la información fundamentándose en testimonios basados en la realidad, pero que no sirven del todo para dar una validez científica, ya que depende de interpretaciones subjetivas y carecen de la objetividad precisa, así como de exámenes que comprueben la cualidad del tema que se va a tratar; es por ello que el presente trabajo investigativo se apoyó también en la investigación documental.

### ***3.2.2. Investigación Documental***

En esta modalidad de investigación se halló la información necesaria, tomada de libros e internet de donde se obtuvo información útil y suficiente para el desarrollo de la investigación, además permitió conocer definiciones y teorías para una mejor comprensión de varios términos relevantes.

La investigación documental consiste en un análisis de la información escrita sobre un determinado tema, con el propósito de establecer relaciones, diferencias, etapas, posturas o estado actual del conocimiento respecto del tema objeto de estudio (Bernal Torres, 2006).

Según Arnal, Del Rincón, Latorre (1996): La investigación Bibliográfica Documental como una variante de la investigación científica, cuyo objetivo fundamental es el análisis de diferentes fenómenos (de orden histórico, psicológico, sociológico, etc.), utiliza técnicas muy precisas, de la Documentación existente, que directa o indirectamente, aporte la información.

De igual manera García (2006), menciona que, la investigación documental es un proceso basado en la búsqueda, recuperación, análisis, crítica e

interpretación de datos secundarios, es decir, los obtenidos y registrados por otros investigadores en fuentes documentales: impresas, audiovisuales o electrónicas

Herrera, Medina, y Naranjo (2004), por otra parte afirman que la investigación bibliográfica tiene el propósito de detectar, ampliar y profundizar diferentes enfoques, teorías, conceptualizaciones y criterios de diversos autores sobre una cuestión determinada, basándose en documentos (fuentes primarias) o en libros, revistas, periódicos y otras publicaciones (fuentes secundarias).

En otras palabras podría decirse que la investigación documental reúne la información necesaria recurriendo fundamentalmente a fuentes de datos en los que la información ya se encuentra registrada. Por tal motivo, se aplicó este tipo de investigación, debido a que a través de ella, se tomó como soporte todos aquellos documentos relacionados al tema de investigación, lo cual, nos permitió conocer todas las relaciones, diferencias y actualizaciones de conocimientos; constituyéndose así información fundamental para el desarrollo de la investigación.

### **3.3. Nivel o Tipo de Investigación**

#### ***3.3.1. Investigación Exploratoria***

La investigación exploratoria es aquella en la que se intenta obtener una familiarización con un tema del que se tiene un conocimiento general, para planear posteriores investigaciones u obtener hipótesis (Llopis Goig, Grupos de Discusión, 2004).

Según Lozano (2010), la investigación exploratoria constituye un estudio preliminar y superficial de la realidad a investigar. Sirve para plantear problemas, formulación de hipótesis; poner al investigador en contacto con la realidad estudiada, explorar sobre algo poco investigado o conocido.

Roberto Hernández Sampieri y otros (2004), señalan que, los estudios exploratorios se efectúan, normalmente, cuando el objetivo es examinar un

tema o problema de investigación poco estudiado, del cual se tienen muchas dudas o no se ha abordado antes. Es decir, cuando la revisión de la literatura revelo que tan solo hay guías no investigadas e ideas vagamente relacionadas con el problema de estudio, o bien, si deseamos indagar sobre temas y áreas desde nuevas perspectivas o ampliar las existentes.

Para Garza Mercado (2007), la investigación exploración tiene por objeto familiarizar al investigador con el tema de estudio y seleccionar, adecuar o perfeccionar los recursos y los procedimientos disponibles para una investigación posterior.

Por este motivo el presente trabajo investigativo se canalizó bajo este tipo de investigación de carácter exploratorio, debido a que con ello se pudo tener una idea precisa del problema actual que cursan las PYMES de la ciudad de Ambato para poder tener los fondos suficientes para su crecimiento y mantenimiento en el amplio mercado competitivo.

### ***3.3.2. Investigación Descriptiva***

La investigación a realizarse, utilizó principalmente la investigación de tipo descriptiva, puesto como lo señala Rodríguez (2005), “Comprende la descripción, registro, análisis e interpretación de la naturaleza actual, composición o procesos de los fenómenos. El enfoque se hace sobre conclusiones dominantes, o sobre como una persona, grupo o cosa, se conduce o funciona en el presente.

Para Namakforoosh (2005), la investigación descriptiva es una forma de estudio para saber quién, dónde, cuándo, cómo y porqué del sujeto de estudio. En otras palabras este tipo de investigación tiene como objetivo describir el estado, las características, factores y procedimientos presentes en fenómenos y hechos que ocurren en forma natural.

Según, Roberto Hernández Sampieri y otros (2004), Con mucha frecuencia, el propósito del investigador consiste en describir situaciones, eventos y hechos. Esto es, decir como es y cómo se manifiesta determinado fenómeno.

Los estudios descriptivos buscan especificar las propiedades, las características y los perfiles importantes de personas, grupos, comunidades o cualquier otro fenómeno que se someta a un análisis. Miden, evalúan o recolectan datos sobre diversos aspectos, dimensiones o componentes del fenómeno a investigar.

Por otra parte Lundberg, George (1980), en su libro Técnicas de Investigación señala que: El objetivo de la investigación descriptiva consiste en llegar a conocer las situaciones, costumbres y actitudes predominantes a través de la descripción exacta de las actividades, objetos, procesos y personas. Su meta no se limita a la recolección de datos, sino a la predicción e identificación de las relaciones que existen entre dos o más variables.

Por tal razón la investigación descriptiva permitió puntualizar al problema en circunstancias de tiempo y espacio, es decir como es y cómo se manifiesta en base a observación y encuestas; poniéndose al tanto del entorno de las PYMES de la ciudad de Ambato.

### **3.4. Población y Muestra**

#### ***3.4.1. Población***

Lerma (2004), menciona que la población es el conjunto de todos los elementos de la misma especie que presentan una característica determinada o que corresponden a una misma definición y a cuyos elementos se le estudiarán sus características y relaciones. Es definida por el investigador y puede estar integrada por personas o por unidades diferentes a personas.

Para Mario Tamayo y Tamayo (2004), la población es la totalidad de un fenómeno de estudio, incluye la totalidad de unidades de análisis o entidades de población que integran dicho fenómeno y que debe cuantificarse para un determinado estudio integrando un conjunto N de entidades que participan de una determinada característica, y se le denomina población por constituir la totalidad del fenómeno adscrito a un estudio o investigación.

En palabras de Hernández Blázquez (2001), la población se puede definir como un conjunto de unidades o ítems que comparten algunas notas o peculiaridades que se desean estudiar. Esta información puede darse en medias o datos porcentuales. La población en una investigación estadística se define arbitrariamente en función de sus propiedades particulares.

Finalmente Martínez Bencardino (2004), señala que, por población o universo se entiende a un conjunto de unidades o el recuento de todos los elementos que presentan una característica común. Dependiendo del número de elementos, se clasifica en finita e infinita. Mientras que define a la población como el conjunto de todos los elementos a los cuales se refiere la investigación.

Para el desarrollo de la investigación planteada, se tomó como población de estudio a todas las PYMES de la ciudad de Ambato, con el objetivo de conocer cuáles son sus falencias en el ámbito financiero y visualizar su rentabilidad.

Por motivo de estudio únicamente se analizó las PYMES del estrato de 10 a 49 empleados de los sectores de manufactura, comercio y de servicios, con el fin de obtener la mayor información acerca de la situación actual de las PYMES de la ciudad de Ambato, tanto en financiamiento como en rentabilidad.

Según la Cámara de la Pequeña Industria de Tungurahua las PYMES de la ciudad de Ambato en el año 2013, que se encuentran bajo el estrato de 10 a 49 empleados son las siguientes:

**Cuadro N° 2: Número de Pymes por sector de la Ciudad de Ambato**

<b>SECTORES DE PERTENENCIA</b>	<b>NÚMERO DE PYMES</b>
Alimenticio	20
Metalmecánico	15
Servicios	9
Cuero y calzado	15
Hotelero	1

Difusión	2
Maderero	5
Educativo	4
Textil	14
Químico	13
<b>TOTAL</b>	<b>98</b>

**Fuente:** Cámara de la Pequeña Industria de Tungurahua.

**Año:** 2013

**Realizado por:** Cámara de la Pequeña Industria de Tungurahua.

### **3.4.2. Muestra**

De igual que en la población Lerma (2004), comenta que la muestra es un subconjunto de la población. A partir de los datos de las variables obtenidos de ellas (estadísticos), se calculan los valores estimados de esas mismas variables para la población.

Oscar Zapata (2005), menciona que, la muestra es una parte o un subconjunto representativo de esa población que deseamos estudiar. Muestreo es el método para seleccionar las unidades de investigación. Por lo común, estas unidades son escogidas al azar, de tal forma que todos los objetos o sujetos puedan tener las mismas posibilidades de ser seleccionados como elementos representativos de la población que se estudia.

En la misma línea de pensamiento Martínez (2004), define a la muestra como un conjunto de medidas o el recuento de una parte de los elementos pertenecientes a la población. Los elementos se seleccionan aleatoriamente, es decir todos los elementos que componen la población tienen la misma posibilidad de ser seleccionados

Finalmente Hernández (2001), menciona que, generalmente una muestra es un parte, más o menos grande, pero representativa de un conjunto o población, cuyas características deben reproducirse lo más aproximado posible. Científicamente, las muestras son parte de un conjunto (población) metódicamente seleccionada que se somete a ciertos contrastes estadísticos para inferir resultados sobre la totalidad del universo investigado.

Se utiliza una muestra cuando por razones de gran tamaño, limitaciones técnicas o económicas, no es posible tomar mediciones a todos los elementos de la población.

Para un análisis más minucioso, a continuación se procede a calcular cual va a ser la muestra con la cual se va a trabajar, la misma que proporcionará la información necesaria para el desarrollo del presente trabajo de investigación.

Para lo cual se hará uso de la siguiente fórmula estadística:

$$n = \frac{Z^2 * pq * N}{Z^2 * pq + Ne^2}$$

**Donde**

- n** = Tamaño de la Muestra
- Z** = Nivel de confiabilidad 95%  $0.95/2 = 0.4750$   $Z = 1.96$
- P** = Probabilidad de Ocurrencia 0.5
- Q** = Proporción de no ocurrencia 0.5
- N** = Tamaño de la Población
- e** = Error

Previo al siguiente cálculo cabe recalcar que se trata de una muestra de carácter estratificada, puesto que como lo señala (Vivanco, 2005, pág. 28), esta se caracteriza por la utilización de información auxiliar para mejorar la eficiencia en la selección de elementos y mejorar la precisión de las estimaciones.

**Cálculo de la muestra**

### Datos

**Z** = Nivel de confiabilidad 95%     $0.95/2 = 0.4750$      $Z = 1.96$

**P** = Probabilidad de Ocurrencia 0.5

**Q** = Proporción de no ocurrencia 0.5

**N** = 98

**e** = Error 5%    0.05

$$n = \frac{Z^2 * pq * N}{Z^2 * pq + Ne^2}$$

$$n = \frac{1.96^2 * 0.5 * 0.5 * 98}{1.96^2 * 0.5 * 0.5 + 98 * 0.05^2}$$

$$n = \frac{3.84 * 0.5 * 0.5 * 98}{3.84 * 0.5 * 0.5 + 0.245}$$

$$n = \frac{94.08}{0.96 + 0.245}$$

$$n = \frac{94.08}{1.205}$$

$$n = 78.08$$

$$n = 78 \text{ PYMES}$$

### Cálculo de la frecuencia muestra

$$fm = \frac{n}{N}$$

### Donde

**n** = Tamaño de la Muestra



$N$  = Tamaño de la Población

$$fm = \frac{n}{N}$$

$$fm = \frac{78}{98}$$

$$fm = 0.80$$

**Cuadro N° 3: Criterios para diferenciar los tipos de empresas**

<b>SECTORES DE PERTENENCIA</b>	<b>NÚMERO DE PYMES</b>	<b>%</b>
Alimenticio	20	16
Metalmecánico	15	12
Servicios	9	7
Cuero y calzado	15	12
Hotelero	1	1
Difusión	2	2
Maderero	5	4
Educativo	4	3
Textil	14	11
Químico	13	10
<b>TOTAL</b>	<b>98</b>	<b>78</b>

**Fuente:** Cámara de la Pequeña Industria de Tungurahua.

**Realizado por:** LÓPEZ, Josué

La presente investigación se llevó a cabo mediante el muestreo aleatorio simple ya que todos los integrantes de la población tienen la misma probabilidad de ser parte de la muestra.

### 3.5. Operacionalización De Variables

**Cuadro N° 4: Variable Independiente: Apalancamiento Financiero**

CONCEPTUALIZACIÓN	DIMENSIONES CATEGORÍAS	DIMENSIONES SUBCATEGORÍAS	INDICADORES	ÍTEMS	TÉCNICA/ INSTRUMENTO
<p>El Apalancamiento Financiero es la posibilidad de financiar determinadas compras de activos sin la necesidad de contar con el dinero de la operación en el momento presente, es decir, es la relación entre el pasivo exigible y los fondos propios.</p> <p>Se considera al apalancamiento como una herramienta, técnica o habilidad del administrador, para utilizar el costo por el interés financieros para maximizar utilidades netas por efecto de los cambios en las utilidades de operación de una empresa, es decir, los intereses por préstamos actúan como una palanca, contra la cual las utilidades de operación trabajan para generar cambios significativos en las utilidades netas de una empresa.</p>	Decisión de Inversión	Valor Actúan Neto	Eficiencia TIR / VAN	¿Utiliza la empresa TIR Y VAN para evaluar la rentabilidad de la empresa?	<p><b>Técnica:</b> Encuesta</p> <p><b>Instrumento:</b> Cuestionario</p>
		Tasa Interna de Retorno			
	Decisión de Financiamiento	Costo Beneficio	Costo Beneficio	<p>¿Qué grado de eficiencia financiera tiene los proyectos de inversión de su empresa?</p> <p>¿A qué Instituciones Financieras acude como fuente de financiamiento?</p>	
	Inversiones	Inversión en activos fijos	Cantidad de activos fijos Porcentaje efectividad activos fijos = Ventas / activos fijos	¿En qué medida los activos fijos de la empresa justifican su existencia?	
		Inversión en capital de trabajo	Capital de trabajo bruto = activo corriente Capital de Trabajo Neto= Activo Corriente - Pasivo Corriente	<p>¿Cómo se gestiona el capital de trabajo?</p> <p>¿Cómo financia la empresa sus Operaciones?</p>	
	Financiación	Financiación no bancaria	Número de días de financiamiento con proveedores Porcentaje de Descuento por Pronto Pago	¿Califique la gestión de recuperación de Cartera?	
		Financiación bancaria	Cantidad de préstamos bancarios solicitados Nivel de endeudamiento = total de pasivos / Total Activos	¿Cómo es el cumplimiento de obligaciones bancarias?	
	Obligaciones y Acciones	Emisiones de Obligaciones y Acciones	Cantidad de acciones empresariales Porcentaje de inversión en acciones	¿La empresa cotiza sus acciones en la bolsa de valores?	
	Indicadores Financieros	Indicadores De Liquidez	Razón Corriente	Razón Corriente = (Activo Corriente/Pasivo Corriente)	
			Capital de Trabajo	Capital De Trabajo = (Act. Corriente-Pas. Corriente)	
		Prueba Acida	Prueba Acida= (Act. Corriente-Inventarios)/Pas. Corri.		
	Indicadores	Rotación de Cartera	Rotación Cartera= (Ventas/Clientes)		

		Operacionales O De Actividad	Periodo Promedio de Cobro Rotación de Inventarios Días de Inventario en Mano Rotación de Activos Fijos Rotación de Activos Operacionales Rotación de Activos Totales	Periodo Promedio De Cobro=(Clientes Nt / Ventas Netas) Rotación De Invent = (Costo De Vtas/Inv. Promedio) Días De Inv. A Mano=(365/Rotacion De Inventarios) Rotación De Act. Fijos=(Ventas/Activos Fijos) Rotación De Act. Operacionales=(Ventas/Act. Operacionales) Rotación De Act. Totales=(Ventas/Act. Totales)
		Indicadores De Endeudamiento	Nivel de Endeudamiento Endeudamiento Financiero Impacto de la Carga Financiera Cobertura de Intereses Concentración del Endeudamiento en el Corto Plazo	Nivel De Endeudamiento=(Tot. Pasivo Con Terceros/Tot. Act.) Endeud. Financ=(Obligaciones Financieras/Vtas Netas) Impacto De La Carga Financ=(Gtos. Financieras/Vtas Netas) Cobertura De Intereses=(Utilidad Operacional/Gtos. Financ) Concentración Del Endeudamiento En El Corto Plazo = (Pas. Corrient/Pasivo Tot. Con Terceros)
			Apalancamiento Total Apalancamiento a Corto Plazo Apalancamiento Financiero Total	Apalancamiento Total=(Pasivo Total Con Terceros/Patrimon) Apalancamiento A Corto Plazo=(Pasivo Total Corrientes/Patrimonio) Apalancamiento Financiero Total=(Pasivo Total Con Entidades Financieras/Patrimonio)
			Indicadores De Rentabilidad	Margen de Utilidad Margen Operacional de Utilidad Margen Neto de Utilidad Rendimiento de Patrimonio Rendimiento del Activo Total

ELABORADO POR: LÓPEZ, Josué

**Cuadro N° 5: Variable Dependiente: Rentabilidad**

CONCEPTUALIZACIÓN	DIMENSIONES CATEGORÍAS	INDICADORES	ÍTEMS	TÉCNICA/ INSTRUMENTO
<p>La rentabilidad es la medida del capital o la inversión que realizan los inversionistas en las empresas al comprar y combinar recursos materiales, humanos, técnicos y financieros durante un periodo determinado.</p>	Análisis Financieros	<p>Análisis Horizontal</p> <p>Análisis vertical</p> <p>M. Grafico</p> <p>M. Dupont</p>	<p>¿Se toma en cuenta los análisis financieros para la toma de decisiones?</p> <p>¿Cuál es la mayor variación que han sufrido los estados financieros en este último período?</p>	<p><b>Técnica:</b> Encuesta y Observación</p> <p><b>Instrumento:</b> Cuestionario y Ficha de Observación</p>
	R. Financiera	ROE =Beneficio Neto / Patrimonio Nto.	¿Cómo han evolucionado los resultados de la empresa?	
	R. Económica	RE = Beneficio Económico Total /Activo Total	¿Se realiza un análisis de la rentabilidad tanto económica como financiera en la empresa?	
	Indicadores De Rentabilidad	<p>Margen De Utilidad=(Utilidad Bruta/Ventas Netas)</p> <p>Margen Operacional De Utilidad=(Utilidad Operacional/Ventas Netas)</p> <p>Margen Neto De Utilidad=(Utilidad Neta/Ventas Netas)</p> <p>Rendimiento De Patrimonio=(Utilidad Neta/Patrimonio)</p> <p>Rendimiento Del Activo Total=(Utilidad Neta/ Activo Total Bruto)</p>	<p>¿Se utiliza todos los indicadores de rentabilidad?</p> <p>¿Cómo se encuentra la rentabilidad de la empresa actualmente?</p>	

ELABORADO POR: LÓPEZ, Josué

### **3.6. Plan de Recolección de Información**

Borda, Tuesca y Navarro (2009), mencionan que la recolección de información implica el aumento de los conocimientos del que indaga acerca del comportamiento del fenómeno que estudia (problema de investigación). El procesamiento de recolección de información: facilitara el proceso de obtención de información sistemática del objeto de estudio y de la situación en que se encuentra.

Según Galeano M. (2004), El plan de recolección de información señala cuáles son las estrategias de recolección de datos más adecuadas de acuerdo a las personas interpeladas, el grado de familiaridad con la realidad analizada, la disponibilidad de tiempo del investigador, el nivel de madurez del proceso investigativo y las condiciones del contexto que se analiza.

De igual manera dicha autora afirma que el plan de recolección de información tiene dos componentes básicos: definición de estrategias de muestreo y selección de los participantes. Estos dos componentes se guían por los criterios de pertinencia, entendida como identificación y logro del concurso de los participantes para aportar la información que se requiere, y adecuación, es decir, contar con datos suficientes y disponibles.

Ahora bien de acuerdo con Herrera, Medina, y Naranjo (2004), “la construcción de información se opera en dos fases: plan para la recolección de información y plan para el procesamiento de la información”.

Este plan contemplara estrategias metodológicas requeridas por los objetivos e hipótesis de investigación, de acuerdo con el enfoque escogido, considerando los siguientes elementos:

❖ ¿Qué?

“El apalancamiento financiero y su impacto sobre la rentabilidad en las PYMES de la ciudad Ambato en el periodo 2013”

❖ ¿Para qué?

Para profundizar y conocer la realidad del tema investigado y alcanzar los objetivos propuestos en la investigación.

❖ Definición de los sujetos: personas u objetos que van a ser investigados.

En la presente investigación las personas a ser investigadas serán los Gerentes Generales de las PYMES de la ciudad de Ambato, así como también el Presidente Ejecutivo, el Contador General y el Asistente Contable de las PYMES antes mencionadas.

❖ ¿Sobre qué aspectos?

Sobre el apalancamiento Financiero y su impacto sobre la Rentabilidad de las PYMES

❖ ¿Quién?

La investigación será realizada por el Sr. Josué López G.

❖ ¿Cuándo?

Esta investigación se realizara en primer semestre del año 2013

❖ ¿Dónde?

En las PYMES de la ciudad de Ambato

❖ ¿Qué técnica de recolección de información?

Para recolectar la información necesaria para la presente investigación se utilizaran las siguientes técnicas e instrumentos:

**1. Encuestas**

La encuesta según Latorre Estrada (1996), es una técnica destinada a obtener información primaria, a partir de un número representativo de individuos de una población.

Se realiza mediante un formato establecido de antemano en el cual se consignan las preguntas y campos para las posibles respuestas.

Rojas (1998), menciona que, en esta técnica, se da una participación de ambas partes. El usuario se convierte en un sujeto informante sobre las necesidades de información que son indagadas por los responsables de la aplicación de la técnica.

Finalmente Zapata (2005), señala que, la encuesta puede definirse como un conjunto de técnicas destinadas a reunir, de manera sistemática, datos sobre determinado tema o temas relativos a una población, a través de contactos directos o indirectos con los individuos o grupo de individuos que integran la población estudiada.

En otras palabras la encuesta es una técnica destinada a obtener datos de varias personas cuyas opiniones impersonales interesan al investigador. Es impersonal, porque el cuestionario no lleva el nombre ni otra identificación de la persona que lo responde, ya que no interesan esos datos. Las encuestas serán aplicadas a través de su respectivo instrumento el cuestionario, al personal administrativo que labora en la empresa PYMES, de la ciudad de Ambato, con la finalidad de obtener información confiable y con diversos puntos de vista que nos ayuden a llegar a una conclusión razonable de lo que está sucediendo en este tipo de empresas.

## **2. Observación**

Según Rojas Soriano (2002) la observación es el proceso dirigido a percibir determinados aspectos de la realidad objetiva, utilizando para ello teorías e hipótesis y aplicando técnicas e instrumentos adecuados y precisos para recabar información empírica y presentar un panorama de los aspectos y relaciones de los fenómenos que se consideran básicos para construir el conocimiento científico.

Para Klaus Heinemann (2003), la observación es la captación previamente planeada y el registro controlado de datos con una determinada finalidad para la investigación, mediante la percepción visual o acústica de un acontecimiento. El término “observación” no se refiere, pues, a las formas de percepción sino a las técnicas de captación sistemática, controlada y estructurada de los aspectos de un acontecimiento que son relevantes para el tema de estudio y para las suposiciones teóricas en que este se basa.

Por otra parte Latorre Estrada (1996), señala que en la observación se mide directamente el fenómeno, ya que el investigador obtiene la información de la unidad de análisis. Hay que considerar lo que deberá ser observado, como y cuando registrarlo. También se debe establecer la relación entre el observador y lo observado y los procedimientos para garantizar que la información recolectada sea bien registrada y llevada desde el sitio de observación hasta el lugar de análisis y trabajo.

En conclusión la observación consiste en examinar directamente algún hecho o fenómeno según se presenta espontáneamente y naturalmente, teniendo un propósito expreso conforme a un plan determinado y recopilando los datos en una forma sistemática. En tal virtud la observación se utilizara con el fin de ver, analizar el objeto de estudio y la situación real de la problemática, con el fin de captar la mayor información posible y relevante de las PYMES de la ciudad de Ambato.

❖ ¿Con que?

La encuesta tiene como instrumento propio a los cuestionarios.

Estos se constituyen de algunas preguntas impresas sobre hechos y aspectos que interesan investigar, esta ayudara al enlace entre los objetivos de la investigación y la realidad estudiada.



Un cuestionario es un conjunto articulado y coherente de preguntas para obtener la información necesaria para poder realizar la investigación que la requiere (Ildefonso Grande & Abascal Fernández, 2009).

Para Sánchez Manzano (1994), el cuestionario es un conjunto de preguntas a las que el sujeto responde afirmativa o negativamente, o mediante una técnica de elección múltiple.

Según Manuel Canales Cerón (2006), un cuestionario es un dispositivo de investigación cuantitativo consistente en un conjunto de preguntas que deben ser aplicadas a un sujeto (usualmente individual) en un orden determinado y frente a las cuales este sujeto puede responder adecuando sus respuestas a un espacio restringido o a una serie de respuestas que el mismo cuestionario ofrece. El objetivo general de un cuestionario es medir el grado o la forma en que los sujetos encuestados poseen determinadas variables o conceptos de interés (sus opiniones, creencias, conductas que recuerdan haber realizado, características demográficas, capacidades matemáticas, etc.)

Las preguntas a realizarse serán en su mayoría cerradas y de opción múltiple, por cuanto se necesita conocer información puntual y también, porque esto hará mucho más fácil el tratamiento de la información al tabular e interpretar la misma.

Cabe destacar lo dicho por Álvarez Anguiano (2005), “un cuestionario de ninguna manera constituye una prueba, sino que únicamente debemos considerarlo como un instrumento y que toda la información obtenida a través de cuestionarios, deberá ser completada y verificada por medio de la observación, ya sea de hechos o de registros”; es por esta razón que el presente trabajo se apoyara en estas dos técnicas de investigación.

### **3.7. Plan de Procesamiento de la Información**

A continuación, se presenta de qué manera se llevó a cabo el procesamiento de la información obtenida en la investigación. Y la manera en que esta fue de gran utilidad para el desarrollo de la misma.

En esta fase, es preciso indicar que la encuesta, se aplicó a setenta y ocho gerentes de las PYMES de la ciudad de Ambato, de manera individual y escrita. La misma fue revisada y analizada de una manera crítica, rechazando información equivocada e inexacta.

Se prosiguió a tabular dicha información mediante el programa Excel, facilitando de esta manera el análisis de cada una de las preguntas planteadas, permitiendo realizar cuadros para interpretar de mejor manera la información obtenida.

Para una mejor presentación de los análisis realizados a cada pregunta, se utilizó, gráficos estadísticos, ya que estas herramientas permitieron hacer contraste entre variables, de igual manera la información graficada fue relativa, es decir porcentual, lo cual facilitó la interpretación de los resultados, con relación a las variables estudiadas, dando respuestas a varias interrogantes, indicando falencias, sus causas y consecuencias, para luego poder emitir conclusiones y recomendaciones aceptables que puedan ser acogidas por la gerencia de la organización.

Para la comprobación de la hipótesis se aplicó la herramienta estadística, Ji-cuadrado para conocer qué tan confiable es la información y conocer la factibilidad de hacer la investigación. Díaz (2009), define al Ji – Cuadrado como el método para obtener una medida de la discrepancia que existe entre las frecuencias observadas y las esperadas.

## **CAPÍTULO IV**

### **ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS**

#### **4.1. Análisis de resultados**

El Análisis de los resultados se lo puede concebir como todo el proceso de organización, procesamiento, reducción e interpretación de datos numéricos o gráficos que se disponen en los cuadros estadísticos resultantes de la investigación.

Según Díaz & Rosales (2003), en el análisis de resultados, es donde se analizan los hallazgos más relevantes y los factores claves que sustentan los hechos encontrados. Comprende la síntesis de la evaluación, es decir, el análisis de los datos recolectados y el tratamiento estadístico (técnicas, gráficos, figuras, esquemas) y la respectiva interpretación.

Por otra parte Goig (2004), señala que la selección de análisis de resultados ocupa la mayor parte del informe. En ella se expone los principales hallazgos empíricos de la investigación, y se realiza una consideración de los aspectos más importantes, así como de los secundarios. Por tal motivo, el presente capítulo tiene previsto organizar, analizar e interpretar la información arrojada en la encuesta realizada a las Pymes de la ciudad de Ambato; en base a estos datos se realizará la representación gráfica que permitirán analizar y comprender de mejor manera los resultados.

El análisis de los resultados destaca la tendencia o relación fundamental de acuerdo con los objetivos e hipótesis planteados, lo que permite profundizar de manera más certera el conocimiento de estudio sobre el objeto de investigación dando como resultado un amplio análisis respecto al ambiente que rodea a las

PYMES de la ciudad de Ambato, en cuanto al apalancamiento financiero y la rentabilidad de las mismas.

Para realizar el análisis de resultados se tomó en cuenta la metodología del Capítulo III, en el cual se sugiere tomar en cuenta la técnica de la encuesta y su instrumento el cuestionario; elaborado en concordancia con la operacionalización de la variables, dirigidas a los gerentes y propietarios de las PYMES de la ciudad de Ambato, por ser los entes de observación más cercanos al problema.

La encuesta que se aplicó en el presente trabajo investigativo es una técnica destinada a recopilar información sobre el problema objeto de investigación. Por lo cual dicha información recopilada en base a esta técnica de indagación utilizada y dirigida específicamente al departamento financiero o administrativo de las PYMES inmersas en el problema objeto de estudio ha sido debidamente procesada y sus resultados expuestos de manera imparcial y objetiva.

A demás el análisis de los resultados no sólo permite visualizar con mayor exactitud la secuencia lógica de las ideas, sino que también facilita el diagnóstico y la valoración de los distintos enfoques o comentarios que se recogieron entorno al problema de la investigación.

El procesamiento de análisis de las preguntas planteadas en la encuesta van hacer comparadas en cuadros estadísticos utilizando una hoja electrónica del programa Microsoft Excel, debido a que es una herramienta importante para la diagnóstico e interpretación eficiente de los resultados.

En los cuadros estadísticos se podrá identificar la cantidad de las respuestas a las alternativas planteadas debidamente organizadas con sus respectivos porcentajes siendo esto un paso previo para la representación gráfica utilizando la figura de pasteles, puesto que esto nos servirá para emitir criterios coherentes en base a los resultados obtenidos.

A continuación se presenta el análisis e interpretación de las preguntas planteadas en la encuesta en base a los porcentajes de cada cuadro y gráfico estadístico:

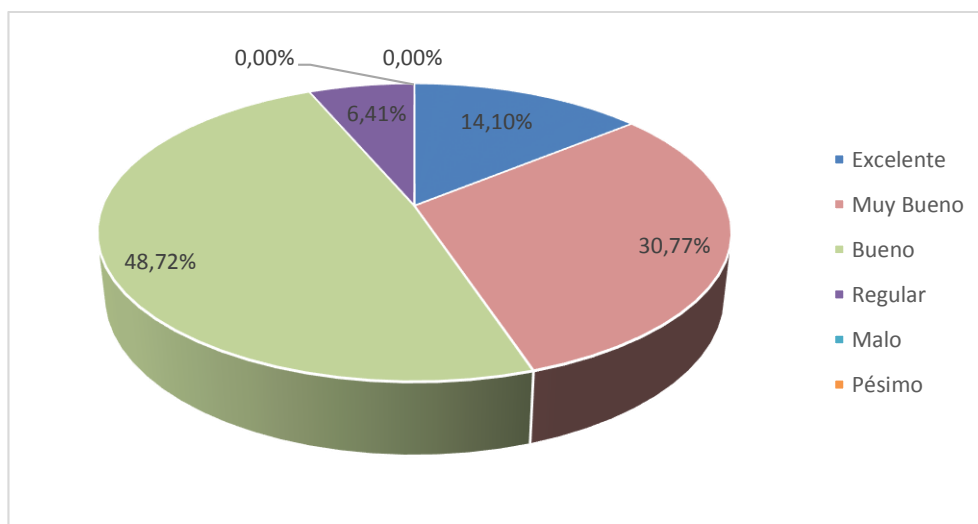
**Pregunta 1. ¿Cómo calificaría usted es estado económico actual de su organización?**

**Cuadro N° 6: Estado Actual de las Pymes**

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje
Excelente	11	14,10%
Muy Bueno	24	30,77%
Bueno	38	48,72%
Regular	5	6,41%
Malo	0	0,00%
Pésimo	0	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>78</b>	<b>100%</b>

**Fuente:** Encuesta a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué



**Gráfico N° 5: Estado Actual de las Pymes**

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

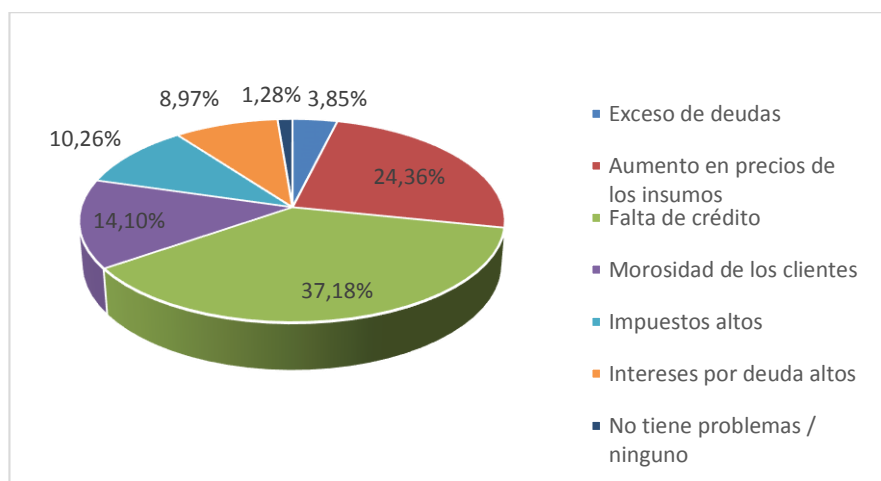
**Análisis.-** La información evidencia que el 48.72% de las Pymes de la ciudad de Ambato se encuentran actualmente en buen estado de funcionamiento, mientras que el 30.77% se sitúa en un estado muy bueno y tan solo el 14.10% se enmarca en un excelente estado de funcionamiento; cabe destacar que tan solo el 6.41% de las Pymes encuestadas se encuentra en un estado regular y que ninguna Pyme se encuentra por debajo de este último estado, lo cual es muy bueno para el impulso económico de la ciudad y del sector al que pertenecen.

**Pregunta 2. ¿Cuál es el principal desafío que enfrenta su empresa actualmente?**

**Cuadro N° 7: Desafíos que enfrentan las Empresas**

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje
Exceso de deudas	3	3,85%
Aumento en precios de los insumos	19	24,36%
Falta de crédito	29	37,18%
Morosidad de los clientes	11	14,10%
Impuestos altos	8	10,26%
Intereses por deuda altos	7	8,97%
No tiene problemas / ninguno	1	1,28%
<b>TOTAL</b>	<b>78</b>	<b>100%</b>

**Fuente:** Encuesta a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué



**Gráfico N° 6: Desafíos que enfrentan las Empresas**  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

**Análisis.-** El 37.18% de los gerentes de las Pymes mencionan que la falta de crédito es su principal desafío empresarial, mientras que el 24.36% señalan que su desafío radica en el incremento que han sufrido los precios en los insumos; el 14.10% de los gerentes indicaron que tienen un nivel alto de morosidad de sus cliente lo que ha provocado una falta de recursos económicos; el 10.26% de los encuestados comentaron que los impuestos altos representan su mayor desafío mientras que el 8.97% menciona que es el interés por deudas altos, el 3.85% dice tener problemas con su exceso de deudas y finalmente el 1.28% acotan no tener ningún problema en el mediano plazo.

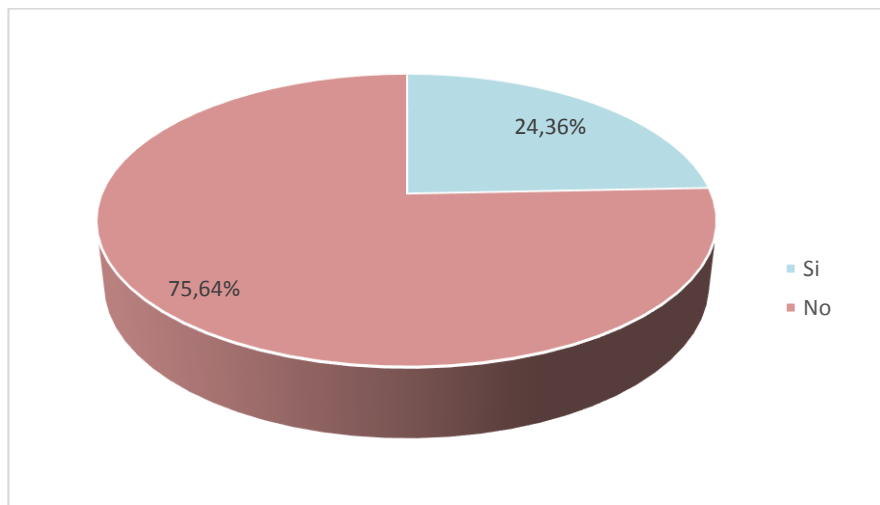
**Pregunta 3. ¿Su organización utiliza la planificación financiera como una herramienta para la toma de decisiones?**

**Cuadro N° 8: Planificación Financiera**

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje
Si	19	24,36%
No	59	75,64%
<b>TOTAL</b>	<b>78</b>	<b>100,00%</b>

**Fuente:** Encuesta los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué



**Gráfico N° 7: Planificación Financiera**

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

**Análisis.-** El 24.36% de los gerentes de Pymes encuestados mencionaron que su organización si cuenta con una planificación financiera para el desarrollo de sus actividades; por otro lado un alto número de gerentes (75.64%) supieron manifestar que no aplican este tipo de mecanismos de planificación.

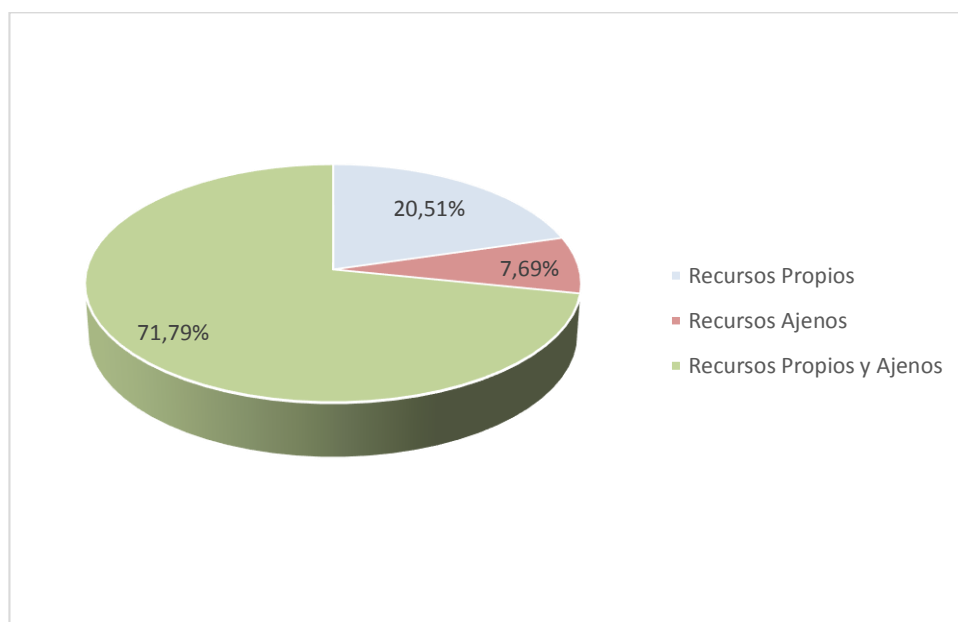
La planificación financiera es un proceso en virtud del cual se proyectan y se fijan las bases de las actividades financieras con el objeto de minimizar el riesgo y aprovechar las oportunidades y los recursos; lo que demuestra que los gerentes que si adoptan este tipo de planificación pueden tener un mejor panorama al instante de tomar decisiones mayormente acertadas.

**Pregunta 4. Las operaciones de su empresa son financiadas con:**

**Cuadro N° 9: Recursos para operaciones empresariales**

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje
Recursos Propios	16	20,51%
Recursos Ajenos	6	7,69%
Recursos Propios y Ajenos	56	71,79%
<b>TOTAL</b>	<b>78</b>	<b>100,00%</b>

**Fuente:** Encuesta a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué



**Gráfico N° 8:** Recursos para operaciones empresariales  
**Elaborado por:** Investigador

**Análisis.-** La información obtenida de los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato indica que el 7.69% financian sus operaciones empresariales con recursos ajenos, es decir tienen un alto grado de dependencia con sus acreedores, por otro lado el 20.51% de los encuestados mencionan que sus actividades operan gracias a sus propios recursos; finalmente el 71.79% siendo una gran mayoría comentan que su forma de financiarse es de carácter mixto puesto que para realizar sus actividades toman recursos propios y recursos obtenidos de terceros.

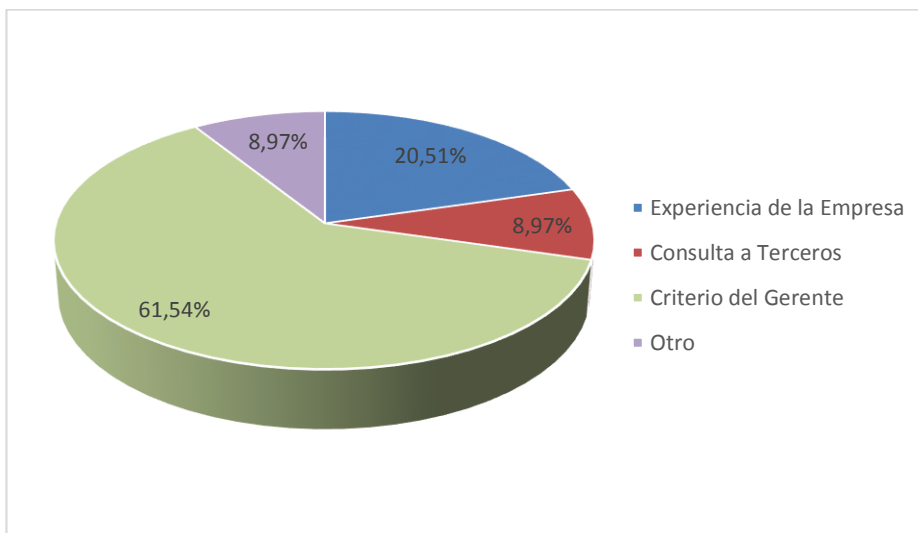


**Pregunta 5. ¿Bajo qué criterio, la empresa toma decisiones de carácter financiero?**

**Cuadro N° 10: Criterios para la toma de decisiones financieras**

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje
Experiencia de la Empresa	16	20,51%
Consulta a Terceros	7	8,97%
Criterio del Gerente	48	61,54%
Otro	7	8,97%
<b>TOTAL</b>	<b>78</b>	<b>100%</b>

**Fuente:** Encuesta a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué



**Gráfico N° 9: Criterios para la toma de decisiones financieras**  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

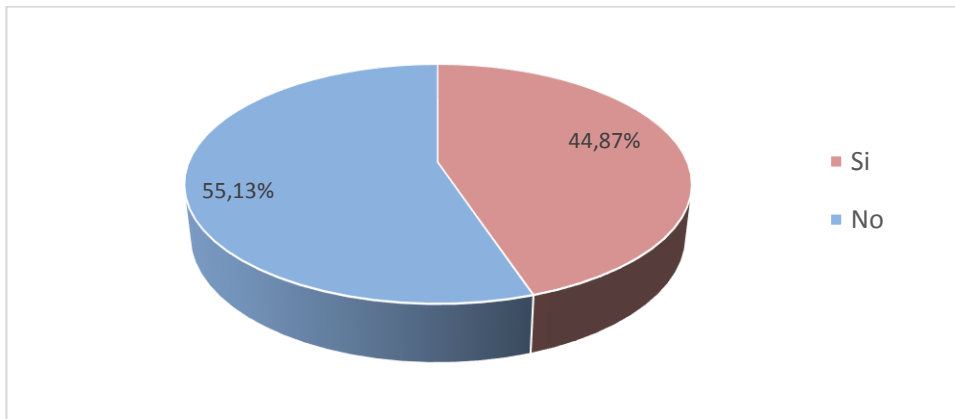
**Análisis.-** Del total de encuestados, un 61.54% manifestó tomar decisiones financieras de acuerdo al criterio del gerente, seguido de un 20.51% que lo hacen en base a la experiencia de la empresa y por último e igualados en grado porcentual se encuentran las empresas cuya decisión radica en la consultas a terceros y aquellos que basan su accionar en otros criterios para la toma de decisiones financieras con un 8.97%.

**Pregunta 6. ¿Para la toma de decisiones con respecto al financiamiento se realiza un análisis previo de ingresos y gastos?**

**Cuadro N° 11: Toma de decisiones de financiamiento a través de análisis de ingresos y gastos**

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje
Si	35	44,87%
No	43	55,13%
<b>TOTAL</b>	<b>78</b>	<b>100%</b>

**Fuente:** Encuesta a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué



**Gráfico N° 10:** Toma de decisiones de financiamiento a través de análisis de ingresos y gastos  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

**Análisis.-** Después de aplicadas las encuestas, se determinó que el 55.13 % de los encuestados indicaron que si se realiza análisis financieros de ingresos y gastos, pues estos ayudan a la toma de decisiones dentro de la organización y determinar cómo esta va creciendo, cabe indicar que para un 44.87% de los encuestados opinaron todo lo contrario, pues dijeron que esto nunca se realizaba.

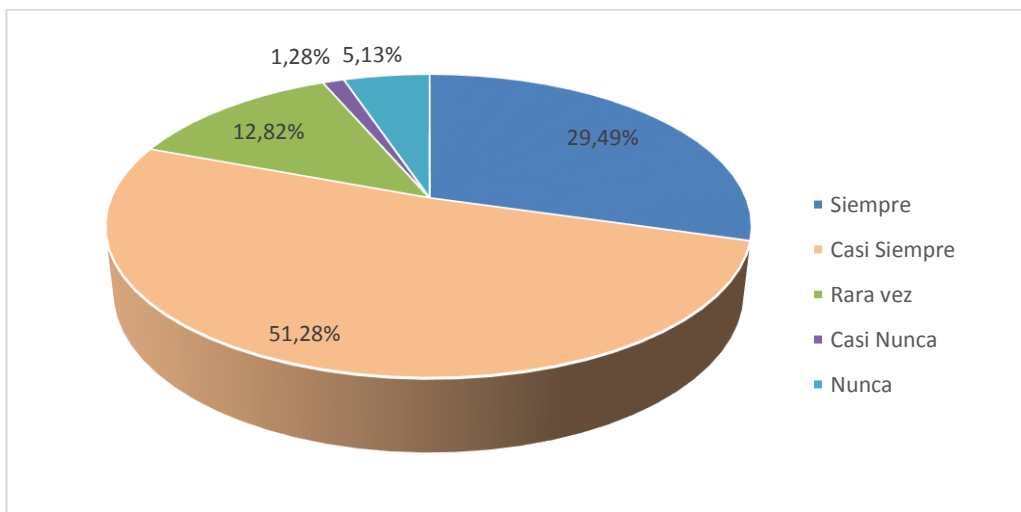
**Pregunta 7. ¿Cuenta usted con facilidad de crédito en sus compras?**

**Cuadro N° 12; Facilidades de Crédito en Compras**

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje
Siempre	23	29,49%
Casi Siempre	40	51,28%
Rara vez	10	12,82%
Casi Nunca	1	1,28%
Nunca	4	5,13%
<b>TOTAL</b>	<b>78</b>	<b>100%</b>

**Fuente:** Encuesta a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué



**Gráfico N° 11:** Facilidades de Crédito en Compras

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

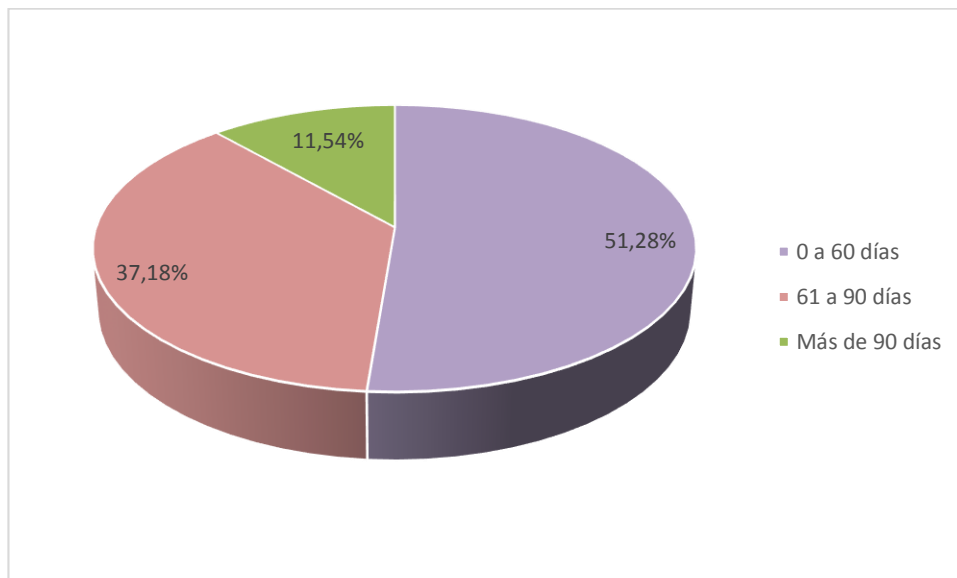
**Análisis.-** La facilidad de crédito es un elemento muy importante para el desarrollo productivo de cualquier empresa, por tal razón el 20.49% de los encuestados sostienen que poseen siempre facilidades para obtener créditos, el 51.28% menciona que casi siempre le es fácil adquirir créditos y el 12.82% afirma que rara vez es objeto de crédito; no obstante el 1.28% de empresas señalan que casi nunca obtienen facilidades de crédito en sus compras porque apenas están indagando en el mercado y porque sus proveedores exigen demasiados requisitos; finalmente el 5.13% de empresas acotan que nunca han recibido facilidades de crédito porque no cuentan con las garantías para poder obtener este beneficio.

**Pregunta 8. Marque la periodicidad de mayor frecuencia de pago a sus acreedores, de acuerdo a los siguientes parámetros:**

**Cuadro N° 13: Periodicidad de pago ha acreedores**

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje
0 a 60 días	40	51,28%
61 a 90 días	29	37,18%
Más de 90 días	9	11,54%
<b>TOTAL</b>	<b>78</b>	<b>100%</b>

**Fuente:** Encuesta a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué



**Gráfico N° 12:** Periodicidad de pago ha acreedores  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

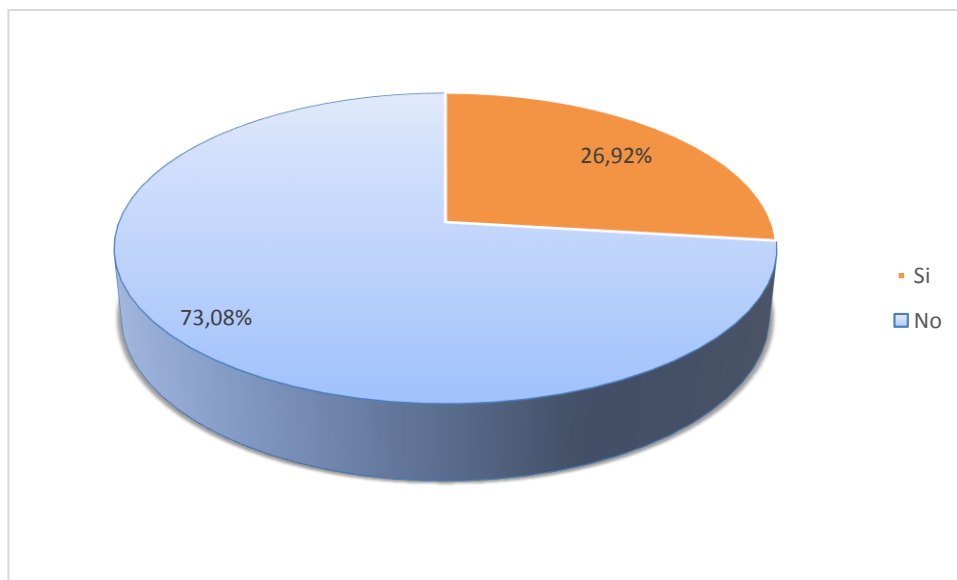
**Análisis.-** La periodicidad de pago es el término que hace referencia a la frecuencia de pago mínima del plan contratado, siendo así el 51.28% de los encuestados afirman que su margen de periodicidad de pago se encuentra dentro de los 60 días, y con un grado porcentual de 37.18% están quienes mencionan que su periodicidad se encuentra entre los 61 y 90 días y finalmente el 11.54% comentan que su periodicidad de pago va más allá de los 90 días.

**Pregunta 9. ¿La empresa determina mensualmente cuál es su nivel de endeudamiento con sus acreedores y proveedores?**

**Cuadro N° 14: Determinación mensual de endeudamiento con acreedores y proveedores**

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje
Si	21	26,92%
No	57	73,08%
<b>TOTAL</b>	<b>78</b>	<b>100,00%</b>

**Fuente:** Encuesta a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué



**Gráfico N° 13:** Determinación mensual de endeudamiento con acreedores y proveedores  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

**Análisis.-** En lo que se refiere al endeudamiento que poseen las organizaciones, el 73.08% de los encuestados dijeron que si se realiza un análisis mensual de los mismos con el objetivo de determinar si pueden ser cubiertos.

A pesar de ello, el 26.92% expresó que no se realizaba este análisis ya sea por falta de tiempo, como por falta de control, aunque en contadas ocasiones ciertas empresas si determina su nivel de endeudamiento, para tomar acciones al respecto, pero solo su uso se restringe únicamente a una extrema necesidad.

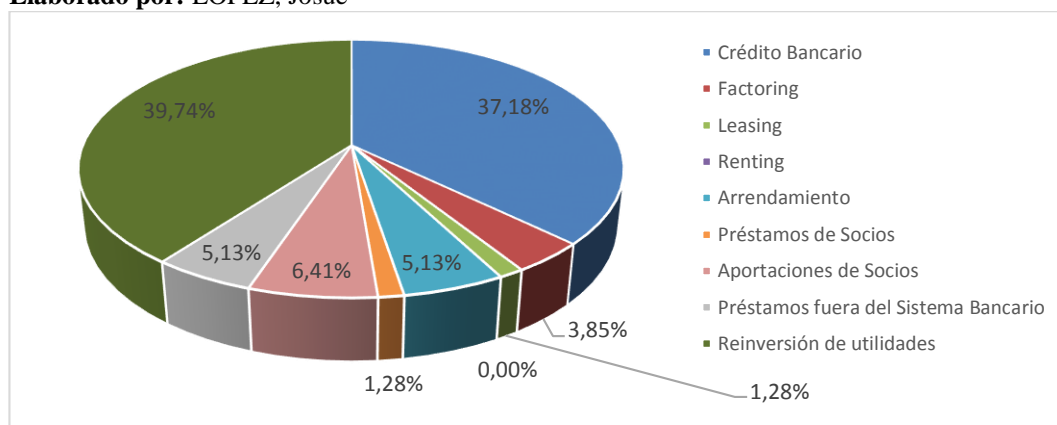
**Pregunta 10. Marque la opción de financiamiento que más utilice su empresa.**

**Cuadro N° 15: Formas de financiamiento utilizada por las empresas**

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje
Crédito Bancario	29	37,18%
Factoring	3	3,85%
Leasing	1	1,28%
Renting	0	0,00%
Arrendamiento	4	5,13%
Préstamos de Socios	1	1,28%
Aportaciones de Socios	5	6,41%
Préstamos fuera del Sistema Bancario	4	5,13%
Reinversión de utilidades	31	39,74%
<b>TOTAL</b>	<b>78</b>	<b>100,00%</b>

**Fuente:** Encuesta a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué



**Gráfico N° 14: Formas de financiamiento utilizada por las empresas**

**Elaborado por:** El Investigador

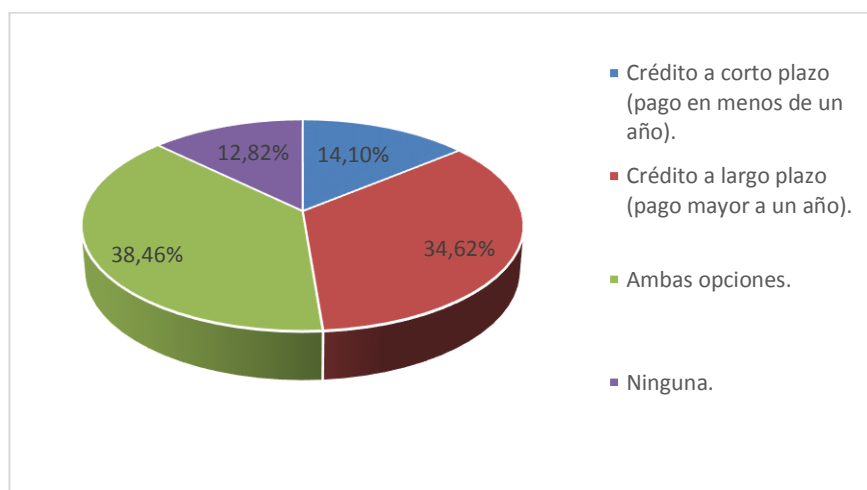
**Análisis.-** El financiamiento es un factor clave en el desenvolvimiento de una empresa y existen diversas maneras de conseguirlo; el 37.18% de los encuestados señalan que su forma de financiarse es a través de créditos bancarios, mientras que el 39.74% comentan que usan la reinversión de utilidades; a pesar de no ser muy conocidos, el factoring es aplicado en un 3.85% por las empresas, el leasing el 1.28% y el arrendamiento con el 5.13%, frente a las formas tradicionales de financiamiento como el préstamo de socios con un 1.28%, la aportación de socios con un 6.41% y finalmente los préstamos obtenidos fuera del sistema bancario con un 5.13%.

**Pregunta 11. ¿Qué forma de financiamiento le parece más conveniente para su empresa?**

**Cuadro N° 16: Formas más convenientes de financiamiento**

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje
Crédito a corto plazo (pago en menos de un año).	11	14,10%
Crédito a largo plazo (pago mayor a un año).	27	34,62%
Ambas opciones.	30	38,46%
Ninguna.	10	12,82%
<b>TOTAL</b>	<b>78</b>	<b>100,00%</b>

**Fuente:** Encuesta a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué



**Gráfico N° 15: Formas más convenientes de financiamiento**  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

**Análisis.-** El 34.62% de los encuestados mencionan que la forma más conveniente de financiarse es con créditos a largo plazo, por otro lado con un 14.10% están las empresas que aducen que el crédito a corto plazo es el más conveniente para sus organizaciones, no obstante con el 38.46% están las empresas que dicen que el crédito a corto y largo plazo son muy favorables; finalmente están las organizaciones que señalan que ningún de las anteriores formas de financiarse es conveniente puesto que todas tienen desventajas y es por esta razón que estas empresas están representadas por el 12.82%

**Pregunta 12. ¿Para que utiliza comúnmente su empresa los recursos financieros que ha podido obtener?**

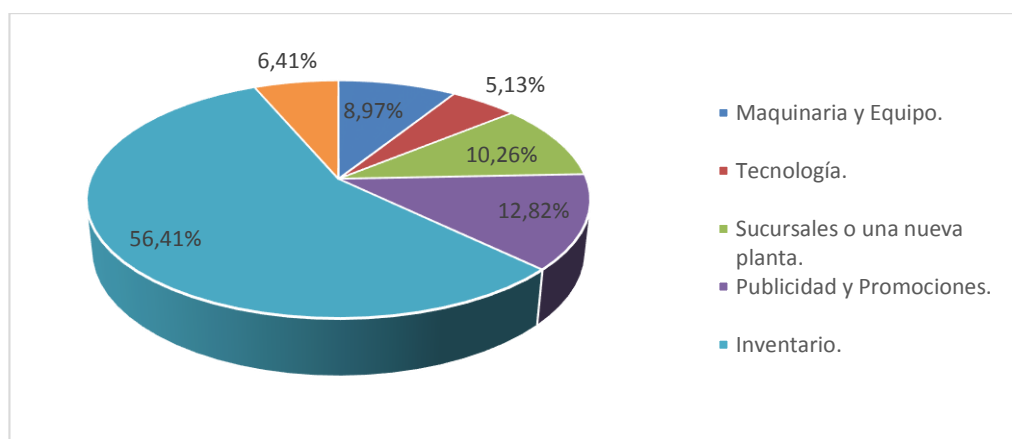
**Para:**

**Cuadro N° 17: Uso de los Recursos Financieros obtenidos**

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje
Maquinaria y Equipo.	7	8,97%
Tecnología.	4	5,13%
Sucursales o una nueva planta.	8	10,26%
Publicidad y Promociones.	10	12,82%
Inventario.	44	56,41%
Otra	5	6,41%
<b>TOTAL</b>	<b>78</b>	<b>100%</b>

**Fuente:** Encuesta a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué



**Gráfico N° 16: Uso de los Recursos Financieros Obtenidos**

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

**Análisis.-** El uso de recursos financieros obtenidos por las pymes son en mayor grado utilizados para la adquisición de nuevo inventario con un grado porcentual del 56.41%, le sigue la publicidad y promoción con un 12.82%, las sucursales y las nuevas plantas con el 10.26%, las maquinarias y equipos con un 8.97%, la tecnología con un 5.13%, y finalmente con el 6.41% están los encuestado que aducen que usan los recursos financieros en otras actividades de trabajo ;todos estos ítems son de gran importancia porque es ahí donde radica la eficiente gestión de las empresas para poder desarrollarse y alcanzar su objetivos planteados.

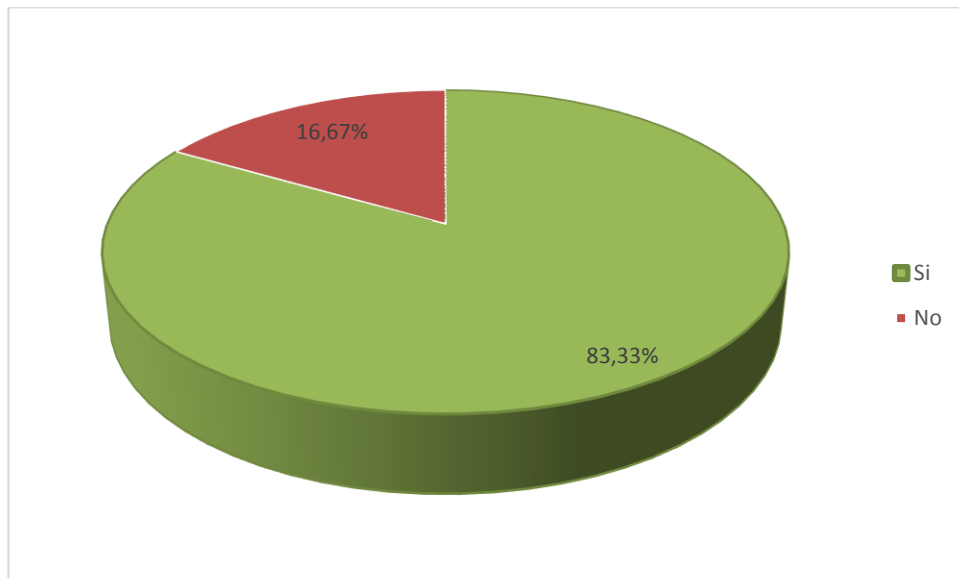


**Pregunta 13. ¿Cree haber perdido oportunidades de obtener mayores utilidades por el hecho de no obtener financiamiento?**

**Cuadro N° 18: Cree haber perdido oportunidades por no tener financiamiento**

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje
Si	65	83,33%
No	13	16,67%
<b>TOTAL</b>	<b>78</b>	<b>100,00%</b>

**Fuente:** Encuesta a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué



**Gráfico N° 17: Cree haber perdido oportunidades por no tener financiamiento**  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

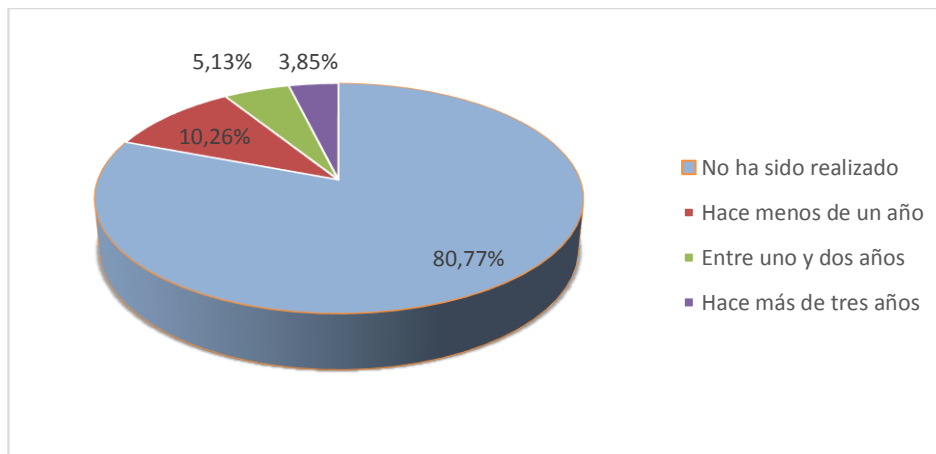
**Análisis.-** Según la información obtenida de los gerentes y propietarios de las pymes de la ciudad de Ambato el 83.33% señalan que si han perdido oportunidades de obtener mayores utilidades por no haber tenido financiamiento, mientras el 16.67% de los encuestados mencionan que no han perdido oportunidades puesto que se financian con recursos propios o poseen facilidades de crédito en la mayoría de sus actividades económicas.

**Pregunta 14. ¿Cuándo fue la última vez que se realizó un análisis para determinar el grado de apalancamiento financiero de la empresa?**

**Cuadro N° 19: Frecuencia de uso del análisis del Grado de Apalancamiento Financiero de las empresas**

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje
No ha sido realizado	63	80,77%
Hace menos de un año	8	10,26%
Entre uno y dos años	4	5,13%
Hace más de tres años	3	3,85%
<b>TOTAL</b>	<b>78</b>	<b>100,00%</b>

**Fuente:** Encuesta a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué



**Gráfico N° 18:** Frecuencia de uso del análisis del Grado de Apalancamiento Financiero de las empresas  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

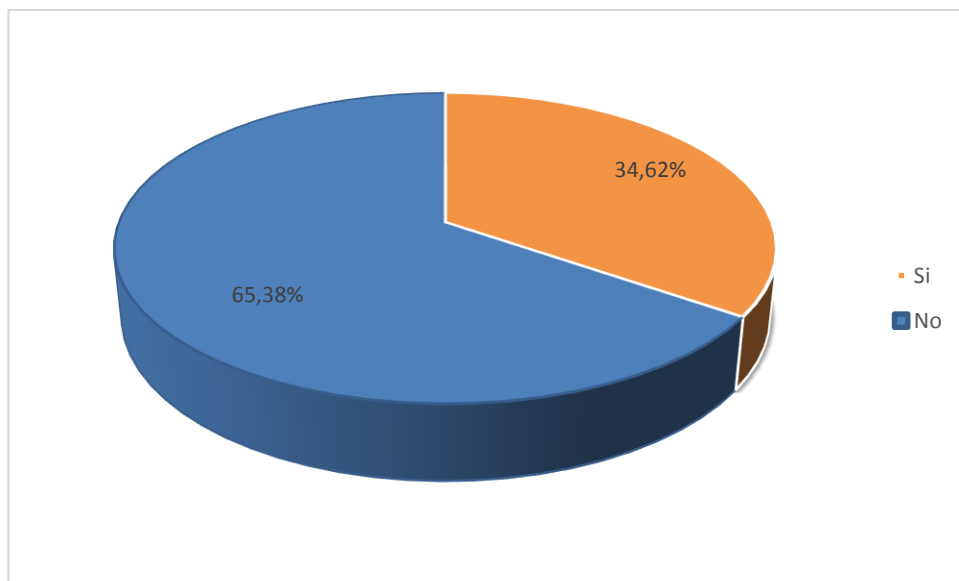
**Análisis.-** La información obtenida a través de las encuestas evidencia que el 80.77% de las pymes no realizan un análisis para determinar el grado de apalancamiento financiero, esto quizás se debe en gran medida a que varias de las empresas desconocen las bondades de este análisis; por otra parte está el 10.26% de las pymes comentan que si lo han llevado a cabo hace menos de un año, el 5.13% señala que lo ha efectuado entre uno y dos años; y el 3.85% acota que ha efectuado este análisis hace más de tres años. Las empresas que si llevado a cabo dicho análisis, señalan que el grado de apalancamiento financiero reduce el riesgo en sus inversiones y aumenta la tasa interna de retorno en sus operaciones.

**Pregunta 15. ¿La empresa trabaja con Indicadores Financieros, que le ayuden a medir la rentabilidad de sus operaciones?**

**Cuadro N° 20: Uso de indicadores para medir la rentabilidad**

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje
Si	27	34,62%
No	51	65,38%
<b>TOTAL</b>	<b>78</b>	<b>100,00%</b>

**Fuente:** Encuesta a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué



**Gráfico N° 19: Uso de indicadores para medir la rentabilidad**  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

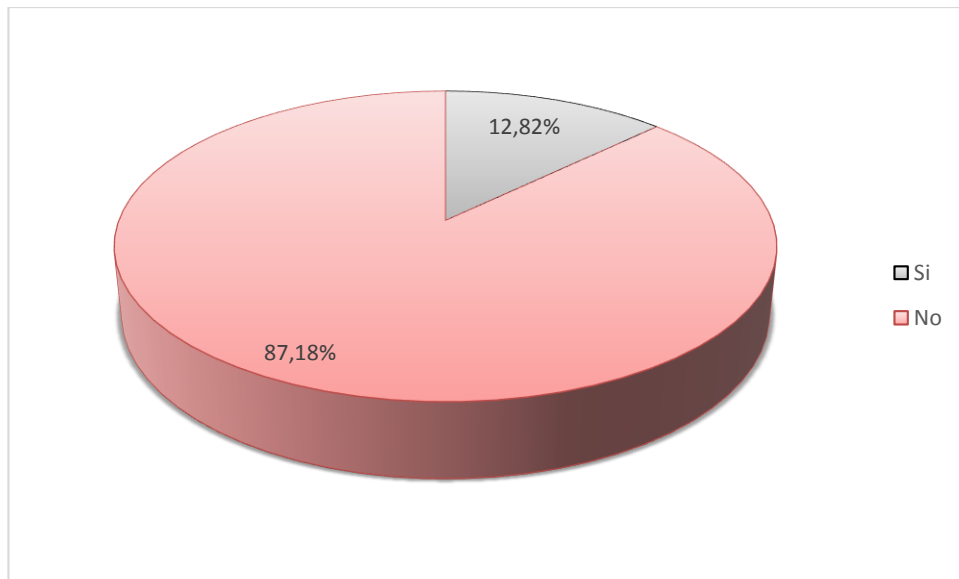
**Análisis.-** Después de aplicada la encuesta se pudo determinar que un 65.38% señaló que no se trabaja con indicadores financieros y solamente un 34.62% señaló que si los utilizan, pues manifestaron que estos son utilizados por ellos al tomar decisiones sin embargo no mantienen ningún análisis y control impreso con los mismos.

### Pregunta 16. ¿Realiza Análisis Financieros Comparativos?

**Cuadro N° 21: Análisis Financieros Comparativos**

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje
Si	10	12,82%
No	68	87,18%
<b>TOTAL</b>	<b>78</b>	<b>100,00%</b>

**Fuente:** Encuesta a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué



**Gráfico N° 20: Análisis Financieros Comparativos**  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

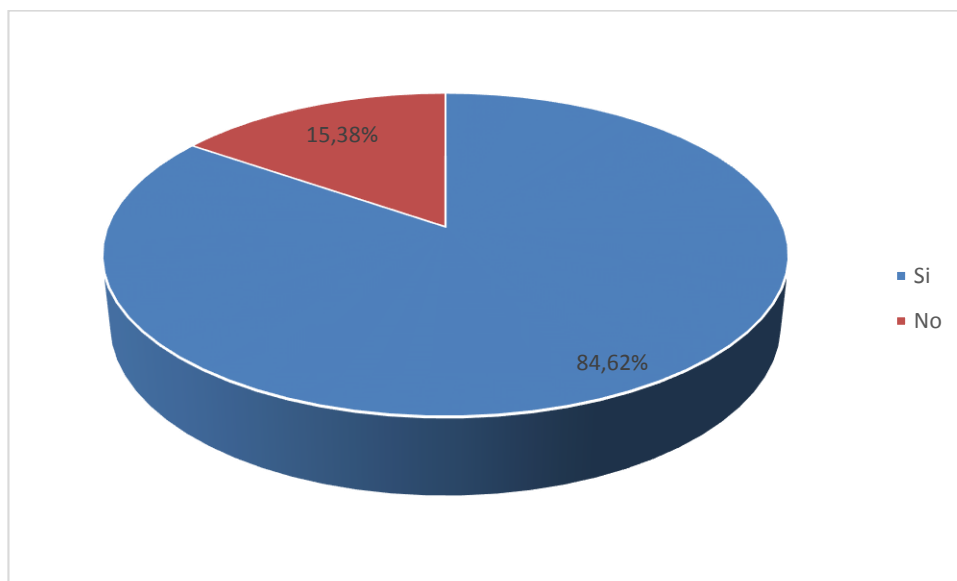
**Análisis.-** Al comprobar si las organizaciones realizaban análisis comparativos de sus estados financieros, señalaron que se los hacía no de una manera periódica sino cuando estos eran solicitados por los accionistas o gerencia es por eso que un 12.82%, indica que si lo hacen y un 87.18% que no, lo cual resulta algo negativo ya que los indicadores pueden orientar de una mejor manera a los gerentes y propietarios de las pymes para una eficiente y correcta toma de decisiones.

**Pregunta 17. ¿La rentabilidad y funcionamiento de la empresa ha mejorado con relación a años anteriores?**

**Cuadro N° 22: Mejora de la rentabilidad en relación con años anteriores**

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje
Si	66	84,62%
No	12	15,38%
<b>TOTAL</b>	<b>78</b>	<b>100,00%</b>

**Fuente:** Encuesta a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué



**Gráfico N° 21:** Mejora de la rentabilidad en relación con años anteriores  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

**Análisis.-** Como se observa en el gráfico anterior, el mayor porcentaje de encuestados (84.62%) mencionan que si ha mejorado su rentabilidad en relación con años anteriores pese a cualquier tipo de falencia que se han presentado en el camino, mientras que el 15.38% afirman que su rentabilidad se ha visto afectada por varios factores que han provocado que esta disminuya en relación con años anteriores.

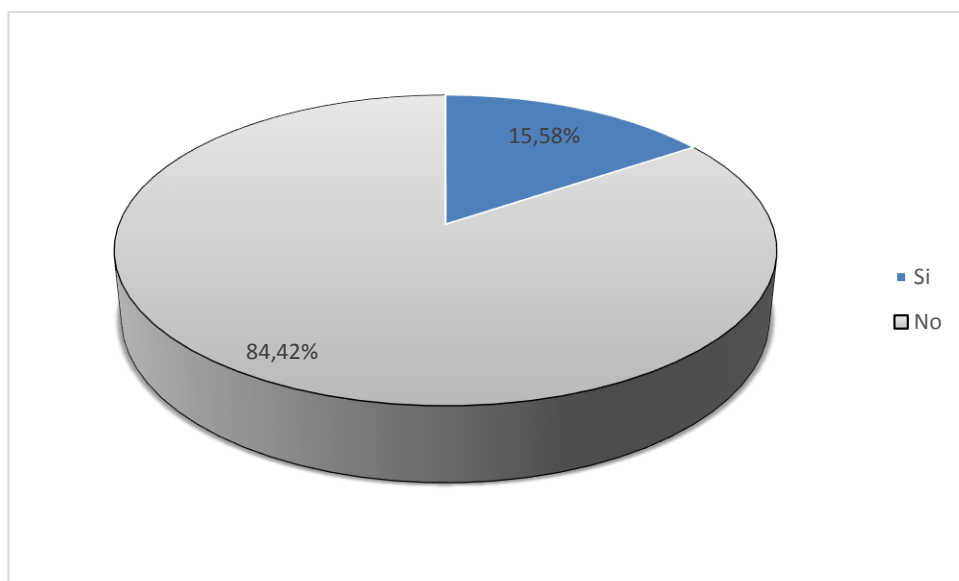
**Pregunta 18. ¿La empresa establece objetivos o metas mensuales financieras, por ingreso de ventas, compras, gastos, que afecten a su rentabilidad?**

**Cuadro N° 23: Objetivos o metas mensuales financieras**

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje
Si	12	15,58%
No	65	84,42%
<b>TOTAL</b>	<b>77</b>	<b>100,00%</b>

**Fuente:** Encuesta a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué



**Gráfico N° 22: Objetivos o metas mensuales financieras**

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

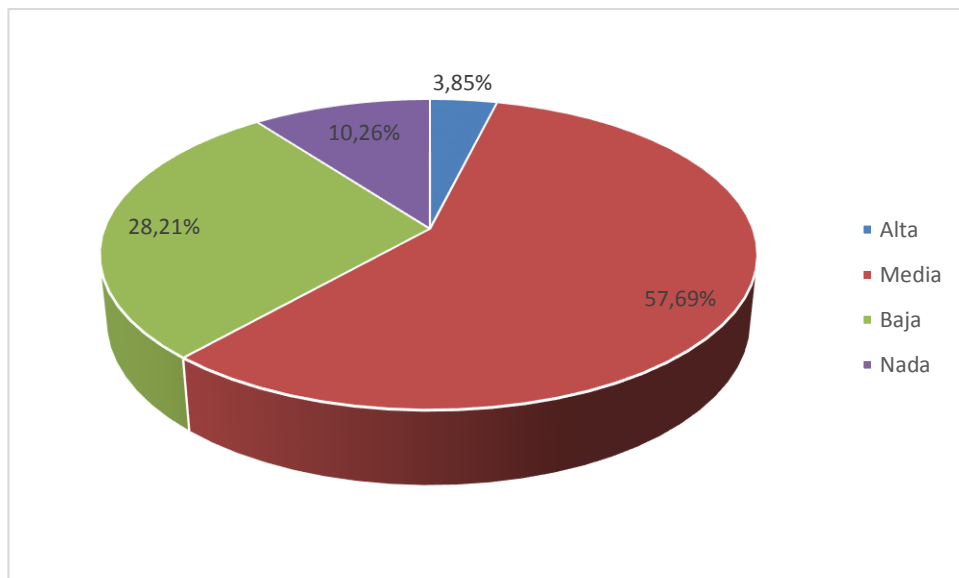
**Análisis.-** El gráfico anterior señala que el menor porcentaje de encuestados (15.58%), determina que si se plantean objetivos mensuales en lo que se refiere a ingreso de ventas, compras, gastos, entre otros aspectos, sin embargo un 84.42% dijo que no se los hacía, puesto como lo supieron mencionar algunos de los encuestados muchas de las veces estos objetivos no son difundidos para todo el personal.

**Pregunta 19. ¿El nivel de compromiso y de búsqueda de herramientas para mejorar la rentabilidad financiera de la empresa, es?**

**Cuadro N° 24: Niveles de compromiso y búsqueda de herramientas para mejorar la rentabilidad.**

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje
Alta	3	3,85%
Media	45	57,69%
Baja	22	28,21%
Nada	8	10,26%
<b>TOTAL</b>	<b>78</b>	<b>100%</b>

**Fuente:** Encuesta a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué



**Gráfico N° 23: Niveles de compromiso y búsqueda de herramientas para mejorar la rentabilidad**  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

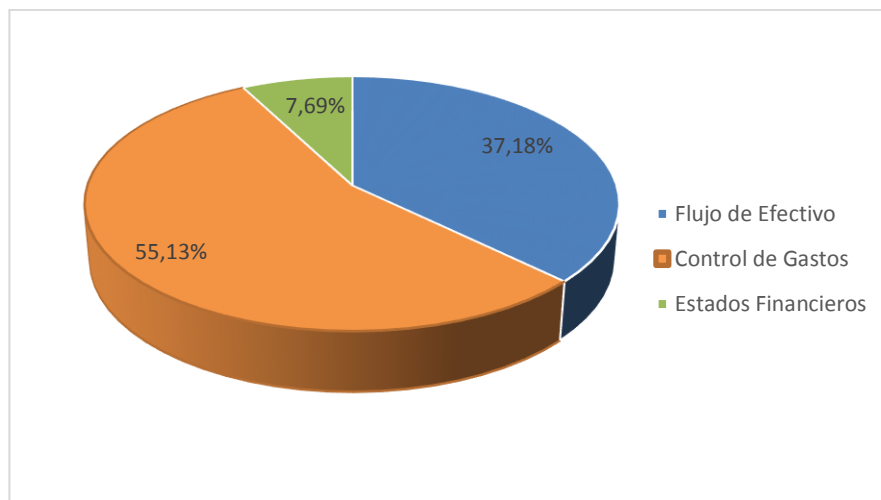
**Análisis.-** De la totalidad de los encuestados, el 57.69% por ciento manifiesta que el nivel de compromiso y de búsqueda de herramientas para mejorar la rentabilidad financiera de las empresas es media, el 3.85% alta, 28.21% baja y el 10.26% dice que nada, lo cual es algo deficiente ya que no se tendría certeza de que si la empresa se dirige o no por un buen camino financiero.

**Pregunta 21. ¿Cuál de las siguientes alternativas considera usted que contribuye a mejorar la rentabilidad de la empresa?**

**Cuadro N° 25: Alternativas para mejorar la rentabilidad**

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje
Flujo de Efectivo	29	37,18%
Control de Gastos	43	55,13%
Estados Financieros	6	7,69%
<b>TOTAL</b>	<b>78</b>	<b>100%</b>

**Fuente:** Encuesta a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué



**Gráfico N° 24:** Alternativas para mejorar la rentabilidad  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

**Análisis.-** Los resultados obtenidos arrojaron que el 55.13% de los encuestados señalan que el control de gastos ayudan a optimizar la rentabilidad de sus organizaciones y un 7.69% se decidió por los Estados Financieros mientras que el 37.18% se pronunció a favor del flujo del efectivo como instrumentos para cumplir el objetivo de mejorar la rentabilidad empresarial. Los clientes internos manifestaron que la herramienta que permite manejar la rentabilidad es controlando los gastos que se realizan en la empresa, siendo esta una manera un tanto anticuada de tratar a la rentabilidad que se desea obtener, para lo cual se deben establecer nuevos mecanismos de accionar empresarial que permitan optimizar la toma de decisiones.

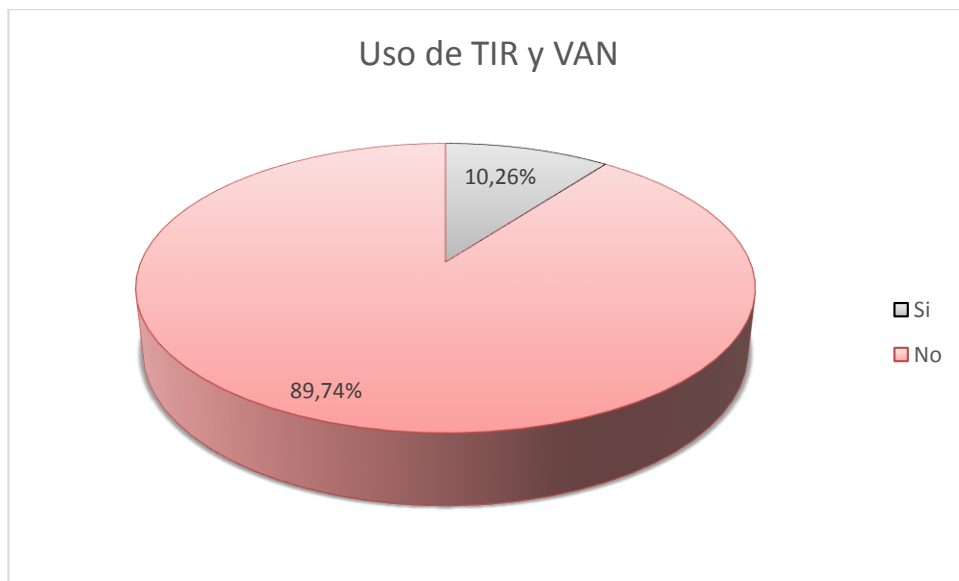


**Pregunta 22. ¿Utiliza la empresa TIR Y VAN para evaluar su rentabilidad?**

**Cuadro N° 26: Uso de TIR y VAN**

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje
Si	8	10,26%
No	70	89,74%
<b>TOTAL</b>	<b>78</b>	<b>100,00%</b>

**Fuente:** Encuesta a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué



**Gráfico N° 25: Uso de TIR y VAN**  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

**Análisis.-** El 89.74% de los encuestados opinó que las empresas no utiliza las herramientas del VAN y del TIR mientras que el 10.26% menciona que si las usan.

De los resultados obtenidos se determinó que las pymes no aplica herramientas esenciales como son el VAN y el TIR para medir su rentabilidad y por ende la gestión de sus procesos. Esto ha provocado en ellas que en ciertos periodos económicos se presenten pérdidas que afectan directamente a los intereses de los propietarios.

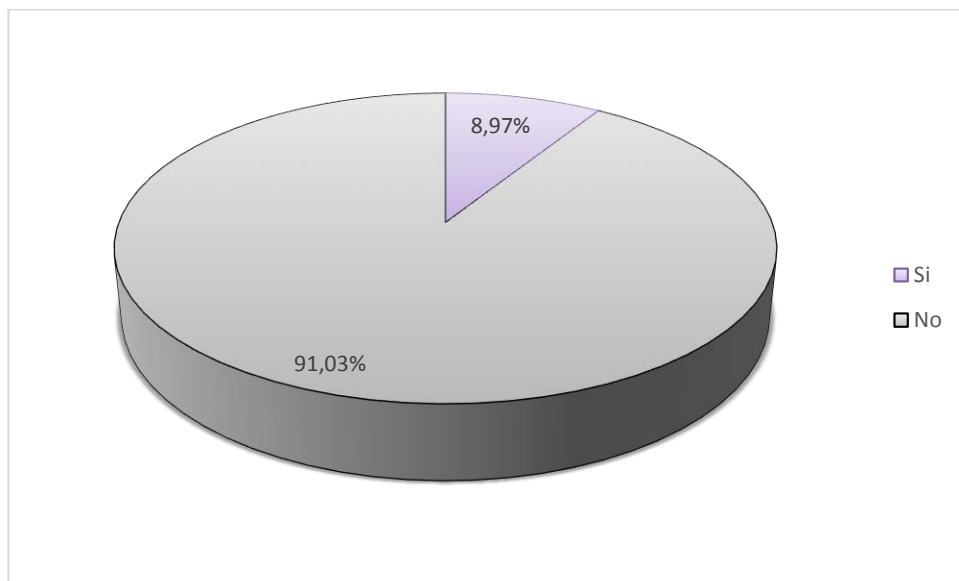
**Pregunta 23. ¿Se establecen los porcentajes de rentabilidad mensualmente en la empresa?**

**Cuadro N° 27: Uso de Porcentajes de Rentabilidad de Forma Mensual**

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje
Si	7	8,97%
No	71	91,03%
<b>TOTAL</b>	<b>78</b>	<b>100,00%</b>

**Fuente:** Encuesta a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué



**Gráfico N° 26:** Uso de Porcentajes de rentabilidad de Forma Mensual

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

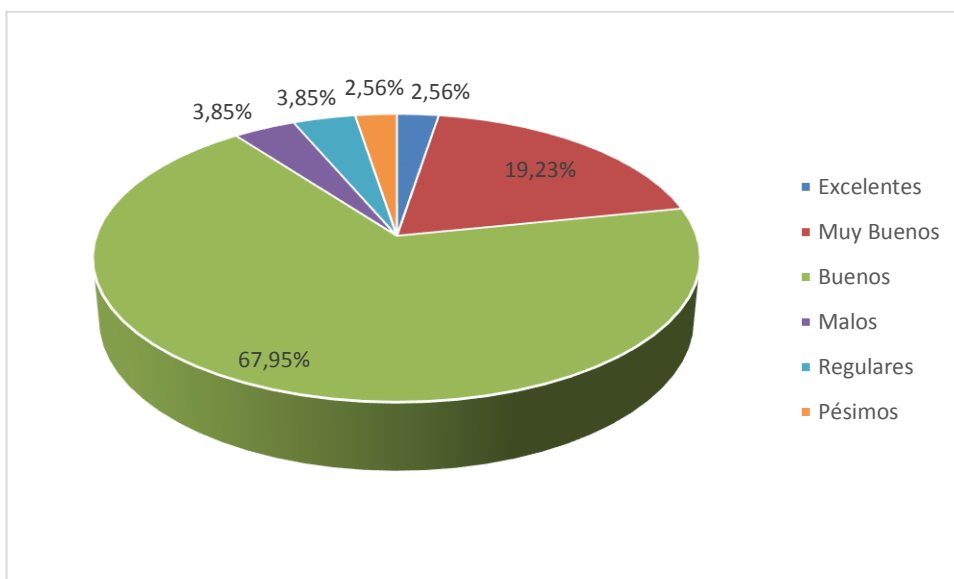
**Análisis.-** El 91.03% de los encuestados opinan que no establecen porcentajes de rentabilidad mensualmente dentro de la empresa y tan solo el 8.97% si lleva acabo un mecanismo para medir la rentabilidad de su organización de manera mensual, lo cual involucra una facilidad para la gerencia en cuanto a la toma de decisiones oportunas.

**Pregunta 24. Como ve los niveles de rentabilidad de la empresa**

**Cuadro N° 28: Niveles de Rentabilidad de las Pymes**

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje
Excelentes	2	2,56%
Muy Buenos	15	19,23%
Buenos	53	67,95%
Malos	3	3,85%
Regulares	3	3,85%
Pésimos	2	2,56%
<b>TOTAL</b>	<b>78</b>	<b>100,00%</b>

**Fuente:** Encuesta a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué



**Gráfico N° 27: Niveles de Rentabilidad de las Pymes**

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

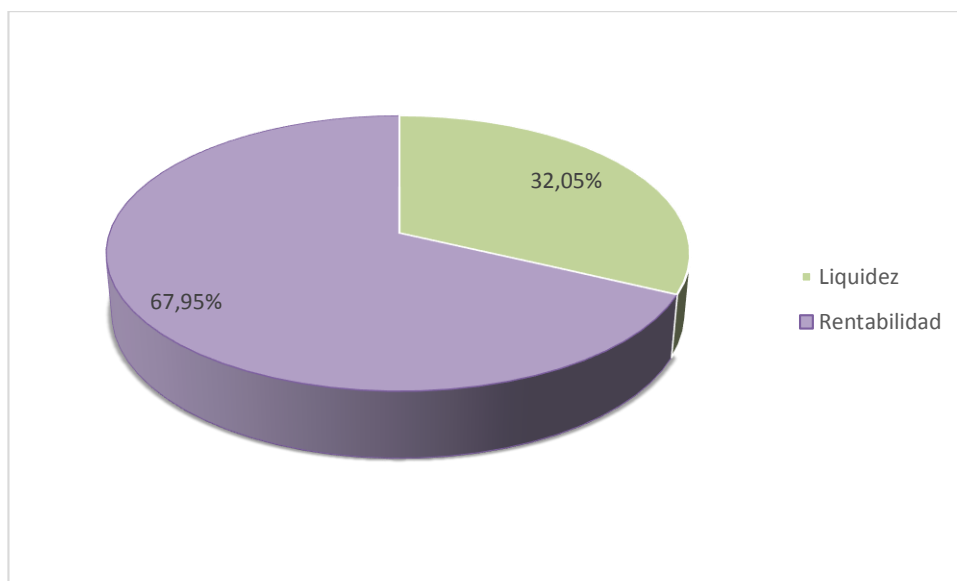
**Análisis.-** Según la información obtenida a través de las pymes de la ciudad de Ambato en cuanto a los niveles de rentabilidad se refiere, el 67.95% de los encuestados afirman que sus niveles de rentabilidad son buenos, el 19.23% comentan que son muy buenos, el 3.55% indican que malos y el 2.56% señalan que sus márgenes de rentabilidad son excelentes.

**Pregunta 25. Indique que es más importante para su empresa liquidez o rentabilidad**

**Cuadro N° 29: Importancia entre Liquidez y Rentabilidad**

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje
Liquidez	25	32,05%
Rentabilidad	53	67,95%
<b>TOTAL</b>	<b>78</b>	<b>100,00%</b>

**Fuente:** Encuesta a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué



**Gráfico N° 28:** Importancia entre Liquidez y Rentabilidad  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

**Análisis.-** Para la mayoría de los gerentes y propietarios de las pymes encuestadas lo más importante es la rentabilidad que percibe su empresa por lo que representan el 67.95% del total de encuestados, mientras que el 32.05% está representado por aquellos dirigentes empresariales que piensan que la liquidez es más importante que la rentabilidad para las empresas, lo cierto es que estos dos indicadores son fundamentales para que una empresa tenga un panorama real de su estado y para que se pueda hacer los correctivos necesarios para alcanzar las tan ansiadas metas que toda empresa posee al iniciar su actividad económica.

## **4.2. Interpretación de los datos**

Después del análisis realizado, en base a las preguntas de la encuesta anteriormente aplicada a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato, se llegó a la siguiente interpretación de resultados:

Las Pymes actualmente se encuentran en un buen estado de funcionamiento, lo que ha provocado un mayor crecimiento económico en la ciudad y ha fomentado la creación de nuevas fuentes de empleo, pero no se debe dejar de lado la posibilidad de utilizar mejores mecanismos de planificación y herramientas que ayuden a los gerentes de las pymes a promover sus establecimientos de manera que logren un desarrollo sostenido y sustentable en los diferentes mercados a los que estas pertenecen.

Ciertas Pymes afirman haber perdido grandes oportunidades de obtener mejores utilidades por el hecho de no contar con los suficientes recursos financieros, quizás es por esta razón que uno de los principales obstáculos a los que las Pymes se enfrentan es el financiamiento, ya que estas afrontan la dificultad de no poder obtener financiamiento de manera adecuada de acuerdo a sus necesidades en monto, plazo y tasa, haciéndolas más susceptibles a perecer o limitar su crecimiento. De hecho, la falta de financiamiento es uno de los factores que más contribuyen a que una empresa cierre sus operaciones. A pesar de ello hay quienes señalan que casi siempre su empresa tiene facilidades de crédito en sus compras pero también existen organizaciones que se ven afectadas por ambos flancos, puesto que no tienen las suficientes garantías para financiarse con herramientas del sistema financiero ecuatoriano y tampoco cuentan con la confianza de proveedores, lo hace del financiamiento su talón de Aquiles.

La mayoría de los funcionarios de las empresas indicaron, que no se trabaja con ninguna planificación y que tampoco antes lo habían realizado, pues no tienen conocimiento sobre el tema y las actividades que se debe realizar dentro de esta, indicando que la planificación lo realiza según los movimientos diarios de la organización, pero también existieron gerentes que testifican que la planificación financiera es una muy buena herramienta para lograr el crecimiento sostenido de

la empresa, pero esta debe trabajar conjuntamente con herramientas que permitan medir la rentabilidad y la gestión de procesos, para de esta manera garantizar el óptimo accionar empresarial.

En lo referente a la toma de decisiones de carácter financiero las pymes en su gran mayoría se basan en el criterios de sus gerentes, aunque ciertas pymes también expusieron que estas decisiones eran tomadas en base a la experiencia de su empresa y que estas les han retribuido grandes beneficios a lo largo de la vida económica de su organización.

Los gerentes de las pymes manifiestan que en su mayoría utilizan los recursos propios y ajenos para financiar sus actividades empresariales, aunque también existe un alto número de Pymes que financian sus operaciones con recursos propios puesto que aducen que le es la única manera de poder realizar su actividad económica y que solo han optado por los créditos en contadas ocasiones porque los organismos que los extienden solicitan demasiados requisitos y garantías. Los recursos obtenidos por las pymes en su gran mayoría son destinados para renovar sus inventarios o para actividades de publicidad y promoción, adicionalmente los dirigentes mencionan que la manera más conveniente de financiamiento en las pymes es tanto a largo como a corto plazo, aunque hay que saber cuándo optar por una u otra opción.

Las pymes afirman que para la toma de decisiones con respecto al financiamiento, dependiendo de las circunstancias se realiza un análisis previo de ingresos y gastos, situación que no ocurre siempre, por distintos factores. Adicionalmente señalan que en varios de los casos los propietarios hacen de los ingresos uso personal, provocando un desbalance en sus estados financieros y por lo tanto una reducción en su rentabilidad; otro punto en contra es que existe una gran dependencia entre las empresas y sus proveedores, lo cual resulta algo contraproducente ya que el empresario se somete a las exigencia de sus acreedores y por lo tanto no contempla otras opciones que le pueden llevar a obtener mejores réditos o a poder reducir sus costos.

Otro punto a ser destacado es la periodicidad de pago, misma que se encuentra dentro de los 60 días, aunque varios de los empresarios también cancelan sus haberes entre los 61 y 90 días, esto está estrechamente ligado con la actividad a la cual se dedica cada una de las pymes.

Las empresas no se maneja con indicadores o índices financieros, lo cual complica que los funcionarios conozcan la verdadera situación en la que se encuentra la organización, sin embargo varios de los gerentes supieron explicar que al fin del periodo se calculaban tres indicadores financieros que son: rotación de cartera, rotación de inventarios y rendimiento de ventas, pero que no se les da la importancia o el estudio que necesitan para poder ayudar a las organizaciones a la toma de decisiones sobre el mejoramiento de las falencias que presentan las empresas, estos indicadores se los realizaba para fines de presentar balances a entes reguladores, más no para un análisis profundo que pueda detectar la falencias en cada actividad y departamento.

Pese a cualquier tipo de falencia que se han presentado en el camino los gerentes afirman que su rentabilidad ha mejorado en relación con años anteriores, pero cabe recalcar que muchos de los empresarios no se plantean objetivos mensuales en lo que se refiere a ingreso de ventas, compras, gastos, entre otros aspectos, puesto como lo supieron mencionar varias de las veces estos objetivos no son difundidos para todo el personal, en tal virtud no sabe si se alcanzó o no las metas planteadas y es entonces donde se plantea la incertidumbre de si la rentabilidad de sus negocios ha mejorado o no.

Por tal razón el nivel de compromiso y de búsqueda de herramientas para mejorar la rentabilidad financiera de las empresas es media ya que los gerentes, saben que esta es una de las mejores formas de diagnosticar si su labor está dirigiendo a la empresa por la senda del éxito o del fracaso.

El VAN y el TIR son dos herramientas financieras procedentes de las matemáticas financieras que nos permiten evaluar la rentabilidad de un proyecto de inversión, entendiéndose por proyecto de inversión no solo como la creación de un nuevo negocio, sino también, como inversiones que podemos hacer en un negocio en

marcha, tales como el desarrollo de un nuevo producto o la adquisición de nueva maquinaria; según la información recolectada de las pymes, más de la mitad de los encuestados no utilizan el VAN y el TIR, lo que ha provocado que en ciertas empresas se presenten pérdidas que afectan directamente a los intereses de los propietarios.

La mayoría de directivos de las empresas, consideran que han cumplido poco con los principales objetivos empresariales, por lo que se puede manifestar que ante esto los gerentes deberían direccionar su gestión a un cambio proactivo hacia el cumplimiento de objetivos y metas empresariales en beneficio de las organizaciones.

Las Pymes señalan que no proyectan su información financiera, de modo que no puede prever los movimientos financieros futuros, la principal causa de esto es por el desconocimiento de la importancia que tiene una proyección en base a cifras reales de dicha información.

En cuanto a las opciones de financiamiento más usuales adoptadas por las pymes, se tiene que en mayor grado utilizan la reinversión de utilidades y los tradicionales créditos bancarios, dejando de lado otras herramientas financieras que les pueden ser de gran utilidad al momento de buscar financiamiento.

La gran mayoría de los dirigente de las pequeñas y medianas empresas mencionaron que no han realizado nunca un análisis para determinar el grado de apalancamiento de su empresa, señalando que no han reestructurado en mucho tiempo sus lineamientos acerca de cómo obtener financiamiento, esto se debe en gran medida a la falta de conocimiento y a que la empresa siempre ha optado por las formas tradicionales para financiarse.

Lo cierto es que la decisión que se tome sobre la estructura de financiación de una empresa tiene mucho que ver con la opinión que se tenga acerca de las consecuencias, positivas o negativas, por el uso de la deuda.

Existen muchas causas que dan origen a que las empresas recurran a algún tipo de apalancamiento. Se consideran los más importantes aquellos que se refieren a las



políticas de trabajar con dinero que no son propios de la empresa, recurriendo así a la ayuda de terceras personas para su obtención. En este sentido los recursos suelen ser utilizados en la expansión de la empresa, en inversiones de reconversión y reinversión.

Es así como el apalancamiento Financiero proporciona a las empresas la cantidad de dinero necesario para que esta pueda realizar sus inversiones y cubrir sus deudas, permitiéndoles a los accionistas obtener mayores rendimientos en sus negociaciones.

### **4.3. Verificación de la Hipótesis**

Para la solución del problema planteado y de conformidad con la hipótesis se trabajara con la prueba del JI-CUADRADO, que es un estadígrafo no paramétrico o de distribución libre que permite establecer correspondencia entre valores observados y esperados, llegando a la comprobación de distribuciones enteras. La hipótesis que se ha establecido en la investigación es factible de realización, puesto que en la encuesta se recoge información acerca del apalancamiento financiero y otras fuentes de financiamiento de las Pymes de la ciudad de Ambato, y como estos factores afectan de una u otra manera a la rentabilidad de las mismas.

## **1. Planteo de hipótesis**

### **a. Modelo Lógico**

El establecer las hipótesis nula y alternativa se constituye en el primer paso para la comprobación de la hipótesis. Según Hanke (2006), la hipótesis nula es la suposición que se pone a prueba usando la evidencia muestral y se representa con el símbolo  $H_0$  y, la hipótesis alternativa es la afirmación sobre la característica investigada que debe ser cierta si la hipótesis nula es falsa, el símbolo para esta es  $H_1$ .

Para Lerna (2004), la hipótesis nula ( $H_0$ ), es el enunciado del complemento de la conclusión que desea obtener el investigador. Plantea la no diferencia o la no relación entre las variables principales que se desean analizar. Casi siempre se propone con el propósito de rechazarla, al aplicar una prueba estadística; mientras que la hipótesis alternativa ( $H_1$ ), es la conclusión a la cual quiere llegar el investigador. Esta hipótesis no es sometida directamente a prueba, pero resulta conveniente plantearla puesto que es la más verosímil cuando la prueba estadística nos conduce a rechazar la hipótesis nula.

Para el presente trabajo de investigación se plantearon las siguientes hipótesis:

### **Hipótesis Nula**

**H<sub>0</sub>:** No existe diferencia estadística significativa entre el Apalancamiento Financiero y la Rentabilidad en las PYMES de la ciudad de Ambato en el periodo 2013.

### **Hipótesis Alternativa**

**H<sub>1</sub>:** Si existe diferencia estadística significativa entre el Apalancamiento Financiero y la Rentabilidad en las PYMES de la ciudad de Ambato en el periodo 2013.

### **b. Modelo Matemático**

**H<sub>0</sub>:**  $O = E$

**H<sub>1</sub>:**  $O \neq E$

### c. Modelo Estadístico

Para verificar la hipótesis se utilizara un procedimiento estadístico que no adopta ningún supuesto acerca de cómo se distribuye la característica bajo estudio en la población, y que solo requiere datos nominales u ordinales, como es la prueba No Paramétrica Ji-Cuadrado  $X^2$ , donde frecuencias esperadas son comparadas en relación con frecuencias observadas. La fórmula para el cálculo de este estimador es la siguiente:

$$X^2 = \sum \left[ \frac{(O - E)^2}{E} \right]$$

Donde:

$X^2$  = ji-Cuadrado

O = Frecuencias Observadas

E = Frecuencias Esperadas

### 2. Regla de Decisión

A partir del cruce de variables se calculan los grados de libertad (GL) con la siguiente ecuación:

$$GL = (\text{Columnas} - 1) * (\text{Filas} - 1)$$

$$GL = (2-1) * (4-1)$$

$$GL = 1 * 3 \quad \longrightarrow \quad GL=3$$

Es recomendable para la prueba de la hipótesis trabajar con un nivel de confianza (NC) del 95% y el siguiente nivel de significación o error  $\alpha$ :

$$\alpha = 1 - \text{NC}$$

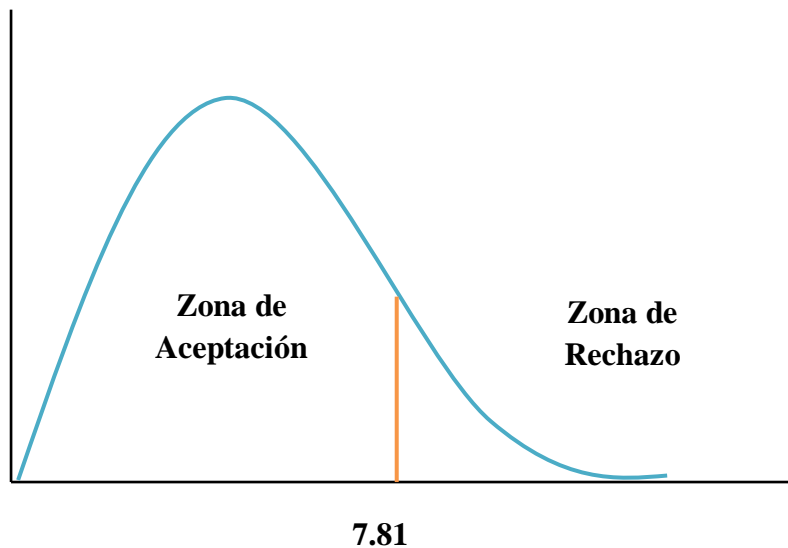
$$\alpha = 1 - 0,95$$

$$\alpha = 0,05$$

Con estos datos se establece la búsqueda en la tabla de valores para la distribución ji-cuadrado, en este caso con 3 grado de libertad y un nivel de confianza del 95% se obtendría un valor de ji-cuadrado tabular de  $x^2 = 7,81$ .

Este es el valor que debe excederse o igualar con el fin de rechazar la hipótesis nula.

- $x^2 < 7.81$  acepta  $H_0$
- $x^2 > 7.81$  rechaza  $H_0$  y acepta  $H_1$



**Gráfico N° 29:** Distribución ji-cuadrado  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

### 3. Calculo de Ji-Cuadrado

Para poder aplicar el cálculo de ji-cuadrado se debe obtener las tablas de frecuencia tanto observada como esperada cruzando las variables indicadas en las preguntas 14 y 15, así:

**Pregunta 14:** ¿Cuándo fue la última vez que se realizó un análisis para determinar el grado de apalancamiento financiero de la empresa?

**Pregunta 15.** ¿La empresa trabaja con Indicadores Financieros, que le ayuden a medir la rentabilidad de sus operaciones?

**Cuadro N° 30: Cálculo de las Frecuencias Observadas**

<b>Pregunta 15</b> <b>Pregunta 14</b>	<b>Si</b>	<b>No</b>	<b>Total Marginal Horizontal</b>
No ha Realizado	13	50	63
Menos de 1 Año	8	0	8
Entre 1 y 2 años	4	0	4
Más de 3 años	2	1	3
<b>Total Marginal Vertical</b>	<b>27</b>	<b>51</b>	<b>78</b>

**Fuente:** Encuesta a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

Luego se hace el cálculo de la frecuencia esperada utilizando la siguiente fórmula

$$Fe = \frac{TMV * TMH}{TG}$$

Donde:

TMV = Total Marginal Vertical

TMH = Total Marginal Horizontal

TG = Total General

**Cuadro N° 31: Cálculo de las Frecuencias Esperadas**

Pregunta 14 \ Pregunta 15	Si	No
	No ha Realizado	21,81
Menos de 1 Año	2,77	5,23
Entre 1 y 2 años	1,38	2,62
Más de 3 años	1,04	1,96

**Fuente:** Encuesta a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

**Explicación:** Todos los valores expresados en el Cuadro N°36 se conocen como frecuencias Observadas y para encontrar las frecuencias Esperadas se procede de la siguiente manera: Para encontrar la frecuencia Esperada del valor “13” se multiplica el total marginal vertical, en este caso 27, por el total marginal horizontal 63 y, ese producto se divide para el gran total, 78. Con el mismo proceso se determinan todo los valores restantes de la tabla.

Determinada la tabla de contingencia esperada, el valor de  $X^2$  se obtiene a continuación:

$$X^2 = \sum \left[ \frac{(O - E)^2}{E} \right]$$

**Cuadro N° 32: Cálculo del Ji-cuadrado  $X^2$**

O	E	(O-E)	(O-E) <sup>2</sup>	(O-E) <sup>2</sup> /E
13	21,81	-8,81	77,58	3,56
8	2,77	5,23	27,36	9,88
4	1,38	2,62	6,84	4,94
2	1,04	0,96	0,92	0,89
50	41,19	8,81	77,58	1,88
0	5,23	-5,23	27,36	5,23
0	2,62	-2,62	6,84	2,62
1	1,96	-0,96	0,92	0,47
<b>TOTAL</b>				<b>29,47</b>

**Fuente:** Encuesta a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

Donde

$$X^2 = \sum \left[ \frac{(O - E)^2}{E} \right]$$

$$X^2 = 29.47$$

#### **4. Conclusión**

En vista que el Ji-Cuadrado calculado ( $X^2_c$ ) es de 29.47 y es mayor al  $X^2_t$  de 7.81 con 3 grado de libertad, a un  $\alpha$  de 0,05 y un nivel de confianza de 0,95 se RECHAZA la hipótesis nula, por lo tanto se ACEPTA hipótesis alterna, es decir se confirma que la “Si existe diferencia estadística significativa entre el Apalancamiento Financiero y la Rentabilidad en las PYMES de la ciudad de Ambato en el periodo 2013.”

## **CAPÍTULO V**

### **CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

La problemática investigada en el presente proyecto se enfocó al apalancamiento financiero y su impacto sobre la rentabilidad en las PYMES en la ciudad Ambato en el periodo 2013, en la cual se llegó a determinar lo siguiente:

#### **5.1. Conclusiones**

1. Una vez efectuada la aplicación del Ji-Cuadrado, el presente trabajo investigativo, ayudado por los resultados logrados a través de la encuesta, concluye que si existe nivel de correlación entre el apalancamiento financiero y la rentabilidad de las pymes de la ciudad de Ambato en el periodo 2013.
2. Las pequeñas y medianas empresas, financian sus actividades mediante recursos propios, pero es necesario mencionar que en alguna ocasión las Pymes han optado por adquirir créditos en instituciones públicas y privadas, dejando de lado la posibilidad de ingresar al mercado de valores y a los beneficios que esta les puede retribuir, además las pequeñas y medianas empresas no contemplan la utilización de otras formas de financiamiento no tradicionales, quizás por falta de preparación o desconocimiento de estos temas.
3. El financiamiento por un lado puede representar ventajas empresariales si se lo maneja adecuadamente, o de lo contrario puede reducir la flexibilidad de los flujos de efectivo, restringiendo su uso para atender otros problemas. Asimismo, el costo puede ser muy alto y los requisitos de garantía también pueden ser sumados a la cuenta. Por otra parte, la



obligación administrativa que se deriva del costo del financiamiento también puede mermar la capacidad de las organizaciones. En resumen, el financiamiento puede restar flexibilidad y puede restringir la capacidad de financiar otras cuestiones apremiantes sino solo sabe tratar de manera cuidadosa, por otro lado el empresario debe saber ¿Cómo?, ¿Por qué?, ¿Cuándo?, ¿Hasta cuándo?, ¿Por qué suma?, y ¿para qué? financiarse, ya que esta decisión tendrá gran incidencia en el futuro de su empresa.

4. Se puede afirmar entonces, que el apalancamiento o endeudamiento financiero constituye una herramienta necesaria muy útil para incrementar la rentabilidad de una empresa e impulsar su crecimiento. Sin embargo el grado o porcentaje de apalancamiento de cada empresa, dependerá de su flujo de caja, capacidad de pago y los proyectos de expansión que deba financiar. Sobre este punto cabe destacar que el uso de la deuda, que genera gastos financieros por intereses contribuye a generar un “efecto fiscal” para reducir la carga impositiva por la deducibilidad de los intereses.
5. La inexistencia de una planificación financiera ha afectado en gran medida al desarrollo de las actividades de las empresas, ya que después de realizado y analizado los resultados que arrojó el trabajo de campo, se pudo determinar que la rentabilidad de las organizaciones no han sido evaluadas de una manera adecuada, ya que las Pymes han llevado el control de sus recursos financieros de una manera empírica, es decir, de acuerdo a la experiencia y evolución que ha tenido las empresas con el pasar del tiempo, sin ninguna verdadera herramienta que les permita mantener un manejo adecuado de dichos recursos el cual ayude a prever ciertos riesgos, situaciones o hechos futuros.
6. El investigador considera que las empresas deben analizar muy bien la rentabilidad esperada de los proyectos a financiar, es decir compararla con el costo financiero del nuevo apalancamiento que se pretende adquirir, para determinar si es conveniente o no el uso de la deuda financiera.

7. Las empresas no cuentan con estrategias financieras y operativas que permitan mejorar y gestionar de manera adecuada el capital de trabajo, es primordial definir adecuadamente la gestión de los recursos económicos y financieros y de ésta manera contribuir al crecimiento y desarrollo empresarial.
8. La implementación de una herramienta financiera puede ayudar a las empresas a desarrollarse de mejor manera en sus actividades u operaciones financieras, de modo que todos los colaboradores desempeñen de mejor manera sus funciones y le sirva a la gerencia a la toma de decisiones adecuadas.
9. Finalmente también considera el investigador que debe evitarse el endeudamiento o apalancamiento, para el incremento o financiamiento de gastos generales o corrientes, ya que en este caso, el efecto sobre la rentabilidad empresarial a largo plazo sería negativa y colocaría en riesgo la solvencia de la misma.

## **5.2. Recomendaciones**

Se plantea las siguientes recomendaciones a fin de lograr que las Pymes alcancen sus objetivos planteados y mantengan un mejor manejo de los recursos financieros:

1. Implementar estrategias de financiamiento para poder desempeñar de manera productiva las actividades empresariales y reducir en su gran mayoría los riesgos que presentan las organizaciones por no contar con información importante para la toma de decisiones en el ámbito financiero, económico y operacional. Así también le ayudará a prever sus ingresos y gastos de manera que estos puedan ser administrados eficazmente y les permita cubrir sus necesidades y maximizar sus utilidades.

2. Promover el uso de deuda o apalancamiento financiero en las empresas para el impulso de su rentabilidad, siempre y cuando sea para financiar proyectos de alta rentabilidad y en proporción o correspondencia con su estructura patrimonial y capacidad de caja.
3. Elaborar un programa de evaluación financiera que permita a las empresas tener en cuenta la rentabilidad y hacer el uso adecuado de los recursos para que las empresas tengan un crecimiento adecuado y sea competitiva en el mercado actual.
4. Evitar el uso de financiamiento financiero para financiar gastos corrientes, generales o improductivos, los cuales no generan capacidad de pago para esa misma deuda.
5. Realizar apropiados análisis y evaluación de proyectos de inversión y su rentabilidad esperada para apoyar la toma de decisiones en las empresas.
6. Diversificar las fuentes o alternativas de financiamiento empresarial entre las del mercado monetario y mercado de capitales.
7. Para lograr adecuadas decisiones empresariales es importante tomar en cuenta las alternativas de financiamiento y sus consecuencias a corto y largo plazo en la vida de las empresas. La Evaluación de forma permanente en el proceso de toma de decisiones de inversión y financiamiento a corto plazo, debería ser un determine factores en las Pymes, ya que una vez realizado este proceso a través de un análisis de ambientación se podrá formular estrategias y políticas adecuadas para el control de los inventarios, cuentas por pagar, y cuentas por cobrar con la finalidad de ayudar a la gestión financiera operativa de las pequeñas y medianas empresas.
8. Las empresas deben manejarse con indicadores de gestión e indicadores financieros, ya que estos les permitirán conocer cuáles son las falencias

que se presenta en las organizaciones a lo largo de sus actividades y así poder tomar un plan de acción que ayude a minimizarlas.

9. Al existir ciertas falencias en las organizaciones, se debería plantear con claridad sus objetivos, tanto a mediano y largo plazo, para así trazarse planes de acción al cumplimiento de las mismas, optimizando tanto recursos humanos, financieros, materiales y económicos, lo cual ayudará al cumplimiento de las metas y objetivos que las empresas poseen.

## CAPÍTULO VI

### PROPUESTA

#### 6.1. Datos Informativos

**Título:** “Diseño de Estrategias de Financiamiento para Pymes”

**Institución Ejecutora:**

Las pequeñas y medianas empresas de la ciudad de Ambato, contemplando sectores estratégicos como de comercio, manufactura, servicios y otros sectores que son de total importancia para la economía de la ciudad y de la provincia.

**Beneficiarios:**

Los beneficiarios en directos de aplicarse esta propuesta son: los Gerente y Directivos, el área contable-financiera y personal en general de las pequeñas y medianas empresas.

**Ubicación:**

La presente propuesta se desarrollara en la en la provincia del Tungurahua, específicamente en la ciudad de Ambato.

**Tiempo estimado para la ejecución:**

Inicio: Primer trimestre del año 2013

Fin: Indeterminado

**Equipo técnico responsable:**

Los involucrados en el equipo técnico responsable serán los gerentes y propietarios, los contadores o jefes financieros y el investigador.

**Costo:** Para la ejecutar las recomendaciones dadas a través de la evaluación se requiere de un valor aproximado de \$1200.00

## 6.2. Antecedentes de la Propuesta

Después de la investigación realizada y según los datos obtenidos, se ha podido identificar como uno de los principales obstáculos que enfrentan las Pymes de la ciudad de Ambato, el acceso al financiamiento, pues al considerar la naturaleza de este tipo de empresas se requiere de constantes inversiones en períodos cortos de tiempo, marcando un crecimiento acelerado y un mejoramiento continuo de procesos de modo de permanecer en un mercado cambiante y exigente, es por esta razón que la inexistencia de estrategias de financiación han incidido en el desarrollo de las actividades de dichas organizaciones.

Por otro lado, una gran parte de los problemas de las Pymes radica en su administración, dado que en la mayoría de los casos se trata de empresas familiares que carecen de formalidad tanto en la organización como en el planeamiento y no poseen manuales de procedimiento ni políticas preestablecidas para la toma de decisiones. Es por ello que el manejo financiero de la compañía muchas veces se vuelve determinante en la vida de las Pymes.

Además de lo antes mencionado, de acuerdo a la investigación realizada se encontró diversas clases de problemáticas para el financiamiento a las Pymes entre ellas, tenemos las siguientes:

- Altos costos de gestión (comisiones, interés, apertura), además de la falta de información de las técnicas de gestión.
- Poca información del mercado interno y externo, factores que orillan a tomar decisiones precipitadas en cuanto a la petición de financiamiento; muchas veces este financiamiento no es otorgado en el tiempo estimado o bien no es otorgado por una serie de situaciones ya sea documentación, estado actual de la empresa o simplemente no cumple con los requisitos y esto repercute de manera directa en los recursos de la empresa llegando posiblemente a presentar una situación grave inclusive de quiebra.

Otro punto desfavorable localizado es que para acceder a un financiamiento de la banca pública como privada es necesario cubrir los requerimientos que cada una

de las instituciones solicita, como lo es: estar legalmente constituida, contar con cierto número de garantías, entre otras, y la mayoría de las Pymes no lo cubren, debido a que muchas de ellas están operando conforme a la marcha y presentan irregularidades tanto fiscales, como legales. No cuentan con la documentación en regla, por lo tanto se limitan sus opciones de financiamiento.

Adicionalmente, existe muy poca variedad de programas de financiamiento, y los que se ofrecen actualmente son muy similares entre si y no existe realmente diferencia entre elegir uno y otro, es decir, no existe una marcada gama de beneficios reales para las empresas ya que los analizados en la investigación denotan beneficios pero para la institución que los otorga (altas comisiones, intereses elevados y poca flexibilidad) no en realidad para las Pymes, y esto provoca que se limite el elegir entre la mejor opción.

Por consiguiente, tal como se puede apreciar, tanto en términos de crecimiento como de solvencia financiera, el financiamiento se vuelve un aspecto de elemental importancia para la gerencia administrativa de la empresa, que lidia constantemente con la forma de contar con liquidez para abastecer el funcionamiento normal del negocio, impulsar la consolidación, y el crecimiento en el mercado y lograr que la compañía se vuelva más rentable. En otras palabras, aprovechar los recursos económicos disponibles y administrarlos de manera eficiente resulta vital para impulsar el éxito y estabilidad del negocio.

Es por esta razón que a través de un análisis referente a direccionamiento estratégico, áreas funcionales y situación financiera se propone el diseño de estrategias de financiamiento que se ajusten a la realidad de las pequeñas y medianas empresas de la ciudad de Ambato, tomando en consideración su perfil competitivo, el mercado en el que se desarrollan, el riesgo del negocio y otros factores que determinan el éxito de las compañías, permitiendo que este modelo sea una herramienta viable y aceptable para la toma de decisiones referentes a inversión y financiamiento.

Ahora bien, los antecedentes de la investigación constituyen una base en la investigación a realizar ya que estos estudios previos podrían en un momento dado aportar aspectos novedosos dentro del estudio a desarrollar.

Siguiendo este presente, Lozada (2011) en su tesis de grado “Las fuentes de financiamiento y su incidencia en la liquidez de la empresa Pharmagrivet CIA. LDA.”, planteo como propuesta “Implementar un análisis del costo beneficio de las fuentes de financiamiento seleccionadas, para mejorar la liquidez de la empresa Pharmagrivet Cía. Ltda.”, con el objetivo de “Establecer un análisis costo beneficio en base a las fuentes de financiamiento seleccionadas, para mejorar la liquidez de Pharmagrivet Cía. Ltda.”, concluyendo que “La importancia que tienen tanto los financiamientos a corto o largo Plazo, brindando la posibilidad a Pharmagrivet Cía. Ltda., y a todas las empresas en general de mantener una economía y una continuidad de sus actividades comerciales estable y eficiente y por consecuencia otorgar un mayor aporte al sector económico al cual participan”

Por otra parte Rodríguez (2011), en su proyecto de investigación “Gestión Administrativa Financiera y su Incidencia en la Liquidez de la Empresa Impoarsa de la Ciudad de Ambato, durante el año 2010” previo a la obtención del título de Ingeniera en Contabilidad y Auditoría CPA., propuso la “Estructuración de políticas y procedimientos de control para la Empresa IMPOARSA.”, con el objetivo de “Establecer políticas para prevenir las malas prácticas financieras”, llegando a la conclusión que “Existe deficiencia en el manejo del efectivo lo que ha generado una iliquidez por la ausencia de un análisis en las actividades operativas, inversión y financiamiento”.

Es por este motivo que la presente propuesta alberga una gran posibilidad de apoyo para las pequeñas y medianas empresas de la ciudad de Ambato, puesto que a través del estudio de fuentes de financiamiento se podrá establecer cuáles son las mejores alternativas de financiación de acuerdo a las necesidades de cada empresa, logrando de esta manera aportar a su desarrollo y crecimiento sostenido.



### **6.3. Justificación**

La presente propuesta se ha diseñado con la finalidad de proporcionar a las pequeñas y medianas empresas de la ciudad de Ambato, una herramienta de análisis, reflexión y de toma de decisiones, que le permita obtener de forma más acertada información importante para el desarrollo de la entidad, la misma que permita ver la realidad financiera para de esta manera ajustarse a los cambios y a las demandas que le impone el entorno, para lograr el máximo de eficiencia, eficacia, calidad y competitividad.

Los recursos de las empresas son base fundamental para su funcionamiento, la obtención de efectivo en el corto plazo puede de alguna manera garantizar la vigencia de las Pymes en el mercado, es por ello que surgen preguntas como ¿En dónde se puede conseguir financiamiento?, ¿Cuáles son las mejores fuentes de financiamiento para mi empresa?, ¿Qué ventajas o inconvenientes trae el financiamiento?, ¿Cuándo es necesario optar por el financiamiento?.

Por esta razón se pretende analizar y proveer la información necesaria para tener una visión amplia de las fuentes de financiamiento y una detallada recopilación de los principales intermediarios financieros y poner en consideración los beneficios que esto puede traer para las empresas.

Con la aplicación de estrategias financieras se podrá generar un mayor nivel de rentabilidad en las inversiones y mantener un control del margen de endeudamiento, adicionalmente se tendrá un mayor conocimiento en cuanto se refiera a las fuentes de financiamiento y los beneficios que implica al acceder a estas.

La elaboración de una correcta estrategia de financiamiento será considerada como una ventaja competitiva para las Pymes, pues esta les otorgará una mejor participación tanto económica y comercial en el mercado que cada vez es más exigente.

Finalmente la presente propuesta se justifica por la necesidad de administrar y ocupar eficazmente los recursos financieros con los que cuenta, para lo cual se deberá establecer estrategias que constituyan la mejor alternativa para dar solución a los problemas planteados en esta investigación, principalmente por que permitirá a las pequeñas y medianas empresas contar con una herramienta financiera que permitan al administrador tomar decisiones sobre un período futuro.

El impacto en la elaboración de un diseño de estrategias de financiamiento en las empresas es muy favorable ya que como se explicó anteriormente, será una guía para la vida financiera de las Pymes, evitando así problemas o dificultades en la vida comercial y financiera de las mismas, lo que le permitirá salvaguardar sus recursos, además mejorara la utilidad de las empresas y rendimiento de las mismas mejorará notablemente, permitiendo tomar planes de acción que eliminen o minimicen ciertos riesgos y por consiguiente elevar sus ganancias, lo cual generaría que todos los colaboradores se vean beneficiados.

## **6.4. Objetivos**

### **6.4.1. General**

Diseñar estrategias de Financiación, que permita llevar un adecuado control de los recursos financieros y sirva de apoyo para la toma de decisiones en las Pymes de la ciudad de Ambato.

### **6.4.2. Específicos**

- Detallar las posibles alternativas financieras que permitan a las Pymes maximizar su rentabilidad.
- Clasificar las fuentes de financiamiento, determinando cuáles son sus ventajas y desventajas.
- Describir los requisitos de cada una de las fuentes de financiamiento, para establecer un costo beneficio con el cual se tome una adecuada decisión.

- Diseñar indicadores financieros que permitan dar información veraz sobre la situación económica y financiera de las empresas.
- Identificar las formas de apalancamiento financiero más favorables para el impulso de la rentabilidad en las Pymes.

### **6.5. Análisis de factibilidad**

La perspectiva para el cumplimiento de la presente propuesta es favorable, ya que se cuenta con el apoyo e interés de los dueños y administradores de las pymes, quienes ven la necesidad de implementar las alternativas dadas con la finalidad de mejorar la calidad de las actividades realizadas y además obtener una información financiera efectiva para la toma de decisiones, lo que originará mayor rentabilidad y por ende se abrirán mayores plazas de trabajo.

Por tal virtud, la propuesta de diseñar estrategias de financiación en las Pymes de la ciudad de Ambato, se fundamenta en ciertos ámbitos que hacen factible su desarrollo, los mismos se detallan a continuación:

#### **Política**

La estabilidad política con la cuenta el país se ve reflejado en el apoyo a los microempresarios en realizar inversiones tanto en infraestructura como en tecnología para la obtención de productos de calidad con el fin de que estos sean comercializados a nivel mundial.

En la actualidad la política representa un eje de guía tanto para el país como para la sociedad en sí, ya que mediante esta se cumplen leyes y reglamentos establecidos, es por esta razón que las empresas establecen políticas con las cuales se determinen puntos de control que les permiten definir las decisiones adecuadas sobre su futuro empresarial en relación a su crecimiento económico dentro del mercado competitivo.

## **Tecnológico**

En el aspecto tecnológico, el mundo va creciendo y desarrollándose muy rápido gracias a la tecnología, pues esta ha venido facilitando la vida de las personas así como de las empresas, quienes han tenido que adoptar nuevas herramientas para manejar de mejor manera la información que en ellas se utiliza, la presente propuesta se apoyará en un apropiado equipo de cómputo con herramientas que permitan optimizar recursos y tiempo, así como también realizar inversiones económicas.

El analizar, detallar e interpretar una fuente de financiamiento será de gran importancia para la empresa ya que mediante aquello los administradores de las Pymes tendrán en claro los beneficios de las fuentes recomendadas para incrementar su capital de trabajo y así lograr que la rentabilidad sea constante. Mediante la tecnología que se tiene a disposición será más fácil determinar costos, beneficios utilidad, así como también desventajas de acceder a una fuente de financiamiento.

## **Organizacional**

La realización de la presente propuesta tiene factibilidad organizacional, debido a que, gracias al diseño e implementación de esta, las pequeñas y medianas empresas sabrán cuál es su verdadera situación financiera y como podrá utilizar sus recursos de manera eficiente para evitar problemas; de manera que las organizaciones puedan controlar y organizar los diferentes procesos y los recursos que en cada uno de estos se utilizan.

## **Económico Financiero**

Es preciso indicar que un gran número de empresas cuentan con recursos económicos para poder ejecutar este proyecto financiero, pues este no significa un gran costo para las organizaciones puesto que se cuenta con toda la información y personal necesario para realizarla; por lo cual el diseño de estrategias de financiamiento no originara costos adicionales para la empresa.

## **Legal**

El diseño de estrategias de financiamiento constituirá una guía para que las empresas puedan obtener y aplicar los recursos para alcanzar sus metas y para que los miembros de dicha organizaciones puedan realizar sus actividades y tomar las decisiones de acuerdo a los objetivos y a los procedimientos que se han elegido.

Por tanto, no existe limitación alguna que impida desarrollar y llevar a la práctica la presente propuesta; por lo que, es una investigación factible lo cual se ve reflejado en la verificación de hipótesis de la presente investigación.

## **6.6. Fundamentación Científico-Técnica**

### **ESTRATEGIA**

Mitzberg, Quinn y Voyer (1997), menciona que en el campo de la administración, una estrategia, es el patrón o plan que integra las principales metas y políticas de una organización, y a la vez, establece la secuencia coherente de las acciones a realizar. Una estrategia bien formulada ayuda a poner orden y asignar, con base tanto en sus atributos como en sus deficiencias internas, los recursos de una organización, con el fin de lograr una situación viable y original, así como anticipar los posibles cambios en el entorno y las acciones imprevistas de los oponentes inteligentes.

Según Johnson y Scholes (2001), estrategia es la dirección y el alcance de una organización a largo plazo, y permite conseguir ventajas para la organización a través de su configuración de recursos en un entorno cambiante, para hacer frente a las necesidades de los mercados y satisfacer las expectativas de los stakeholders (partes interesadas).

Para Thompson y Strickland (1999), la estrategia de una organización consiste en las acciones combinadas que han emprendido la dirección y qué pretende para lograr los objetivos financieros y estratégicos y luchar por la misión de la organización. Esto a la larga nos va a ayudar a cómo lograr nuestros objetivos y cómo luchar por la misión de la organización.

Finalmente Ansoff (1965), establece que las estrategias, son las expresiones operacionales de políticas en el sentido de que, dentro de un sistema administrativo, definen el criterio operacional sobre la base de cuáles de los programas específicos pueden ser concebidos, seleccionados e implementados.

De todo lo anterior se entiende la estrategia como un patrón a seguir para el logro de sus metas. Dicho patrón contiene el conjunto de acciones a seguir, en forma de planes específicos y con metas bien definidas, que contribuyen a un esfuerzo común por el cumplimiento de la misión de la organización.

La administración estratégica, la cual se llama también política de negocios, se refiere a la dirección de empresas, por lo que es de especial interés y tarea principal del gerente de la empresa. Las empresas independientemente de su tamaño y características siempre se encuentran compitiendo por recursos, clientes, y nuevos mercados con el fin de lograr mayores beneficios. Por esta competencia, las empresas tienen que tomar decisiones estratégicas para sobrevivir.

### **Niveles de la Estrategia**

En el libro “Dirección estratégica”, Johnson y Scholes (2001), describen las siguientes estrategias y afirman que las mismas existen en los distintos niveles de una organización.

- 1. Estrategia corporativa:** Está relacionada con el objetivo y alcance global de la organización para satisfacer las expectativas de los propietarios o principales stakeholders y añadir valor a las distintas partes de la empresa.
- 2. Estrategia de unidad de negocio:** La estrategia se refiere a cómo competir con éxito en un determinado mercado. Una unidad estratégica de negocio (UEN) es una parte de la organización para la que existe un mercado externo concreto de bienes y servicios.
- 3. Estrategias operativas:** Se ocupan de cómo los distintos componentes de la organización, recursos, procesos, personas y sus habilidades,

contribuyen de manera efectiva a la dirección estratégica, corporativa y de negocio.

### **Decisiones Estratégicas**

Las decisiones estratégicas son aquellas que establecen la orientación general de una empresa y su viabilidad máxima a la luz, tanto de los cambios predecibles como de los impredecibles que, en su momento, puedan ocurrir en los ámbitos que son de su interés o competencia.

Johnson y Scholes (2001), mencionan que las características que normalmente se asocian con los términos “estrategia” y “decisiones estratégicas” son las siguientes:

- Las decisiones estratégicas son aquellas relacionadas con, y que afectan a la dirección a largo plazo de una organización.
- Las decisiones hacen referencia, normalmente, a cómo lograr ciertas ventajas para la organización. Por tanto, las decisiones estratégicas se conciben a veces como la búsqueda de un posicionamiento efectivo en relación con los competidores, con el fin de lograr ventajas en el mercado o respecto a los demás proveedores.
- Las decisiones estratégicas suelen estar relacionadas con el alcance de las actividades de una organización: ¿Debería centrarse la organización en un ámbito de actividad, o en muchos?

Es importante tener en cuenta, que son muchos los casos en los que la estrategia que se aplica en una organización no es la estrategia diseñada en el proceso de dirección estratégica, es decir la estrategia intencionada o deliberada. Esto se puede deber a que muchas de los planes estratégicos no son llevados a cabo, o tan solo se implantan parcialmente; o a la influencia de estrategias que surgen de rutinas, actividades y procesos cotidianos que interactúan con la estrategia deliberada y generan una estrategia diferente a la inicialmente propuesta. A estas últimas se les conoce como estrategias emergentes y aunque a primera vista

pueden no estar directamente relacionadas con el desarrollo de la estrategia pueden, no obstante, desempeñar un papel importante.

## **INVERSIÓN**

Se define la inversión como el proceso por el cual un sujeto decide vincular unos recursos financieros líquidos a cambio de la expectativa de obtener unos beneficios, también líquidos a lo largo de un plazo de tiempo que se denomina vida útil de la inversión. En definitiva se cambia una opción real de satisfacción inmediata y segura por una expectativa, es decir, la esperanza de que ocurra un hecho futuro y esto conlleva un riesgo (García Parra & Jordá Lloret, 2004).

En la misma línea de pensamiento Colom Gorgues (2009), la inversión es el acto socioeconómico mediante el cual tiene lugar el cambio de una satisfacción inmediata y cierta a la que se renuncia, por una esperanza adquirida de otras satisfacciones, generalmente superiores, y de las cuales el bien invertido es el soporte generador.

En palabras de Hervás y Seneti (2006), una inversión consiste en el desembolso de una cantidad de dinero para conseguir, a través del tiempo de vida de aquella, una cantidad total de dinero que exceda a la desembolsada. En otras palabras, podría definirse como la esperanza de obtener en el futuro una ganancia gracias a la inversión actual.

Las inversiones representan colocaciones de dinero sobre las cuales una empresa espera obtener algún rendimiento a futuro, ya sea, por la realización de un interés, dividendo o mediante la venta a un mayor valor a su costo de adquisición. El concepto de inversión suele ser sinónimo de activo. Más concretamente, hace referencia al activo fijo (el "inmovilizado"), ya que las inversiones a largo plazo son las que se mantienen con la intención de obtener una rentabilidad.

Según Arbones (1989), la inversión es todo desembolso de recursos financieros para adquirir bienes de producción (bienes de equipo) y que la empresa utiliza durante varios ciclos económicos para cumplir con sus objetivos.



En el proceso de inversión, se puede establecer dos flujos:

- El flujo real, representado por una entrada en la empresa de bienes reales (es el denominado objeto de inversión) que, aplicados al proceso productivo de la empresa, producirá una salida de bienes al mercado.
- El flujo financiero, representado por la salida de bienes financieros que genera la adquisición del objeto de la inversión y por la entrada de bienes financieros generada por la venta al mercado de los bienes producidos.

### **Tipos de Inversión**

Según Pedregal (2006), las inversiones se pueden clasificar atendiendo a muchos criterios:

1. Financieras, son las que se materializan en activos financieros (obligaciones, acciones, pagarés, etc.); y las inversiones productivas o técnicas, que son las que se concretan en activos que sirven para producir bienes y servicios.
2. Simples (en las que existe un solo flujo de caja) y no simples (en las que existe más de un flujo de caja).
3. Renovación (cuyo objeto es renovar o mantener la capacidad productiva de la empresa); de expansión (el objeto es incrementar la capacidad productiva); de innovación o modernización (buscan mejorar la situación de la empresa dentro del mercado); y estratégicas (pretenden reducir los riesgos de la empresa, como es el riesgo del progreso técnico, competencia, etc.). Éstas últimas pueden ser defensivas (intentan mantener posición de la empresa); ofensivas (pretenden mejorar la posición conseguida); y sociales (destinadas a incrementar el bienestar social).
4. Autónomas, las que no tienen ninguna relación; sustitutivas, las que son excluyentes, es decir, el hecho de realizar una de ellas impide que se realice la sustitutiva; y complementarias, para emprender una inversión tiene que llevarse a cabo obligatoriamente la complementaria.

## **Inversión Financiera**

Las inversiones financieras representan tanto las inversiones de recursos de efectivo por parte de una empresa realizadas con el ánimo de controlar a otra, como aquellas efectuadas con la única finalidad de obtener una rentabilidad de carácter financiero. Estas inversiones, normalmente, son materializadas inmovilizando recursos financieros o solicitando financiación ajena, y se realizan con finalidades diferentes a las derivadas de la actividad principal de tipo comercial o productivo de la entidad, a no ser que esta sea una empresa financiera, constituyendo, por tanto, su actividad habitual (Mallo & Pulido, 2007).

En otras palabras la inversión financiera se refiere a la compra de instrumentos financieros. En este caso se intercambia un activo líquido (dinero) por otro menos líquido (acciones o títulos públicos). Se espera que la inversión otorgue un rendimiento financiero en el futuro, ya sea mediante intereses (plazo fijo, bonos), dividendos (acciones) o un rendimiento por la variación en el precio del activo (acciones, bonos).

## **Oportunidades de Inversiones Financieras en Ecuador**

Según la cámara de agricultura de la I Zona (2013), en el mercado bursátil ecuatoriano existen dos tipos de valores de inversión: de renta fija y de renta variable. El Mercado de Renta Fija maneja aproximadamente el 98% de las transacciones, y el restante 2% lo hace el mercado de Renta Variable

**1. Renta Fija:** Se le da este nombre debido a que se paga una renta fija adicional a la tasa libro pasiva del mercado, el rendimiento de estos valores no dependen de los resultados de la compañía. Su valor se determina al inicio de la negociación en acuerdo entre las partes negociadoras. Las que se tienen en el país son las siguientes:

**1.1 Títulos del Estado:** Su función es incrementar o disminuir la liquidez del sistema financiero, entre estos tenemos:

**a) Certificado de tesorería (CT):** Son bonos cupón cero que los emite el estado cuando no tiene liquidez, se paga al vencimiento, es decir no se amortiza con el tiempo. Los plazos van desde 90 hasta 360 días, este tipo de certificados no se han negociado en los últimos meses debido a la inestabilidad político-económica existente en el país.

**b). Títulos del Banco Central (TBC):** Son emitidos por el Banco Central y son de corto plazo a tasas bajas y sólo pueden ser negociado por los bancos, es decir si una persona natural quiere negociar estos títulos tiene que acudir a los bancos para poder adquirirlos, estos son utilizados por los bancos para obtener liquidez, no marcan precios de mercado ya que son específicos a la negociación de cada banco.

**1.2 Emisiones de obligaciones:** Esto es usado por empresas del sector privado que buscan financiamiento, las obligaciones son valores emitidos por las compañías, creando de esta forma una deuda a cargo de la emisora. Pueden ser de corto plazo (menor a 360 días) y se negociaran como papeles comerciales o de largo plazo cuando el plazo supere los 360 días desde su emisión hasta su vencimiento. Cabe destacar que para la colocación de estas obligaciones se deberá contar con una calificación de riesgo. La tasa de interés será la referencial más un porcentaje definido por la empresa emisora

Solamente podrán emitir obligaciones empresas con solidez económica, la ventaja es que a través de estas, la empresa puede financiarse con intereses mucho más bajos que los de la banca.

**1.3 Bonos de deuda externa:** Son a largo plazo, solo tienen accesos a estos bonos empresas que están inscritas en la bolsa de valores americana a través de cuentas electrónicas, el capital se paga al vencimiento al 12 % fijo, los compradores de estos bonos se vuelven los acreedores del estado que tiene la deuda. Anteriormente recibían el nombre de bonos Brady y actualmente reciben el nombre de Global 30 y Global 12.

**1.4 Bonos de deuda interna:** Se emiten por el gobierno a través del ministerio de finanzas, son a corto plazo y sirven para financiar gastos del estado como obras públicas, gastos internos, etc.

**1.5 Aceptaciones:** En función de la fuente de pago.

**1.6 Letras de cambio:** Estos son aceptados por aquellas instituciones financieras que tengan inscritos títulos originales en la Bolsa de Valores

**1.7 Cartas de crédito:** Existen bancos relacionados con los procesos de exportaciones, e importaciones los cuales emiten estos documentos como garantías.

**1.8 Cartas de crédito domestica:** Tienen la misma función que las cartas de crédito pero a nivel local

**1.9 Avaes:** Son las garantías que el banco brinda para una determinada transacción específica, donde la primera fuente de pago la asume el banco.

**1.20 Repos:** son depósitos a corto plazo con una renta fija, el interés depende del monto y del tiempo, son más utilizados por empresas que tienen altos flujos de dinero por corto tiempo.

**2. Renta Variable:** Esto está sujeto a la variación de las acciones de acuerdo al movimiento de mercado. No tienen un vencimiento fijo y las ganancias que generen dependerán de los resultados de la compañía emisora. En el país estos no representan más del 2 % de las negociaciones en el mercado bursátil, las compañías que ofrecen valores de renta variable en el Ecuador son:

- Cemento Selva Alegre
- La Cemento Nacional
- Supermercado La Favorita
- Industrias Ales
- Cervecería Andina
- Cervecería Nacional

Es importante destacar que al realizar la investigación en las entidades bancarias se puede notar que las inversiones que se realizan en este momento en el mercado bursátil se limitan en su mayoría a las de inversiones obligadas, es decir el dinero que captan entidades u organismos gubernamentales. La inversión de personas naturales o jurídicas no obligadas por ley a invertir prácticamente se encuentra paralizada desde hace siete meses.

Es importante recalcar que esta inseguridad del mercado es la consecuencia de una alta inestabilidad del sector financiero y económico en general, y de una muy fluctuante realidad política del país, que junto a otros factores internos ha marcado una alta calificación de riesgo país, factor este que no favorece a la captación de inversión extranjera. En este momento el sector financiero está a la espera que se realicen desembolsos externos como el del FMI, para que sirvan como garantía para el sector financiero, y por ende este tenga una adecuada reactivación.

El mercado bursátil en Ecuador se encuentra manejado un 30% por Cooperativas de ahorro y crédito y bancos de poca cobertura:

- Unibanco
- Banco solidario
- Cooprogreso, etc.

El restante 70% se encuentra manejado por los 4 bancos de mayor cobertura nacional:

- Banco Pichincha
- Produbanco
- Banco Internacional
- Banco de Guayaquil

## **FINANCIAMIENTO**

La financiación es el conjunto de recursos monetarios financieros para llevar a cabo una actividad económica, con la característica de que generalmente se trata de sumas tomadas a préstamo que complementan los recursos propios. La

financiación consiste en la obtención de recursos o medios de pago, que se destinan a la adquisición de los bienes de capital que la empresa necesita para el cumplimiento de sus fines. Así por ejemplo, existen empresas con una preferencia notable hacia el endeudamiento bancario, mientras otras optan por la autofinanciación o acuden a emisiones de acciones para conseguir recursos que financien su actividad. Las combinaciones posibles entre las distintas formas de financiación son múltiples, incluso para aquellas organizaciones que tienen un acceso restringido a los mercados financieros.

Según Levy (2004), el financiamiento empresarial se refiere a la consecución de recursos para la operación o para proyectos especiales de la organización. No importa la fuente de esos recursos ni el objeto en su aplicación, el simple hecho de conseguir fondos nuevos o generarlos en forma adicional, proporciona un financiamiento.

Para Hernández y Hernández (2004), toda empresa, ya sea pública o privada, para poder realizar sus actividades requiere de recursos financieros (dinero), ya sea para desarrollar sus funciones actuales o ampliarlas, así como el inicio de nuevos proyectos que impliquen inversiones. Cualquiera que sea el caso “los medios por los cuales las personas físicas o morales se hacen llegar recursos financieros en su proceso de operación, creación o expansión, en lo interno o externo, a corto, mediano y largo plazo, se les conoce como fuentes de financiamiento”.

En la misma línea del pensamiento, Rubén Darío Arango (2010), las fuentes de financiamiento son canales mediante los cuales las entidades pueden allegarse de fondos o recursos financieros para llevar a cabo sus metas de crecimiento y progreso.

En otras palabras las fuentes de financiamiento designan son todos aquellos mecanismos que permiten a una empresa contar con los recursos financieros necesarios para el cumplimiento de sus objetivos de creación, desarrollo, posicionamiento y consolidación empresarial. Es necesario que se recurra al crédito en la medida ideal, es decir que sea el estrictamente necesario, porque un

exceso en el monto puede generar dinero ocioso, y si es escaso, no alcanzará para lograr el objetivo de rentabilidad del proyecto.

Cuando una empresa precisa realizar inversiones bien sean inversiones de tipo corrientes o inversiones no corrientes, para el desarrollo de su proceso productivo lo primero que se debe de hacer es analizar a la pyme y saber con qué tipo de recursos cuenta para poder financiarse.

Para realizar este análisis, es necesario responder a preguntas como: ¿es mejor financiarse con recursos propios o ajenos?, ¿internos o externos?, ¿a corto o a largo plazo? ¿Nivel de exigibilidad?

La respuesta a estas preguntas dependerá del grado de liquidez del activo o bien a lo que se destine la financiación. Pero también vendrá condicionado por la situación económica, financiera y patrimonial de la pyme, y por las implicaciones que cada instrumento supone, a nivel de costes, garantías, fiscalidad, ventajas, etc.

Las empresas necesitan mantener un mínimo de efectivo para financiar sus actividades operacionales diarias, la situación financiera de largo plazo puede depender de los recursos que se consigan en el corto plazo es por ello que los administradores financieros deben tomar las medidas necesarias para obtener estos recursos, así ellos deben conocer cuáles son las entidades que en algún momento los pueden ayudar a salir de un posible inconveniente de liquidez.

Al decidir qué fuente de financiamiento usar, la opción principal es si el financiamiento debe ser externa o interna. Esta elección debe pesar, entre otras cuestiones, la pérdida o ganancia de autonomía financiera, la facilidad o posibilidad de acceder a fuentes de financiamiento, plazo para su devolución, garantías requeridas y el coste financiero (intereses) del financiamiento.

Según Villalón del Canto (2012), las fuentes Internas de Financiamiento pueden ser:

- Incremento de Pasivos Acumulados
- Utilidades Reinvertidas

- Fuentes internas -Aportaciones de los Socios
- Venta de Activos
- Depreciaciones y Amortizaciones
- Emisión de Acciones

Las fuentes internas de financiamiento. Son fuentes generadas dentro de la misma empresa, como resultado de sus operaciones y promoción, dentro de las cuales están:

**Incrementos de Pasivos Acumulados:** Son los generados íntegramente en la empresa. Como ejemplo tenemos los impuestos que deben ser reconocidos mensualmente, independientemente de su pago, las pensiones, las provisiones contingentes (accidentes, devaluaciones, incendios), etc.

**Utilidades Reinvertidas:** Esta fuente es muy común, sobre todo en las empresas de nueva creación, y en la cual, los socios deciden que en los primeros años, no repartirán dividendos, sino que estos son invertidos en la organización mediante la programación predeterminada de adquisiciones o construcciones (compras calendarizadas de mobiliario y equipo, según necesidades ya conocidas).

**Aportaciones de los Socios:** Referida a las aportaciones de los socios, en el momento de constituir legalmente la sociedad (capital social) o mediante nuevas aportaciones con el fin de aumentar éste.

**Venta de Activos (desinversiones):** Como la venta de terrenos, edificios o maquinaria en desuso para cubrir necesidades financieras

**Depreciaciones y Amortizaciones:** Son operaciones mediante las cuales, y al paso del tiempo, las empresas recuperan el costo de la inversión, porque las provisiones para tal fin son aplicados directamente a los gastos de la empresa, disminuyendo con esto las utilidades, por lo tanto, no existe la salida de dinero al pagar menos impuestos y dividendos

**Emisión de acciones:** Las acciones son títulos corporativos cuya principal función es atribuir al tenedor de la misma calidad de miembro de una corporación:



son títulos que se expiden de manera seriada y nominativa, son esencialmente especulativas, quien adquiere una acción no sabe cuánto ganará, ya que se somete al resultado de los negocios que realice la sociedad, y de la manera en que la asamblea que realice la sociedad, y de la manera en que la asamblea decide distribuir los dividendos.

### **Acción**

Es un título de crédito nominativo que representa una de las partes iguales en que se divide el capital social de una empresa. Las acciones permiten al inversionista la posibilidad de participar como socio de una empresa.

Son títulos valor que representan una parte alícuota del capital social de una empresa y que permiten la movilización de un derecho de propiedad sobre bienes muebles e inmuebles. Esto significa que el propietario de una acción es dueño de la empresa en la parte proporcional que representa su acción y su importe representa el límite de la obligación que este contrae ante terceros y la empresa misma.

De igual manera Villalón del Canto (2012), menciona que las fuentes externas de financiamiento pueden ser:

- Proveedores
- Anticipo de clientes
- Fuentes externas -Bancos
- Acreedores diversos (arrendamiento financiero)
- Público en general (emisión de obligaciones, bonos, etc.)

Una fuente externa importante, en especial en el comercio mayorista y detallista, son los créditos de proveedores por concepto de compra de materias primas y mercancías. Estos créditos se otorgan de manera informal sin contratos. De igual forma ocurre con los anticipos de clientes, que son cantidades que nos entregan de manera anticipada los clientes por concepto de compra de materiales o mercancías.

Otra fuente externa de financiamiento muy importante es la representada por las instituciones bancarias, quienes otorgan créditos a corto, mediano y largo plazo; los primeros en forma de créditos directos o de avío, los cuales se otorgan sin la necesidad de garantía; los dos últimos por lo general son créditos denominados "Refaccionarios" y para los cuales es necesario alguna garantía hipotecaria. En ocasiones las empresas necesitan recursos inmediatos, una forma de obtenerlos es descontando documentos en el banco, quien a cambio de una comisión será el encargado de hacer efectivos dichos documentos; de igual forma podemos hacer uso del factoraje financiero.

### **Crédito Bancario**

Es un tipo de financiamiento a corto, mediano y largo plazo que las empresas obtienen por medio de los bancos con los cuales establecen relaciones funcionales.

El Crédito bancario es una de las maneras más utilizadas por parte de las empresas hoy en día de obtener un financiamiento necesario. Casi en su totalidad son bancos comerciales que manejan las cuentas de cheques de la empresa y tienen la mayor capacidad de préstamo de acuerdo con las leyes y disposiciones bancarias vigentes en la actualidad y proporcionan la mayoría de los servicios que la empresa requiera. Como la empresa acude con frecuencia al banco comercial en busca de recursos a corto plazo, la elección de uno en particular merece un examen cuidadoso. La empresa debe estar segura de que el banco podrá auxiliar a la empresa a satisfacer las necesidades de efectivo a corto plazo que ésta tenga y en el momento en que se presente.

### **Hipoteca**

Es un traslado condicionado de propiedad que es otorgado por el prestatario (deudor) al prestamista (acreedor) a fin de garantizar el pago del préstamo.

Es importante señalar que una hipoteca no es una obligación a pagar ya que el deudor es el que otorga la hipoteca y el acreedor es el que la recibe, en caso de

que el prestamista no cancele dicha hipoteca, la misma le será arrebatada y pasará a manos del prestatario.

Vale destacar que la finalidad de las hipotecas por parte del prestamista es obtener algún activo fijo, mientras que para el prestatario es el tener seguridad de pago por medio de dicha hipoteca así como el obtener ganancia de la misma por medio de los intereses generados.

### **Crédito Refaccionario**

Es una operación de crédito por medio de la cual una institución facultada para hacerla, otorga un financiamiento a una persona dedicada a actividades de tipo industrial y agrario, para robustecer o acrecentar el activo fijo de su empresa, con el fin de elevar o mejorar la producción.

## **EMISIÓN DE DEUDA**

### **Financiamiento en el Mercado de Capitales**

Existe otra forma más sofisticada en que las empresas, principalmente las grandes y las bien administradas, pueden acceder a fuentes de financiamientos. Dicha forma consiste en buscar acreedores y accionistas pero no en forma directa y privada, al solicitar a un banco específico un financiamiento a una persona específica su aportación como accionista, sino hacer esto en forma pública, a través de la bolsa de valores que opera en la mayoría de países.

Efectivamente una empresa bien administrada, financieramente sana, con buena reputación y con fuertes necesidades de financiamiento puede recurrir a efectuar una oferta pública de deuda o de capital para colocarlo entre el gran público inversionista a través de la bolsa de valores. En el primer caso, la oferta consistiría en la emisión de valores llamadas obligaciones, mientras que en el segundo caso, la oferta consistiría en una emisión de acciones.

Al igual que en los casos anteriores, las personas o instituciones que hubieran decidido adquirir dichas obligaciones, prestando de esta forma sus recursos a una

entidad económica a través de la bolsa de valores, se convertirían en acreedores y percibirían intereses sobre los montos prestados.

Por otro lado, aquellas personas o instituciones que han decidido adquirir acciones de una compañía, aportando de esta forma sus recursos a dicha empresa, se convierten en accionistas y la retribución que perciben por su inversión se conoce como dividendos.

La diferencia fundamental entre los acreedores y accionistas y aquellos que son contactados directamente, es que estos últimos son conocidos y se tiene trato estrecho y directo con ellos, mientras que los primeros son parte del gran público inversionista nacional o inclusive del extranjero y el trato es normalmente a través de intermediarios financieros conocidos, como bolsas de valores y sus miembros son conocidos como casa de bolsa.

Las empresas cuyos acreedores y accionistas son personas o instituciones de las cuales se ha obtenido el recurso a través de la bolsa de valores se conoce como empresas públicas.

### **Bonos**

Es un instrumento escrito en la forma de una promesa incondicional, certificada, en la cual el prestatario promete pagar una suma especificada en una futura fecha determinada, en unión a los intereses a una tasa determinada y en fechas determinadas.

Un bono es una obligación financiera contraída por el inversionista; otra definición para un bono es un certificado de deuda o sea una promesa de pago futura documentada en un papel y que determina el monto, plazo, moneda y secuencia de pagos.

Cuando un inversionista compra un bono, le está prestando su dinero ya sea a un gobierno, a un ente territorial, a una agencia del estado, a una corporación o compañía, o simplemente al prestamista.

En retorno a este préstamo el emisor promete pagarle al inversionista unos intereses durante la vida del bono para que el capital sea reinvertido a dicha tasa cuando llega a la maduración o vencimiento.

### **Obligaciones**

Son títulos de crédito nominativos que representan una deuda para el emisor y un crédito colectivo para los compradores o inversionistas.

Esta fuente de financiamiento puede usarse para incrementar el capital de trabajo adicional con carácter permanente o regular, así como para financiar inversiones permanentes adicionales requeridas para la expansión o desarrollo de las empresas.

La colocación puede ser pública o privada, este importante recurso a largo plazo que tiene la empresa, es pagadero en pesos y su costo es menor al costo real de un crédito bancario.

### **Arrendamiento Financiero**

Los créditos de proveedores de maquinaria se otorgan a una base más formal y en algunos casos se extienden a préstamos de largo plazo, según el tiempo fijado para el pago de dicha maquinaria. Una forma de financiamiento relativamente novedosa es el "Arrendamiento", el cual permite a las empresas usar edificios, maquinaria, equipo de transporte y oficina, entre otros, sin necesidad de financiar la inversión.

Consiste en que mediante un pago mensual a las compañías arrendadoras, que incluye el costo de depreciación, el costo de interés y otros, se puede gozar del uso de estos bienes. Este método se emplea tanto para activos fijos de nuevas empresas, como para empresas en operación. Puesto que el arrendamiento no necesita fondos de capital, mejora la estructura financiera de la empresa y en algunos casos, constituye la única forma de emplear activos adicionales, cuando se vence la capacidad de conseguir créditos.

## **Arrendamiento Financiero**

Es un contrato que se negocia entre el propietario de los bienes (acreedor) y la empresa (arrendatario) a la cual se le permite el uso de esos bienes durante un período determinado y mediante el pago de una renta específica, sus estipulaciones pueden variar según la situación y las necesidades de cada una de las partes.

Un arrendamiento financiero es un arrendamiento a largo plazo no cancelable y en consecuencia obliga al arrendatario a realizar pagos periódicos por el uso de un activo durante un periodo determinado, estrechamente relacionado con la vida útil del activo.

## **Leasing financiero**

Es un sistema alternativo de financiación que permite la adquisición de bienes productivos nuevos o usados como maquinaria, equipo de transporte, computadores, equipos de oficina etc.

El leasing o arrendamiento financiero, se basa en bienes adquiridos en el mercado nacional. El arrendatario selecciona el proveedor y el bien, lo cual es una carta de garantía que facilita su mantenimiento futuro.

Los contratos de leasing se determinan en un determinado plazo, que se ajusta a las normas vigentes de cada país y a la conveniencia del arrendatario. Los plazos son iguales o superiores a 60 meses.

Al concluir el contrato de leasing, el arrendatario libremente opta o no por ejercer la opción de adquisición, si la ejerce, paga una suma de dinero definida desde el inicio del contrato.

El arrendamiento financiero o leasing casi siempre se utilizan para arrendar terrenos, edificios y grandes unidades de equipo fijo.

## **Leasing Inmobiliario**

Es un sistema de financiación que permite la adquisición de bienes inmuebles productivos, nuevos o usados en el mercado nacional, como fábricas, bodegas, oficinas, locales comerciales, consultorios etc. En este tipo de arrendamiento el arrendatario también selecciona el proveedor y el bien.

Al iniciar el contrato se protocolizan dos documentos:

- La escritura de compra-venta, que es considerado como documento público.
- El contrato de leasing, que es un documento privado y de posesión del arrendador y el arrendatario exclusivamente.

Los contratos de leasing inmobiliario son iguales o mayores de 60 meses, el canon de arrendamiento se pacta entre la empresa prestadora del servicio de leasing y el arrendatario según les convenga. Este puede ser fijo, revisable periódicamente o creciente y como en el leasing financiero al concluir el contrato, el arrendatario libremente opta o no por ejercer la opción de adquisición, si la ejerce, paga una suma de dinero definida desde el inicio del contrato.

### **6.7. Modelo Operativo**

Para dar solución al trabajo de investigación se considera el diseño de estrategias de financiamiento aplicable a las pequeñas y medianas empresas de la ciudad de Ambato, el modelo presentado a continuación se desarrolla en tres etapas, de manera que se pueda obtener un panorama completo acerca de las posibles fuentes de financiamiento para las Pymes, los indicadores necesarios para medir la rentabilidad y un análisis de las formas de apalancamiento financiero aplicadas a los requerimientos de las Pymes.

### 6.7.1. Cuadro N° 33: Modelo Operativo

FASES	ETAPAS	OBJETIVOS	METAS	ACTIVIDADES	RESPONSABLE	TIEMPO	INDICADOR
Inicial	I. Instrumentos de Financiación para Pymes	<p>Establecer las ventajas e inconvenientes de las fuentes de financiamiento propio y ajeno.</p> <p>Analizar cuando es el momento indicado para optar por una fuente de financiamiento interna o externa.</p>	Conocer por lo menos en un 90% las diferentes formas de financiamiento.	<p>Detallar las posibles alternativas de financiamiento.</p> <p>Clasificar las fuentes de financiamiento determinando cuales son las más accesibles.</p> <p>Describir cuales son las ventajas e inconvenientes del financiamiento.</p>	Alta Gerencia / Departamento Financiero	Tiempo aproximado de dos (2) semanas (depende del tamaño de la empresa y las personas asignadas para esta etapa)	Informe Ejecutivo
Central	II. Indicadores Financieros	Diseñar indicadores financieros que permitan dar información veraz sobre la situación económica y financiera de las empresas.	Elevar el nivel de rentabilidad o por lo menos mantenerlo de forma constante sin dejar de lado la importancia de otras razones financieras.	<p>Aplicación de indicadores financieros</p> <p>Establecer parámetros de control y cumplimiento</p>	Según designe el Gerente de la empresa. Puede ser el Ingeniero Financiero y/o Gerente	Tiempo aproximado de una (1) semana (depende del tamaño de la empresa y las personas asignadas para esta etapa)	Informe Ejecutivo
Final	III. Apalancamiento Financiero	Analizar la estructura del Apalancamiento Financiero	Determinar el grado de apalancamiento más favorable para las empresas.	Conocer la composición del apalancamiento financiero.	Alta Gerencia	Tiempo aproximado una (1) semana.	Informe Ejecutivo

Fuente: La Propuesta

Elaborado por: LÓPEZ, Josué





**PYME**

“Diseño de estrategias de financiamiento para Pymes”



# Fase I

## **INSTRUMENTOS DE FINANCIACIÓN PARA LAS PYMES**

Para desarrollar su actividad diaria y llevar a cabo sus proyectos de inversión las empresas necesitan disponer de recursos financieros. A los orígenes de los distintos recursos financieros se les denomina fuentes de financiación.

En este apartado se desarrollara los principales productos así como sus características más relevantes a la hora de aplicarlos a la financiación de las pequeñas y medianas empresas, ventajas, inconvenientes, y en qué momento de la vida de las Pymes conviene el uso de uno u otro producto, analizando cual la proyección futura de cada uno.

Las pymes pueden financiarse mediante dos vías principalmente, que son la financiación ajena, y financiación propia, dentro de cada una de ellas se puede explicar varios tipos de producto.

### **1. FINANCIACIÓN PROPIA**

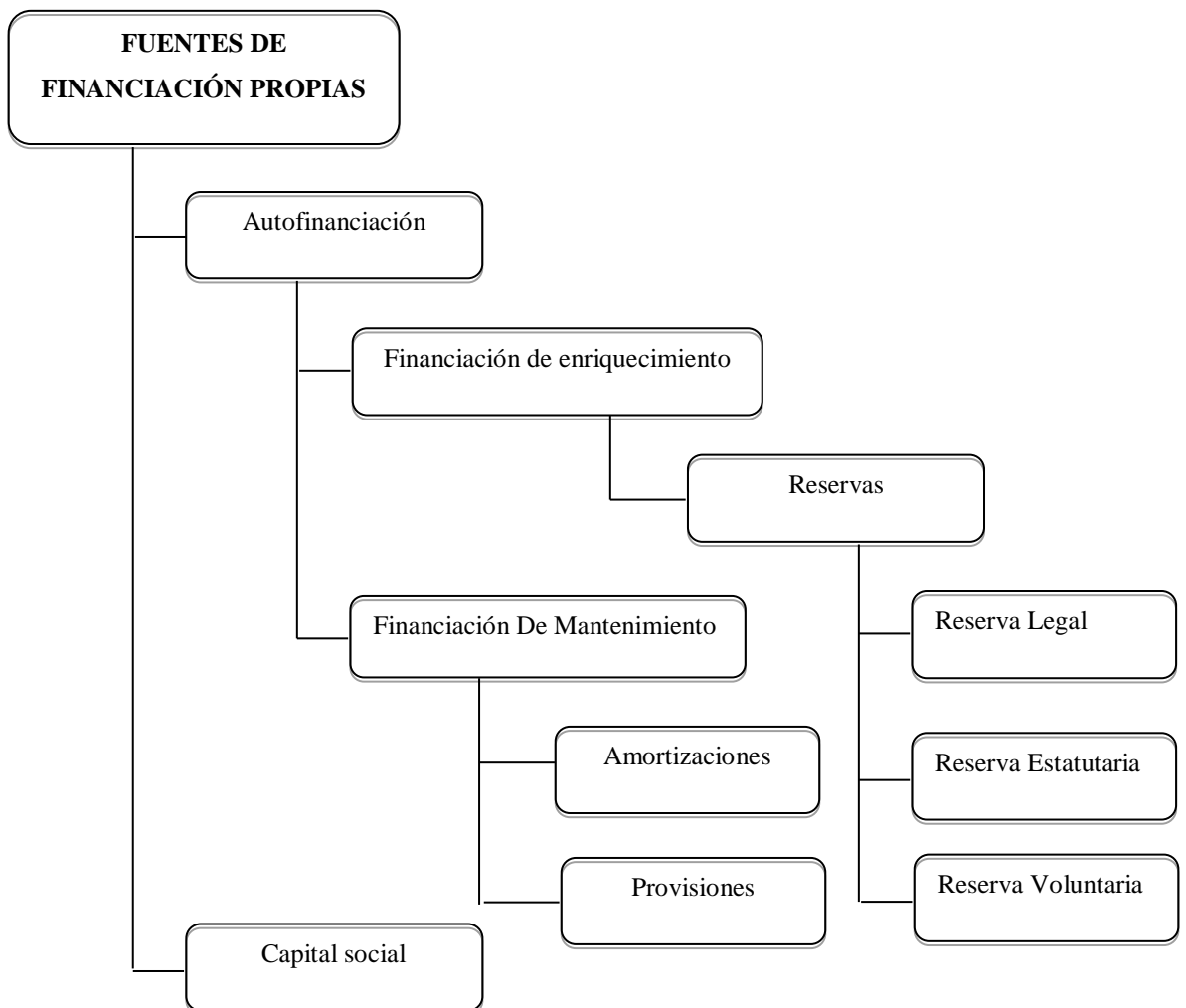
Son las aportaciones de capital, tanto las iniciales para constituir la sociedad como las posibles ampliaciones de capital. Las realizan los socios si se trata de una sociedad, o el propietario si de una empresa individual se trata (Herrero Palomo, 2012).

De igual manera Rey Pombo (2011), menciona que la financiación propia comprende los recursos aportados por el titular de la empresa (empresas individuales) o por los socios o accionistas (sociedades) y los recursos que se generan en la propia empresa (autofinanciación).

En otras palabras este tipo de financiación, está constituida por los recursos financieros propiedad de la empresa, llamada en algunas ocasiones financiación

interna, se dice que son propiedad de la empresa, ya que son aportados por los socios al inicio de la actividad, se caracterizan por su estabilidad o permanencia, aunque tienen un elevado riesgo en caso de quiebra, por ser los socios los últimos en recibir las liquidaciones.

Este tipo de recursos forman parte del patrimonio neto y que no es exigible, son recursos que tienen una doble procedencia: interna y externa; los fondos aportados por los socios no tienen por qué tener su origen en la propia pyme, por lo tanto pueden realizar aportaciones externas, que formarán parte de los recursos propios de la empresa.



**Gráfico N° 30:** Fuentes de Financiamiento Propias

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

**Fuente:** Información recopilada en documentos varios

## 1. 1. AUTOFINANCIACIÓN

La autofinanciación se puede definir como aquellos medios financieros que la empresa obtiene sin necesidad de recurrir al exterior, al sistema financiero o, lo que es lo mismo, que no proceden ni de aportaciones de capital de los accionistas, ni de petición de nuevos préstamos, créditos o empréstitos (Domínguez Caneda, 2011).

Según García y Bória (2006), el autofinanciación es formada, por los recursos generados en el seno de la propia empresa, principalmente, por los beneficios que ha ido obteniendo la empresa a lo largo de su vida y que no ha repartido, sino que ha ido reteniendo para ampliar o mantener la capacidad productiva.

Para Casanovas y Bertrán (2013), la financiación interna está integrada por aquellos recursos que la empresa genera por si misma sin tener necesidad de acudir a los mercados financieros. La autofinanciación se refiere a la financiación obtenida a través de medios internos. Se dice que existe autofinanciación cuando la empresa se aplica recursos financieros obtenidos en el desarrollo de sus actividades.

En definitiva la financiación propia es una de las alternativas más comunes aunque no muy utilizada, a la hora de buscar financiación para una pyme.

Está formada por los recursos financieros que la empresa genera por sí misma, sin necesidad de tener que acudir al mercado financiero, es decir sus propios fondos, bien sean las reservas, las amortizaciones y las provisiones, las cuales constituyen las partidas más importantes dentro de los recursos financieros internos de la empresa.

A través de la autofinanciación, la empresa atiende a tres importantes aspectos:

- ❖ Obtención de recursos financieros
- ❖ Colocación de sus propios recursos financieros
- ❖ Instrumentación de un medio de incrementar su productividad

## **VENTAS E INCONVENIENTES DE LA AUTOFINANCIACIÓN**

Según Medina y Correa (2009), la autofinanciación puede presentar cierto número de ventajas al igual que inconvenientes mismos que pueden ser:

### **Ventajas**

- Los proyectos más capitalizados disfrutan de una mayor autonomía y libertad de acción, no teniendo sus gestores que enfrentarse a las mayores exigencias burocráticas y gastos de formalización que caracterizan a la financiación externa.
- Los beneficios retenidos son una fuente de financiación que no conlleva remuneración explícita, pues el reparto de dividendos no es obligatorio. Sin embargo, los gestores no deben olvidar que se debe remunerar de forma adecuada al capital invertido en el proyecto por los accionistas. Para ello, debe tener en cuenta las ganancias proporcionadas en el mercado por una inversión alternativa de similar riesgo.
- La autofinanciación constituye la fuente de financiación más importante para financiar la expansión de pequeños proyectos, dado que, por su menor nivel de garantías hipotecarias y su menor transparencia en la gestión, este colectivo tiene más dificultades para conseguir préstamos bancarios en condiciones competitivas.
- Mejora la solvencia financiera del proyecto y aumenta la capacidad de nuevo endeudamiento.

### **Inconvenientes**

A pesar de las importantes ventajas que ofrece la autofinanciación frente a otros posibles orígenes de fondos, ésta también presenta una serie de desventajas para los accionistas y para la propia empresa, que ha de sopesarse detenidamente para determinar el efecto neto de la autofinanciación.

- La autofinanciación priva al accionista de obtener rentas en el presente en forma de dividendos con la expectativa de lograr mayores rentas en el futuro que, incluso, pueden no llegar a materializarse.

- La obtención de fondos a través de la retención de beneficios constituye para la dirección una alternativa fácil de financiación, por lo que se corre el riesgo de que puedan invertirse en proyectos poco rentables.
- La autofinanciación, al reducir los dividendos, disminuye el atractivo de las acciones para determinados colectivos de inversores.
- La autofinanciación impide que se realicen inversiones que conlleven un elevado desembolso, dado que los fondos generados internamente no suelen ser suficientes para proyectos de gran dimensión, ya que estos recursos tienen que reinvertirse poco a poco, a medida que se obtienen, pues si no se convertirían en recursos ociosos.

Dentro de la autofinanciación se puede optar por dos tipos de modalidades:

#### **1.1.1. Financiación de Enriquecimiento**

El financiamiento de enriquecimiento es aquella que se consigue al decidir no distribuir una parte de los beneficios generados en el interior de la empresa. El accionista, en principio, es el propietario de la empresa y, por tanto, al que le corresponden los beneficios. Una decisión de no distribuir la totalidad o parte de los beneficios es en realidad un aumento de las aportaciones de sus propietarios. Contablemente estos beneficios no distribuidos figuran en las cuentas de reservas, dentro del neto (Escribano Ruiz, 2010).

Arguedas, Gonzales, Oliver y Morales (2001), señalan que el financiamiento de enriquecimiento procura una mayor autonomía financiera e implica una mayor independencia en la gestión de la empresa. Se forma generalmente con las reservas que se dotan con cargo a los beneficios del periodo, una vez que éstos han sido calculados, y suponen un incremento real del patrimonio empresarial (aumenta el neto y en consecuencia el activo, al no repartir parte de los beneficios; ese aumento excedente a la posible depreciación cubierta con la autofinanciación de mantenimiento).

En otras palabras éste tipo de financiación está formado por las reservas. Las reservas o retención de beneficios (remanente, resultado del ejercicio...) suponen un incremento del neto patrimonial o riqueza de la empresa, actualmente con el

nuevo plan general contable, deberá destinarse un 10% del beneficio a su dotación, hasta tanto no alcance el 20 % del Capital Social. El resto podrá destinarse a Reservas Voluntarias, si no se opta por el reparto de Dividendos. La principal fuente de financiación de enriquecimiento son las reservas.

### **Ventajas de Financiación por Enriquecimiento**

- Proporciona mayor independencia, ausencia incertidumbre en los cambios de tipos.
- Tesorería desahogada, puesto que evita los pagos de las cuotas de la financiación externa e importante ahorro en costes financieros, permitiendo de esta manera tener mayor liquidez, son una fuente de financiación barata, aunque contablemente se debe buscar el punto de equilibrio, ya que si se evita la financiación ajena se está ante una situación de desahogo financiero que da lugar a un exceso de capitales inaplicados que reducen la rentabilidad de la empresa en el marco de una buena solvencia.
- No requieren ni garantías ni avales, evitando dependencia con terceros.
- No tienen un plazo de devolución específico, depende donde se hayan destinado los fondos, tesorería o capital, permitiendo una estructura del balance sólida.
- Es importante partir de la premisa de que la financiación de enriquecimiento sea superior a la financiación de mantenimiento, para que la empresa pueda fortalecerse al realizar nuevas inversiones y no perder poder adquisitivo

#### **1.1.1.1. RESERVAS**

Las reservas se pueden definir, como el porcentaje de beneficio obtenido por una empresa en el desarrollo de su actividad económica, que no ha destinado al reparto de dividendos, pasando a formar parte de la propia empresa, dotándola de mayor solidez financiera.

Según Escobar, López y Tamayo (2008), las reservas son beneficios de la empresa no distribuidos entre los socios. Estos fondos incluidos en las reservas permiten

financiar operaciones en el futuro, además de compensar situaciones de menor beneficio o de pérdidas en los ejercicios.

### **Características**

- Están compuestas por los beneficios no distribuidos de la empresa. Por lo tanto, se dotan con cargo a los beneficios, pasan a formar parte de los fondos propios del pasivo de una empresa.
- Tienen como objetivo incrementar los recursos propios de la empresa (el patrimonio de la empresa) para hacer frente a futuras pérdidas o inversiones que puedan producirse en el futuro. Por tanto, se habla de una fuente financiera destinada a cubrir las necesidades financieras que puedan producirse en el largo plazo, por lo tanto cuando una entidad financiera analiza el balance de una pyme, tendrá mayores posibilidades que se le conceda la operación cuando sus fondos propios (compuestos por capital, reservas, resultado del ejercicio, y subvenciones) son mayores que si tiene unos fondos propios escasos, estas reservas se pueden ir acumulando, no tienen fecha de disposición.

Lopez, jurado, gracia y Yangüez (2011), menciona que las reservas son beneficios empresariales que no se distribuyen en forma de dividendo, sino que se quedan reflejados en el balance en forma de reservas:

- **Legales:** Las dispuestas en la Ley de Compañías, que suponen el 10 % del beneficio hasta que esta reserva alcance, al menos el 20 % del capital social.
- **Estatutarias:** Lo que se haya dispuesto en los estatutos de la sociedad.
- **Voluntarias:** Por acuerdo de la Junta General Ordinaria.

### **¿Cuándo es interesante el uso de financiación mediante reservas?**

Las reservas son interesantes en el momento de la constitución de la pyme, ya que para obtener financiación en esos momentos lo tienen muy complicado, debido a que las entidades financieras no los conocen. Las reservas son por tanto una



importante fuente de obtención de recursos financieros a largo plazo, es una de las fuentes básicas de financiación en los procesos de expansión

## **VENTAJAS E INCONVENIENTES DE FINANCIACIÓN MEDIANTE RESERVAS**

### **Ventajas**

- La empresa obtiene una mayor autonomía financiera.
- Al aumentar los fondos propios también lo hace la solvencia financiera de la propia empresa
- No hay que pagar intereses, por lo que no tienen un coste explícito; en cambio sí tienen un coste implícito, que es el coste de oportunidad que supone destinar estos recursos a reservas y no utilizarlos para cualquier otro tipo de destino por el cual se pudiese obtener algún tipo de rentabilidad.
- La obtención de otro tipo de financiación suele suponer mayores trámites y tiempo.

### **Inconvenientes**

- Una situación de desahogo financiero da lugar a un exceso de capitales inaplicados que reducen la rentabilidad de la empresa en el marco de una buena solvencia
- Muchas veces, por no tener un coste explícito, se opta por financiar con cargo a reservas inversiones que son poco rentables.
- Pueden surgir conflictos de intereses entre los accionistas de la empresa, que desean que se repartan dividendos, y los directivos que buscan el equilibrio financiero de la empresa.
- Debido a la propia limitación de recursos que supone esta fuente financiera, supone un freno mayor que los recursos ajenos en los procesos de expansión y crecimiento de la empresa.

### **1.1.2. Financiación de Mantenimiento**

Medina y Correa (2009), manifiestan que la financiación de mantenimiento se encuentra formada por los beneficios que se retienen para mantener la capacidad productiva de un proyecto. Estos recursos se encuentran materializados en los fondos de amortización y las cuentas de provisiones y provisiones.

Según Escribano Ruiz (2010), menciona que la financiación de mantenimiento está formada por partidas que contablemente se cargan como gastos (y que, por tanto, disminuyen los beneficios contables de la empresa), aunque no suponen ninguna salida de recursos monetarios de la empresa. Es decir, ésta aumenta sus gastos (disminuye sus beneficios distribuibles) guardando recursos que le serán necesarios.

Dentro de la financiación de mantenimiento se incluyen las amortizaciones y provisiones. Su objetivo es mantener “intacta” la riqueza o capacidad de la empresa, sin embargo, mientras no surge la necesidad de aplicarlas al destino para el que han sido creadas, constituyen fuentes de financiación. Las principales fuentes de mantenimiento son las amortizaciones y provisiones.

#### **1.1.2.1. Amortizaciones**

La amortización es la valoración contable de la depreciación del activo fijo. La empresa considera a las amortizaciones como un coste de producción (es la pérdida de valor que ha de experimentado el inmovilizado para producir los bienes y servicios que destinará a su venta) (Asensio del Arco & Vázquez Blomer, *Cómo Crear Tu Nueva Empresa*, 2009).

Medina y Correa (2009), señalan que las amortizaciones constituyen una fuente de recursos financieros muy importante, dado que desde que comienza el proceso de depreciación de los diversos elementos del activo hasta la fecha que hay que reponerlos, suele transcurrir un periodo de tiempo más o menos amplio. Entre tanto, las cuotas de amortización que se van acumulando hay que reinvertirlas, pues de lo contrario el proyecto no estaría actuando de forma eficiente al tener recursos ociosos.

Una parte de los beneficios se retienen en concepto de amortización. Hasta que llega el momento de reponer los bienes del activo fijo, la empresa utiliza los fondos de amortización para financiar otras inversiones.

Existen diferentes métodos de amortización, siendo los tres más importantes:

- 1. Lineal o de cuotas fijas:** Las cuotas de amortizaciones son constantes. A cada ejercicio económico se le asigna la enésima parte del valor de amortización.
- 2. De números dígitos:** Se obtendrá mediante la adición de los valores numéricos asignados a los años en que se haya de amortizar el elemento patrimonial. A estos efectos, se asignará el mayor valor numérico de la serie de años, al año en que deba comenzar la amortización, y para los años siguientes, valores numéricos sucesivamente decrecientes en una unidad, hasta llegar al último considerado para la amortización, que tendrá un valor numérico igual a la unidad.
- 3. Método del tanto fijo sobre una base amortizable decreciente:** Se aplica un tanto fijo  $t$  sobre el valor pendiente de amortizar en cada ejercicio.

#### **1.1.2.2. Provisiones**

Las provisiones, se refieren a dotaciones realizadas con el fin de cubrir riesgos conocidos, que son en definitiva ajustes de valoración de algunos activos, y por lo tanto, componentes de costes. Su objetivo es atender a riesgos determinados, cuya probabilidad de pérdida es elevada, por ejemplo provisión por insolvencia. Se dotan con cargo a la cuenta de resultados, y si se han dotado de acuerdo a la normativa fiscal, constituyen un gasto fiscalmente deducible (Casanovas & Bertrán, 2013).

Asensio y Vázquez (2009), comentan que las provisiones son cantidades que se retienen de los ingresos para cubrir pérdidas (disminución del valor de los elementos del activo) conocidas (pero revertibles) y que todavía no se han producido. Si al final, dichas pérdidas, no se materializan los fondos quedan liberados.

En otras palabras las provisiones son retenciones de beneficios que se hacen en la empresa, para dotar fondos con los que hacer frente a pérdidas ciertas no realizadas, o a gastos futuros.

### **Características**

Las características más comunes de ambos tipos de financiación son las siguientes:

- Son fuentes de financiación interna, propia y a largo plazo. Son recursos generados por la propia empresa derivados del desarrollo de su actividad.
- No suponen un incremento del neto patrimonial, sino un mantenimiento.

### **¿Cuándo conviene?**

Tanto para las pymes como para las microempresas, este tipo de autofinanciación representa una importante fuente de obtención de recursos en el largo plazo, sobre todo cuando existen ciertas dificultades para acceder al mercado financiero.

En empresas de rentabilidad elevada, son recursos que deben asignarse a la adquisición de activo, corriente o no corriente, tratando con ello de optimizar la tesorería de la empresa. En épocas de recesión o de debilidad de la empresa, las amortizaciones y provisiones se destinarán a la reducción de deudas.

## **VENTAJAS E INCONVENIENTES DE AMORTIZACIONES Y PROVISIONES**

### **Ventajas**

- La obtención de financiación ajena supone mayores trámites, tiempo y gasto que la autofinanciación por mantenimiento.
- Es una fuente financiera que no tiene un coste explícito, lo que supone que no es necesario remunerar a través de intereses o dividendos.

### **Inconvenientes**

- Se debe tener presente que tanto las amortizaciones como las provisiones tienen consideración de gasto, por lo que estas se traducen en un menor

beneficio y por tanto en una menor remuneración de los socios de la empresa vía dividendos.

- Por no tener un coste explícito, muchas veces se opta por financiar con cargo a estas fuentes, inversiones que son poco rentables.

## **1.2. CAPITAL SOCIAL**

A continuación se explicará aquellas fuentes de financiación mediante las cuales una Pyme puede obtener recursos; dentro de estas fuentes de financiación destacar que son y como están formados los recursos que pasarán a formar parte de la financiación propia de la Pyme; cabe recalcar que el origen de este tipo de financiación es externo, por eso algunos autores también las llaman fuentes de financiación propias externas.

Se acude a este tipo de financiación cuando la financiación propia no es suficiente para satisfacer las necesidades financieras de la empresa. Es este el motivo por el que las entidades financieras y no financieras tienen que acudir a la llamada financiación externa, bien sea emitiendo acciones, participaciones u obligaciones, o bien acudiendo al mercado de crédito para obtener préstamos a corto, medio o largo plazo.

La emisión de acciones o participaciones forma parte de la financiación externa de la empresa, porque no la genera la propia empresa, sino que se obtiene a partir de desembolsos de terceras personas, esta, junto con la financiación interna, forman la financiación propia de la pyme, es decir estos fondos son “propiedad” de la pyme, ya que no son exigibles por terceras personas.

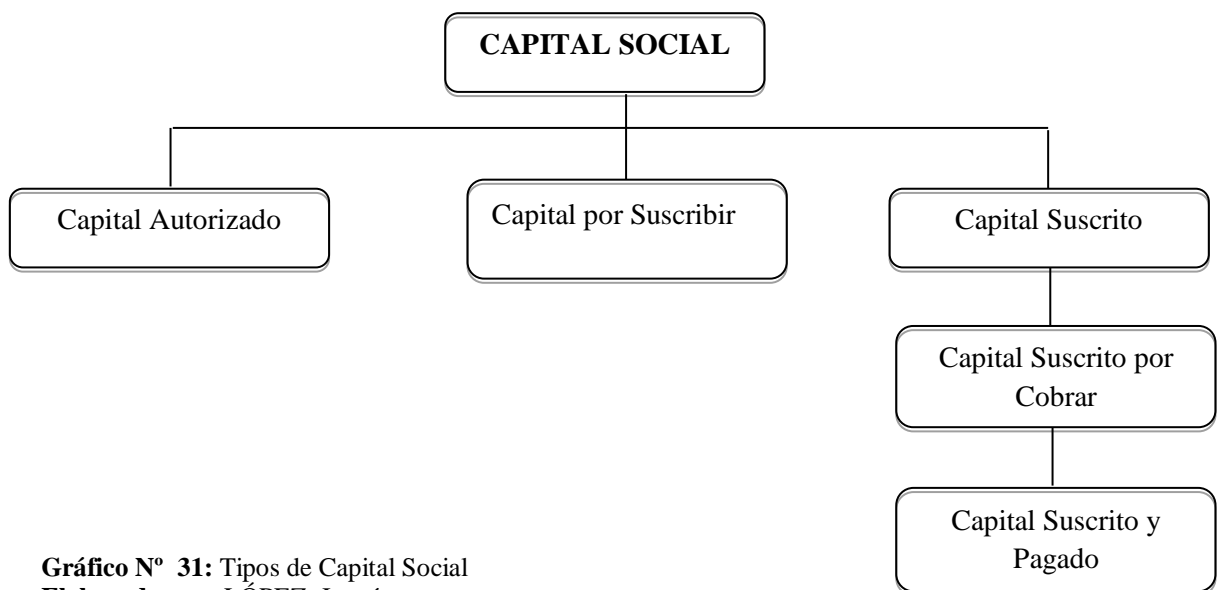
El resto de las fuentes externas son recursos ajenos a la empresa; estos sí son exigibles, y dependiendo de la permanencia de estos recursos en la empresa, serán exigibles a largo plazo (más de un año) o exigibles a corto plazo (menos de un año) (Núñez González & Vieites Rodríguez , 2009).

La primera fuente de financiación de toda empresa es el capital, que representa las aportaciones, monetarias y no monetarias, realizadas por los socios o propietarios

en la fundación de la empresa, así como en futuras ampliaciones, documentándose en acciones o participaciones.

Para Guzmán y Romero (2005), el capital social representa los aportes de los socios a la empresa. Cuando la empresa está conformada por personas naturales, los aportes representan la valoración en la unidad monetaria del dinero en efectivo o los activos que aporten los socios de la compañía.

### Tipos de Capital Social



**Gráfico N° 31:** Tipos de Capital Social

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

**Fuente:** Información recopilada en documentos varios

Según Guzmán y Romero (2005), el capital de una sociedad puede encontrarse fundamentalmente en los siguientes estados:

**Capital Autorizado:** Representa el valor del capital fijado en la escritura de constitución de la sociedad. En la escritura se especifica el número de acciones y el valor nominal de cada una de ellas.

**Capital por Suscribir:** Está conformado por las acciones que los socios no se comprometen a pagar en el corto plazo.

**Capital Suscrito:** Se describe como el capital que se obligan a pagar los accionistas en el corto plazo, y por ley no puede ser inferior al 50% del capital

autorizado. Sin embargo, mientras se recaudan los aportes se pueden presentar dos tipos de capitales suscritos:

- **Capital suscrito por cobrar:** Que como su nombre los indica es el capital suscrito que no han cancelado los socios
- **Capital suscrito y pagado:** Que es efectivamente el dinero que la empresa a recibido de los accionistas, como aporte para el desarrollo del objeto social del ente económico.

Cabe destacar que las aportaciones pueden ser en dinero, bienes inmuebles, bienes muebles, y cualquier otro hasta efectuar el desembolso total comprometido por cada socio, siempre y cuando se traten de bienes y derechos económicos que se puedan valorar.

La escritura de constitución de la empresa reflejará el montante de capital inicial con el que nace la empresa, la cuantía que cada uno de los socios aporta, reflejándose la cuantía del capital que efectivamente ha sido desembolsada por cada socio y el plazo para desembolsar la totalidad.

Por ampliación de capital se entiende todo incremento en el capital social de una empresa. Puede ser resultado de la aportación de nuevos fondos a la sociedad, o bien de la capitalización de reservas (transformación de reservas en capital mediante ampliaciones de capital liberadas o mediante aumentos del nominal de las acciones), en cuyo caso no se produce una entrada efectiva de fondos en la sociedad (se trata de un mero apunte contable entre reservas y capital).

El procedimiento para una ampliación de capital fundamentalmente es el siguiente:

- Formulación por los administradores de la propuesta con informe escrito de su justificación.
- Convocatoria de junta general expresando en esta lo relativo a la ampliación de capital.
- Formalización en escritura pública e inscripción en el Registro Mercantil.

El capital es una fuente de financiación que se caracteriza por:

- Es una fuente de financiación externa, propia y a largo plazo: no son generados por la propia empresa como resultado de su actividad empresarial, salvo en el caso de capitalización de reservas.
- La emisión de acciones o participaciones puede estar destinada al montante inicial del capital social en el caso de constitución de una sociedad, o bien puede ir destinada a la ampliación del capital social, para dotar de recursos adicionales a la empresa.
- Este tipo de recursos, por lo general no tiene fecha de vencimiento para ser devueltos a sus propietarios.

### **¿Cuándo conviene utilizar este medio?**

Teniendo los socios o emprendedores disponibilidad de recursos, suele ser más accesible que la financiación ajena en general, sobre todo en épocas de incertidumbre de los mercados financieros.

## **VENTAJAS E INCONVENIENTES DE LA APORTACIÓN DE CAPITAL**

### **Ventajas**

- No suponen coste directo. Los fondos aportados no se remuneran a través del pago de un tipo de interés, sino a través del dividendo.
- No es exigible la devolución de los fondos aportados, por lo que genera una situación de tesorería más cómoda.
- Procedimiento de tramitación sencillo. No es necesaria la aprobación de la operación por un comité externo, ni precisa la aportación de garantías.
- Las aportaciones de capital suponen un aumento de los recursos disponibles de la empresa que la dotan de una mayor autonomía financiera.
- Gastos de tramitación menores. No existen gastos de formalización, estudio, y cancelación, como en el caso de la financiación bancaria.
- Es accesible para todas las empresas, independientemente de su forma jurídica, pueden ampliar capital, bien con la entrada de nuevos socios o



con nuevas aportaciones en metálico o en especie de los socios ya existentes.

### **Inconvenientes**

- Limitarse en exclusiva a esta fuente de financiación, puede suponer un freno importante a los procesos de expansión de la empresa.
- Puede existir un coste de oportunidad para los socios, en el sentido de disponer de mejores alternativas de inversión fuera de la empresa.

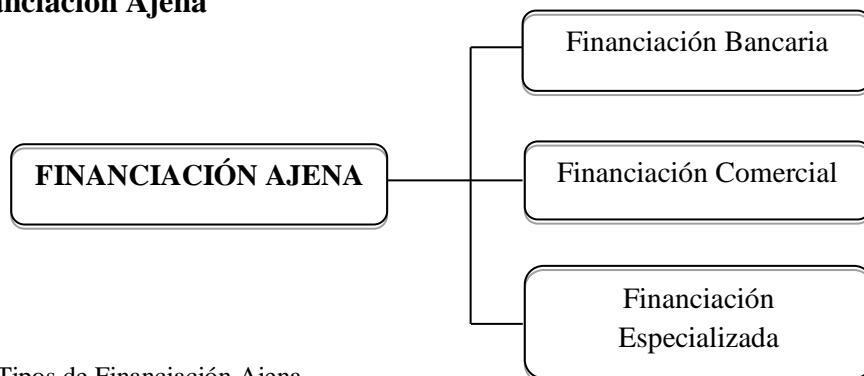
## **2. FINANCIACIÓN AJENA**

La financiación ajena se puede definir como aquellos recursos que proceden de terceros, y que se prestan con el compromiso de devolverlos en una fecha determinada que ha sido previamente acordada por las partes, se caracterizan por tanto, porque son exigibles. Para la obtención de estos recursos la empresa debe de pagar a cambio a los prestatarios (bancarios, comerciales, especializados, ó con ayudas públicas) un interés, en concepto de remuneración del préstamo.

Herrero Palomo (2012), define a la financiación ajena como los recursos monetarios otorgados por terceros ajenos a la empresa, y que constituyen deuda que la empresa tiene que satisfacer (pagar o devolver) a la fecha de vencimiento pactado.

A continuación se presenta una explicación de los distintos tipos de financiación ajena existentes así como sus características.

### **Tipos de Financiación Ajena**



**Gráfico N° 32:** Tipos de Financiación Ajena

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

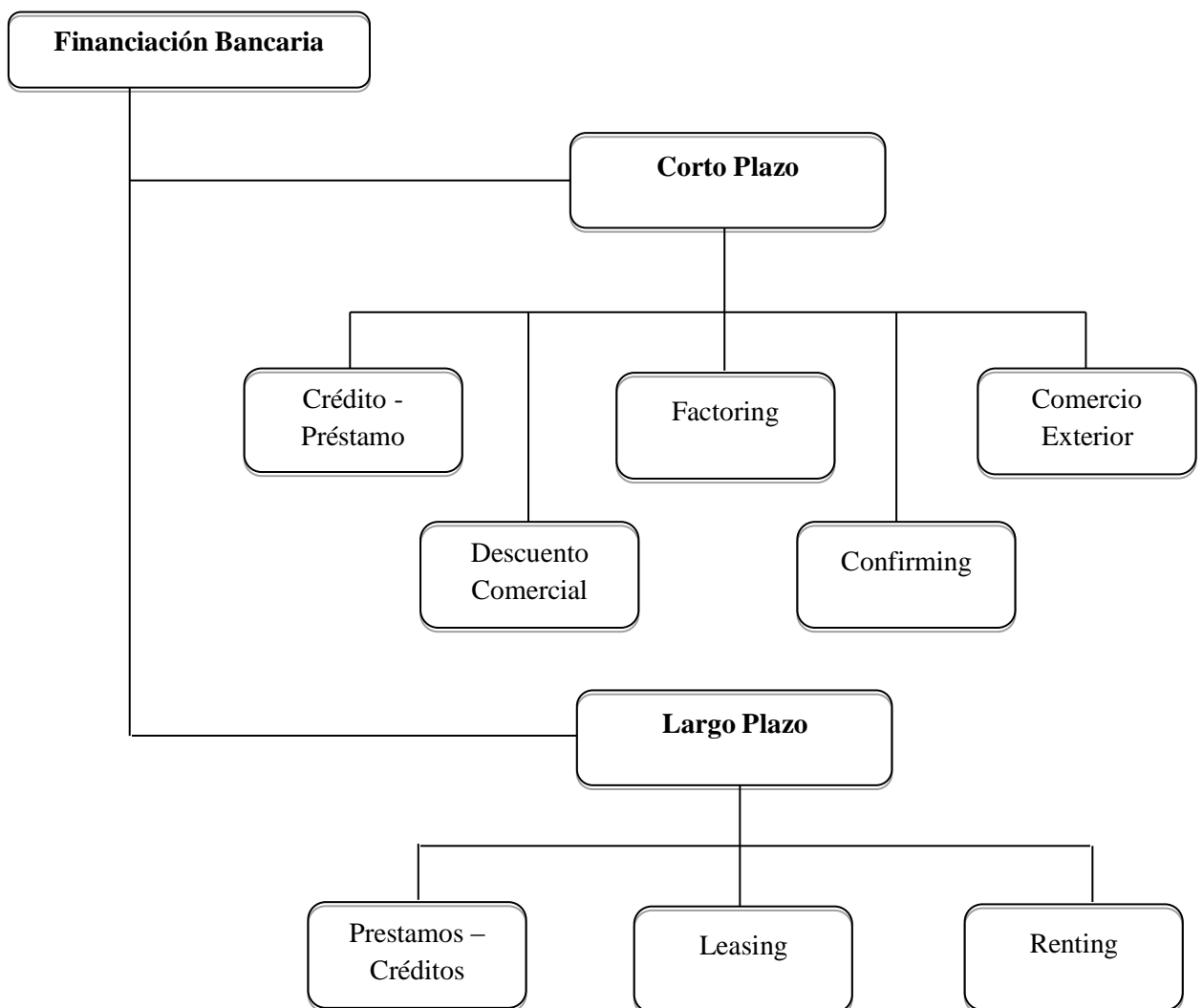
**Fuente:** Información recopilada en documentos varios

## 2.1. Financiación Bancaria

La financiación bancaria se define como aquella financiación ajena (aportación de terceros distintos de los propietarios), de la que puede disponer una Pyme como complemento a su financiación propia.

Dentro de la financiación bancaria se debe hacer una diferenciación muy importante, en función de la duración y de la exigibilidad de dicha financiación.

### Variedad de Financiación Bancaria



**Gráfico N° 33:** Variedad de Financiación Bancaria

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

**Fuente:** Información recopilada en documentos varios

### **2.1.1.- Financiación Bancaria a corto plazo:**

El financiamiento a corto plazo es aquel cuyo vencimiento o el plazo de devolución es inferior a un año.

Entre los instrumentos que existen se pueden destacar préstamos, créditos, descuento comercial (letras, pagarés, certificaciones, etc.), factoring, confirming y comercio exterior, estos tres últimos están tomando mucha fuerza, en los últimos tres años.

#### **2.1.1.1. Crédito-préstamo Bancario**

Sobre los conceptos de préstamo y crédito existe una cierta controversia, debido a que las necesidades del tráfico mercantil han dado lugar a una evolución constante de dichas figuras que, en la práctica, han superado los esquemas clásicos de los respectivos contratos, difuminándose sus perfiles hasta el punto de confundirse en ocasiones.

El préstamo es una figura jurídica de gran tradición, cuyos orígenes y configuración se remontan a los tiempos de la antigüedad clásica, y que se regula en los códigos y leyes vigentes de forma muy parecida a como se hacía siglos atrás.

Según Walker de Tuler (2001), el préstamo bancario es un contrato por el cual el banco entrega una suma de dinero determinada con la obligación del que la recibe de restituir otra de la misma especie y calidad en la época convenida pagando los intereses pactados.

El préstamo bancario representa el crédito en su forma típica y se consolida a través de la firma de un documento mercantil (pagaré, letra de cambio, hipoteca o prenda) o contrato de préstamo.

En este contrato se especifica el monto del préstamo, la tasa de interés a pagar, la cuota de pago periódico, los compromisos del deudor y del acreedor, la garantía y el plazo. Desde que entra en vigencia el contrato de préstamo, el banco se obliga a mantener a disposición del cliente los fondos convenidos, hasta que este proceda a

retirarlos. La inmovilización de estos recursos implica un costo de oportunidad para el banco; de allí que los bancos, usualmente, cobren una comisión adicional al momento de formalizar el préstamo, para así compensar ese costo si esa situación se produce.

Por el contrario el crédito según Estoto Leiva (2007), se lo puede definir, como aquella operación por medio de la cual una institución financiera (el prestamista) se compromete a prestar una suma de dinero a un prestatario por un plazo definido, para recibir a cambio el capital más un interés por el costo del dinero en ese tiempo. En otras palabras el crédito es toda operación que implica una prestación presente contra una prestación futura.

El crédito puede tener diferentes objetivos de acuerdo con la actividad que se desee financiar, por ejemplo, el crédito social es el que busca un fin de beneficio social, el crédito comercial busca el fin comercial de obtener una buena rentabilidad por los recursos colocados; es decir, los recursos destinados a este tipo de crédito se utilizan para el financiamiento de los gastos personales del deudor, siempre y cuando existan garantías adecuadas y aceptables y seguridad de recuperación del dinero, a favor del banco.

El crédito con fines comerciales y no sociales que ofrecen los bancos en el país se pueden clasificar, genéricamente por el plazo de cancelación, el tipo de actividad u objeto que se financia y según las garantías solicitadas.

### **Características**

Es un contrato que tiene las siguientes características:

- Contrato mercantil: es un contrato porque supone consentimiento común y creación de una obligación y es mercantil porque participa en el mismo un empresario
- Contrato de adhesión: el acreedor presenta al acreditado unas condiciones contractuales generales con escasas posibilidades de modificación.

- Contrato oneroso: la operación no es gratuita. El crédito concedido por la entidad financiera se realiza a cambio de una contraprestación económica consistente en reembolso del capital dispuesto, comisiones e intereses.
- Las obligaciones de pago están aseguradas a través de garantías personales, reales y procesales.
- Contratos en los que rige la mutua confianza: supone la revelación de confidencias empresariales y que la entidad financiera confíe en su cliente para asumir el riesgo del préstamo.
- El acreditado está facultado para realizar disposiciones hasta el límite total contratado y, correlativamente, abonos en restitución de las cantidades dispuestas.

Dependiendo de la forma en que pueda disponerse de los fondos se habla de:

- Créditos en cuenta corriente: límite de descubierto que se otorga en una cuenta bancaria. Se documenta mediante contrato o póliza.
- Crédito concesionario: es el que un banco concede a las empresas de venta de automóviles para financiar su stock. El concesionario recibe una cantidad de dinero similar a la que producirá la venta, depositando en el banco la documentación de los vehículos. Cuando tiene acordada la venta del vehículo, paga al banco, quién libera la documentación.
- Crédito de campaña: es el que se otorga en algún momento del ciclo operativo de una empresa, generalmente del sector agrícola. Presenta un menor tipo de interés que un crédito normal a corto plazo, bien por la existencia de algún tipo de subvención, bien para captar la gestión de los pagos.

Dependiendo de la forma en que se paguen los intereses pueden ser:

- Créditos a tipo fijo: el tipo de interés no varía con ningún índice externo, sino que se mantiene constante por todo el tiempo de la operación.
- Créditos a tipo fijo variable: el tipo de interés es constante durante un periodo determinado y en el siguiente periodo varía de acuerdo a un índice externo, generalmente el Euribor.

## **Diferencias entre Crédito y Préstamo**

- En el crédito solamente se pagan intereses por el capital dispuesto. En el préstamo se pagan en su totalidad, aunque se encuentren en cuenta corriente sin utilizar.
- El crédito puede ser renovado una o varias veces a su vencimiento. Mientras, el préstamo ha de ser pagado en el plazo establecido; de no ser así habrá que instrumentar un nuevo préstamo.
- La amortización del préstamo normalmente se realiza mediante cuotas regulares, mensuales, trimestrales o semestrales. En el caso de los créditos, suele realizarse por trimestres vencidos, aunque la obligación es de liquidarlo al finalizar el contrato.
- El tipo de interés de los créditos suele ser más elevado que en los préstamos. Esto se ve compensado por tener solo que pagar por la parte dispuesta, y por el periodo efectivo durante el que se dispuso. La parte no dispuesta del crédito genera además unos gastos financieros mínimos.
- En los créditos no existen comisiones por cancelación anticipada.

### **¿Cuándo conviene?**

Al ser un instrumento financiero a corto plazo, es adecuado para financiaciones no vinculadas a una operación de inversión concreta, cuando la empresa se encuentra con insuficiencia de liquidez, o cuando necesita de disponibilidades permanentes e irregulares y adaptadas a la marcha de su negocio.

## **VENTAJAS E INCONVENIENTES DE LOS PRÉSTAMOS Y CRÉDITOS**

### **Ventajas**

- El crédito bancario da derecho a obtener fondos hasta una cierta cantidad, a cambio de unos intereses y comisiones y hasta una fecha en que ha de devolverse. Durante el plazo acordado, el acreditado puede hacer uso o no del crédito a su conveniencia.

- El tipo de interés aplicable es menor que la retribución exigida por las aportaciones realizadas como fondos propios, suma de tipo de interés y prima de riesgo sobre las cantidades aportadas.
- Los gastos inherentes a la operación de crédito (comisiones e intereses) tienen la consideración de deducibles.
- Únicamente existe la obligación de rembolsar la totalidad concedida al finalizar el contrato de crédito, por lo que no es obligatorio hacer frente a pagos periódicos intermedios, al margen de que sea habitual la existencia de un calendario de amortización del principal.
- Se puede rembolsar la totalidad antes del vencimiento del contrato sin penalización alguna.
- Puede pactarse su renovación automática, sin necesidad de iniciar un nuevo proceso de negociación.

**Inconvenientes:**

- Tipos de interés superior al aplicable a las operaciones de préstamo.
- Gastos de tramitación elevados. Se incurre en gastos de formalización de estudio, cancelación, etc.
- Procedimiento de tramitación complicado. Es necesaria la aprobación de la operación por un comité de la entidad financiera, así como la aportación de garantías adicionales en la mayor parte de los casos.
- Es relativamente fácil sobre endeudarse.

**2.1.1.2. Descuento Comercial**

Los descuentos comerciales son una operación que consiste en obtener el pago anticipado de un documento de crédito, llamado letra de cambio o pagaré, mediante la cesión o endoso del derecho de cobro a otra persona que, generalmente, es un banco, que paga el importe del documento deduciendo los intereses simples anticipados (descuento) por el tiempo que falta para el vencimiento (Palacios Gomer, 2006).

En otras palabras se puede definir el descuento de papel comercial como aquel que se deriva de una operación mercantil en la que existen relaciones comerciales

entre el cliente y el proveedor. El proveedor toma en este caso la forma de librador del documento, es decir quien paga, emite un pagaré, documento no truncable, letra, etc., esto es, el que gira el efecto contra su cliente, el deudor o librado concediéndole aplazamiento en el pago.

Por lo tanto, si el proveedor está interesado en negociar, o llamado en el argot financiero, descontar el documento, tiene que entregarlo a favor de la entidad cediéndole el derecho de cobro, frente al tercero deudor. Así, el librador o cualquier otro tenedor legítimo que lleve a cabo esta operación, cobra anticipadamente en la fecha del descuento, el efectivo procedente de restar al nominal los intereses y gastos, y la entidad financiera recibirá el nominal del efecto comercial en la fecha de vencimiento.

Cuando la persona legitimada para cobrar el documento, negocia con el banco la cesión del título de crédito, transmite la propiedad del efecto y el riesgo inherente. Es por esto que las entidades financieras aceptan la transmisión de la titularidad del crédito salvo buen fin, puesto que el cliente queda obligado a reintegrar el nominal más comisiones y gastos de devolución cuando el crédito no es pagado a vencimiento por el tercero deudor.

Existen diversos medios para instrumentalizar el pago de operaciones comerciales con aplazamiento de pago, entre los que adquieren especial importancia la letra de cambio, el cheque y el pagaré.

Todas estas formas de pago suponen la emisión de un efecto en el que se reconoce la obligación de pago, así como las condiciones en que se producirá el mismo.

Los efectos comerciales posibilitan a su tenedor el acceso a financiación a través del descuento de los mismos. En la actualidad, la práctica bancaria ha extendido la posibilidad de descuento a letras de cambio, pagarés, cheques y recibos tramitados electrónicamente.

La entidad financiera gestiona a su vencimiento el cobro de los efectos anticipados, pero no asume el riesgo de impago si finalmente el deudor no paga las mismas, ejerciendo la acción de recobro sobre la empresa.



Merece mención especial la letra de cambio como el medio de pago materializado a través de efecto más común en el tráfico mercantil.

El descuento comercial se caracteriza por:

- Tiene garantía jurídica de cobro con fuerza ejecutiva.
- Es un título valor susceptible de transmisión vía endoso.

## **MODALIDADES DE LÍNEAS DESCUENTO**

### **Modalidades:**

**Línea de descuento genérica:** La entidad financiera, una vez analizado el riesgo comercial del cliente, le permite el descuento de efectos hasta el límite del importe de la línea de descuento concedida.

**Descuento puntual o descuento específico:** La entidad financiera estudia el descuento de un efecto comercial de forma individualizada. Dado su carácter circunstancial no es necesario instrumentalizarlo mediante póliza de descuento.

En función de la forma de liquidación que la entidad aplique, se puede distinguir:

**Descuento ordinario:** tanto las comisiones como los intereses se calcularán en base al plazo desde la fecha de descuento hasta la fecha de vencimiento. La entidad financiera aplica intereses y comisiones crecientes en función del riesgo implícito que conlleva el efecto. Un efecto domiciliado y aceptado tiene un menor riesgo implícito que un efecto simplemente domiciliado, y éste menor riesgo que un efecto no domiciliado ni aceptado.

**Forfait:** La entidad financiera aplica un único tipo de interés y una comisión fija independientemente del plazo de vencimiento que tenga el efecto.

El funcionamiento habitual de este instrumento es el siguiente:

- Las líneas de descuento se formalizan con un límite y plazo determinado, que fija el importe máximo que puede alcanzar la suma de los importes nominales no vencidos a descontar y que representa el riesgo máximo que

la entidad financiera está dispuesta a asumir en el caso de que llegado el vencimiento, los efectos resulten impagados por los deudores.

- La empresa que ha facturado por el bien o servicio suministrado (librador), emite los correspondientes efectos con un vencimiento futuro y los lleva a descontar a la entidad financiera, la cual previo descuento de intereses y comisiones, le anticipa el nominal de tales efectos.
- Llegado el vencimiento de los efectos en posesión de la entidad financiera, ésta los presenta al cobro, y el deudor (librado) satisface el pago. El problema surge en caso de impago.
- En este último caso la entidad devolverá el efecto a la empresa cedente (librador), cargándole en su cuenta el importe del nominal más los intereses y comisiones.

Los costes más habituales de una operación de descuento son los siguientes:

**Costes iniciales o de clasificación:** Derivado del estudio del riesgo del cliente en cuestión. Suele incluir también la comisión de apertura.

**Costes de formalización:** Incluye gastos de fedatario público ante el que se formaliza la operación, normalmente mediante póliza o documento oficial.

**Intereses:** Se pagan normalmente por anticipado, y se calculan en función del tiempo que media entre la fecha en que se abona al cliente el efecto y la fecha de vencimiento del efecto.

**Costes de gestión de cobro:** En concepto de servicio de gestión de cobro. Su cuantía depende de la calidad del efecto (que esté o no aceptado, que esté domiciliado). Se suele fijar un importe mínimo por efecto, pero no uno máximo, siendo éste proporcional al importe.

**Correo:** Coste postal de la notificación que se hace al librado para que proceda al pago del efecto.

**IVA:** Los gastos de gestión están gravados con el 12% de IVA.

**Costes de devolución:** En caso de impago del efecto por parte del deudor, la entidad financiera cobra al librador el importe total del mismo, más ciertos gastos de devolución:

**Comisión de impagado:** Porcentaje sobre el importe del efecto.

**Protesto:** Requerimiento notarial de pago al deudor, en su caso.

El cálculo del coste efectivo del descuento comercial (CEDC) vendrá dado por:

$$\text{CEDC} = \frac{\text{Nominal} - \text{Efectivo}}{\text{Efectivo}} \times 360$$

Los efectos deben ir extendidos en papel timbrado y tributar por el Impuesto de actos jurídicos documentados.

Los pagarés pueden ser a la orden o no a la orden, la diferencia está en que los pagarés no a la orden impide la transmisión del pagaré a terceros por endoso, siendo sólo transmisible por cesión de crédito, con las consecuencias jurídicas que ello conlleva

### **¿Cuándo conviene?**

Es un instrumento muy extendido y utilizado por las pymes, por dos motivos:

1. Constituye el principal medio de financiación empresarial, ya que es de fácil acceso y permite a los acreedores con créditos a su favor, percibir anticipadamente el importe de sus créditos, mediante su cesión onerosa a la entidad financiera, sin esperar al vencimiento del efecto.
2. Constituye una práctica bancaria muy tradicional y arraigada, ya que permite a los bancos obtener importantes beneficios por la diferencia entre el interés que abonan a sus depositantes y el más elevado que reciben de sus clientes cedentes del derecho a cobro.

## **VENTAJAS E INCONVENIENTES DEL DESCUENTO COMERCIAL**

### **Ventajas:**

- Mejora de los flujos de tesorería gracias al anticipo del importe de los efectos.
- Evita realizar las gestiones de cobro.
- Es una fórmula de financiación muy accesible, ya que casi la totalidad de las empresas generan efectos comerciales en su actividad operativa.

### **Inconvenientes:**

- Es un instrumento financiero caro, que requiere el pago anticipado de los intereses y comisiones derivadas.
- Requiere estudio de riesgo comercial para su aprobación.
- Precisa de unas buenas previsiones de tesorería.

### **2.1.1.3. Factoring**

El Factoring, es una serie de servicios financieros y administrativos prestados por entidades o establecimientos financieros a empresas, que cobran a plazo de sus clientes, instrumentando la operación mediante la cesión de los créditos comerciales generados por su propia actividad.

Según la Andrade (2003), el factoring es un contrato mediante el cual el factor (banco o institución financiera) adquiere facturas o cuentas de cobro del cliente a cargo de sus compradores. La institución financiera al adquirir la cartera y cobrarla, gana los correspondientes intereses

Herrero (2012), señala que el factoring es una fuente de financiación muy parecida al descuento comercial, realizada por empresas de factoring que están especializadas en cobrar deudas y ofrecen dos tipos de servicios:

- Hacer una simple gestión de cobro, ya que, al estar especializadas en este asunto, cuentan con medios específicos para conseguir dicho cobro.
- Pueden también anticipar el importe de esas deudas que una empresa le lleve, siempre que las deudas estén documentadas; en este caso, la empresa

de factoring adquiere dichas deudas y anticipa su importe, pero descontando de forma muy similar a lo descrito en el descuento comercial. La diferencia más importante, entre descuento y factoring, estriba en que la empresa de factoring puede formalizar esta operación de dos maneras:

- ✓ Con recurso o general, si resulta fallido el cobro de la deuda documentada, irán contra la empresa que la cedió para que responda.
- ✓ Sin recurso, si hay fallidos, no pueden ir en contra la empresa que cedió, sino que tendrán que dirigirse obligatoriamente contra el deudor del efecto.

Por supuesto, la empresa de factoring antes de formalizar una operación de este tipo, requiere la documentación que estime precisa y estudia las deudas, los documentos y el riesgo que asume.

### **Características**

En este producto intervienen el cedente, los deudores y el factor.

1. El cedente es nuestro cliente, que cobra a plazo de sus clientes la entrega de bienes o la prestación de los servicios que realiza.  
El cedente se compromete a trabajar con una única entidad de factoring a ceder toda su facturación y a comunicar a sus clientes que el pago se hará al factor
2. Los deudores son los adquirientes de bienes y servicios a nuestro cliente, que pagan aplazadamente, a crédito, por las mercancías o servicios recibidos.
3. El factor es la sociedad de factoring concesionaria de los créditos comerciales, que presta una serie de servicios al cedente a cambio de una contraprestación que generalmente, recibe directamente del deudor el pago de los créditos cedidos.

El contrato de factoring debe comprender toda la facturación del cedente, por lo que éste se ve obligado a tener que ceder todos sus créditos frente a terceros. Esto se justifica por el hecho de que el cedente podría comportarse de manera

oportunista y ceder únicamente aquellos créditos con riesgo de insolvencia, reservándose para sí aquellos en que no exista riesgo. Pero, en la práctica es el factor quien impone limitaciones en el ámbito del contrato pudiendo estas ser:

- Temporales: excluyendo, por ejemplo, operaciones excepcionales.
- Sectoriales: limitaciones según el tipo de deudor (sólo sector mayorista, sólo distribuidores,...)
- Territoriales: según el riesgo.
- Cuantitativas: limitaciones referentes a las operaciones con un importe mínimo, períodos de vencimientos máximo, etc.,
- El cedente se compromete a no mantener, mientras esté vigente el contrato, ratios con ningún otro factor.

El contrato de factoring puede contemplar la oferta de distintos servicios:

#### **Servicios administrativos:**

1. Investigación de la clientela: El factor dispone de personal y medios muy especializados, pudiendo disponer de una información rápida y veraz sobre la solvencia de los compradores.
2. Administración de cuentas: la sociedad de factoring facilitará al cliente toda la información relativa a la situación de los créditos y facturas cedidos.
3. Gestión de cobro de clientes: el factor gestionará el cobro de las facturas; se compromete a agotar la vía amistosa antes de acudir a la vía judicial.

#### **Servicios financieros:**

1. Garantía de cobro: en caso de morosidad o insolvencia el factor asumirá el pago de los créditos a la empresa. Únicamente, cuando los impagos sean por motivos comerciales (retrasos en la entrega, mercancía no de acuerdo con pedido, errores, etc.) será la empresa cedente quien los asuma.
2. Concesión de financiación: mediante anticipos sobre el importe de las facturas cedidas por el cliente, por lo que el factor percibirá un interés. En la práctica el importe de esta financiación suele abarcar el 80-90% de los

créditos, quedando la diferencia como margen de garantía por posibles impagos.

Clasificación de los tipos de factoring según algunos criterios pueden ser:

- Por la residencia de las partes: Se puede distinguir entre el factoring nacional, cuando ambas partes (cedente y deudor) se encuentren en un mismo país, y el factoring internacional, en el caso de que el cedente (exportador) y el deudor (importador) se encuentren en diferentes países.
- Por la cesión del riesgo: según el riesgo de impago sea asumido por el cedente o el factor, se tratará de un factoring con recurso o sin recurso.

En el factoring con recurso el riesgo del impagado lo mantiene el cedente. Se trata de un tipo de factoring muy similar al descuento comercial.

El procedimiento de una operación de factoring es el siguiente:

- Contratar al factoring: El cedente ha de escoger aquella compañía de factoring que más se adecue a sus necesidades, teniendo en cuenta empresas con las que comercia, tipo de cliente y cuantía de las facturas.
- Comunicación de la operación: el cedente comunica cada una de las operaciones que realiza, indicando la cuantía de la deuda, el vencimiento y la empresa.
- Estudio del deudor: si aparece en algún registro de aceptaciones impagadas.
- Aprobación: después de haber analizado la información sobre el deudor, la empresa de factoring decidirá si aprueba o no la operación. En caso de aceptarla, decidirá el límite de crédito que otorga a la operación, y si acepta o no un factoring sin recurso.

### **¿Cuándo conviene?**

Las empresas que acceden al factoring como instrumento de diversificación financiera, se ven beneficiadas de dos formas diferentes: beneficios administrativos y financieros.

Es útil para aquellas personas físicas o jurídicas que presentan el siguiente perfil:

- Que suministren a la Administración Pública ya que demoran sus pagos.
- Filiales que tengan que presentar sus estados financieros a la empresa matriz y que quieran mejorar la presentación de sus balances.
- Que los productos que suministren sean de venta repetitiva.
- Que sus perspectivas sean la exportación a mercados consolidados.
- Que pretendan reducir los costes de estructura relativos a la gestión y administración del cobro a los clientes.
- Que tienen dificultades para soportar una línea de crédito.
- Que, por encontrarse en un proceso de expansión con rápido desarrollo, necesitan liberar recursos de su circulante para mantener sus niveles de crecimiento.
- Que, por su dimensión, no tienen un departamento de gestión de créditos.

## **VENTAJAS E INCONVENIENTES DEL FACTORING**

### **Ventajas**

#### **1. Ventajas administrativas**

- Simplificación en la tarea de cobro de las cuentas deudoras, pues la sociedad de factoring se encarga de la gestión del cobro, reclamaciones por impagos, y análisis del riesgo sobre clientes, etc.
- Análisis de los costes por pedido, pudiendo imputar directamente costes que hasta el momento eran de imputación indirecta.
- Desplazamiento de un centro de costes (el de administración) a un tercero, permitiendo simplificar la estructura de la empresa.

#### **2. Ventajas financieras:**

- Los beneficios financieros del factoring son consecuencia de la cobertura del riesgo y la financiación.
- Respecto a la cobertura del riesgo.
- Sanear la cuenta de resultados al eliminar las provisiones por insolvencia (en el factoring sin recurso).



- Eliminar costes extraordinarios, originados de la reclamación del cobro al deudor (reclamación por vía ejecutiva, servicios jurídicos,...).
- La financiación de los créditos cedidos permite a la empresa mejorar su flujo de caja, al pasar cuentas de realizable a disponible y mejorar la liquidez de la empresa. Ello podrá facilitar la adaptación de empresas a las condiciones de pago de sus clientes. Hecho que les da una ventaja comparativa frente a sus competidores, ya que podría ofrecer períodos de cobro más amplios, evita el riesgo de déficit, que debería cubrir con deuda a corto. De esta manera el factoring reduce las necesidades de financiación ajena.
- Aumentar sus posibilidades de financiación o inversión, dado que las líneas de crédito del factoring se basan en las garantías del deudor. Esto comporta para la empresa, no consumir líneas de crédito.

**Inconvenientes:**

- Falta de confidencialidad de quienes son los clientes de una empresa, pues la lista se entrega al factor.
- El coste es inicialmente alto, en comparación con otros instrumentos financieros o de gestión de cobro.
- La empresa cedente depende de las clasificaciones de riesgo del factor.
- El factor puede impugnar la cobertura de riesgo si existen reclamaciones de tipo comercial.

**2.1.1.4. Confirming**

Es un servicio administrativo-financiero ofrecido por las entidades financieras que se ocupa de todos los aspectos relativos a la gestión de pago a los proveedores de la empresa cliente del confirming. Consiste, básicamente, en gestionar los pagos de una empresa a sus proveedores nacionales, ofreciéndoles a éstos la posibilidad de cobrar las facturas con anterioridad a la fecha del vencimiento (Igual, 2008).

Según Soriano y Pinto (2006), es un servicio prestado por las entidades de crédito consiste en la cesión por parte de una empresa (emisor del confirming) de la gestión de las facturas pendientes de pago a proveedores (beneficiarios del

confirming). De este modo, la empresa (el emisor del confirming) externaliza su gestión de pagos. Toda aquella empresa que tenga pendientes de cobro facturas con una empresa que haya contratado con su entidad de crédito el servicio de confirming puede solicitar a dicha entidad de crédito el anticipo del pago de sus facturas pendientes de cobro, deduciendo el cobro de intereses y comisiones.

Este servicio junto con el factoring, son de los que más fuerza están adquiriendo comercialmente hablando. Su porcentaje de utilización está aumentando a medida que pasa el tiempo y en muy corto plazo.

Las operaciones de confirming pueden ser realizadas por entidades de financiación o por entidades de crédito: bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito.

### **Características**

Las figuras que aparecen en un contrato de confirming son:

- Pagador u ordenante (Siempre el CLIENTE de la Entidad): Empresa que ha de atender el pago de facturas de sus proveedores en los plazos previamente acordados y que considera conforme.
- La entidad financiera: Entidad que intermedia en la operación de pago
- Cobrador o beneficiario: Empresa que tiene el derecho de cobro como consecuencia de la prestación de un servicio o el suministro de un bien.

El procedimiento de contratación de un servicio de confirming es el siguiente:

- Elección de la entidad que se quiere para la prestación del servicio.
- Firma del contrato, donde se hará constar el volumen de pagos cedidos ha dicho servicio.
- A la recepción de las facturas de los proveedores la empresa confirmadora procede a su verificación y confirmación.
- Una vez confirmadas las facturas se comunica a la entidad financiera los datos de dicha factura así como la fecha e importe de los pagos que se liquidarán.

- La entidad financiera se pone en contacto con el proveedor informándole de que su factura está confirmada y que por tanto si lo desea puede anticipar su cobro simplemente comunicárselo.
- El proveedor decide si acepta o no las condiciones del anticipo ofertado por la entidad financiera y se lo comunica. En caso de aceptarlas el proveedor dispone de dos opciones: cobrar mediante transferencia bancaria a una cuenta de su elección o bien abrir una cuenta en el banco pagador donde una vez comunicada le será abonada la factura. En caso de que el proveedor no esté interesado en anticipar dicho cobro, recibirá un pagaré con el vencimiento establecido en la factura.

Los costes que pueden surgir en una operación de confirming son los siguientes:

**Empresa confirmadora:** sólo habrá de soportar el coste del afianzamiento de los pagos cedidos a la entidad así como los intereses que se devenguen como consecuencia de la financiación de los pagos realizados en el momento del vencimiento de los mismos.

**Proveedor:** el proveedor tan sólo deberá hacer frente a los costes financieros que suponga el anticipo del cobro. Esto no quiere decir que para el proveedor la operación no sea ventajosa ya que dicho coste suele ser inferior al coste de un anticipo o descuento tradicional.

**Cliente:** no tiene asignado ningún tipo de coste por la realización de esta actividad.

### ¿Cuándo conviene?

El confirming es atractivo para empresas que reúnan una o más de las siguientes características:

1. Empresas que tengan diversificados a sus proveedores.
2. Empresas que tengan un sistema de pagos complejo.
3. Empresas que deseen alargar el plazo de pago a proveedores, o mejorar sus condiciones de compra.

## **VENTAJAS E INCONVENIENTES DEL CONFIRMING**

### **Ventajas para el comprador:**

- Reducción de costes, por la reducción de la gestión en administración interna de pagos.
- Evita costes de emisión de pagarés y cheques o manipulación de letras de cambio.
- Evita las incidencias que se producen en las domiciliaciones de recibos.
- Prestigio ante los proveedores, ya que les garantiza el cobro de sus facturas.
- Mayor poder de negociación con la entidad financiera al generar más volumen de negocio.
- Concentra la gestión de la tesorería.
- Puede solicitar la financiación de estos pagos.
- Remuneración de excedentes de tesorería (opcional): sistema flexible y fácil para invertir temporalmente excedentes de tesorería, obteniendo una remuneración a tipos preferenciales.

### **Ventajas para el proveedor:**

- Se asegura el cobro, ya que una vez confirmada la factura es prácticamente imposible que no se produzca el cobro.
- Obtiene una línea de financiación que le permite adelantar el cobro de las facturas sin consumir su capacidad de crédito bancario.
- Evitan el pago de timbres, al gestionar los cobros a través de traspasos o transferencias.

### **Inconvenientes para el comprador:**

- Dependencia a las propias directrices señaladas por la entidad financiera en materia de soportes documentales predeterminados, sistemas operativos en uso, etc.

### **Inconvenientes para el proveedor:**

- Pierde la iniciativa en el cobro, cediéndosela a sus clientes.

### **2.1.2. Financiación Bancaria a largo plazo:**

Se puede definir este tipo de financiación como aquella cuyo vencimiento (el plazo de devolución) es superior a un año. Dentro de esta cabe destacar los siguientes instrumentos; préstamos-créditos, leasing y renting.

#### **2.1.2.1. Préstamo-crédito hipotecario**

El crédito hipotecario, y en concreto el derivado de un contrato de préstamo garantizado con hipoteca suele concentrarse, en la mayoría de las ocasiones, entre un particular y una entidad financiera o de crédito. Son precisamente estas entidades financieras (acreedores hipotecarios), las que imponen o fijan las condiciones del préstamo garantizando, añadiendo en el contrato una serie de cláusulas generales y comunes a la mayoría de ellos, a las que el particular no tiene más remedio que consentir si quiere obtener la financiación solicitada (Rodríguez , Arana Muñoz, & Casanova Usera, 2008).

En definitiva el crédito hipotecario es préstamo que tiene garantía real de un bien mueble o inmueble, el cual responde del cumplimiento de la obligación que garantiza. La garantía real supone siempre un poder directo e inmediato sobre el bien.

El préstamo hipotecario más habitual es el que se constituye sobre bienes inmuebles, y se caracteriza por formalizarse en escritura pública ante un notario, e inscribirse en el Registro de la Propiedad correspondiente, ya que la garantía hipotecaria no nace jurídicamente hasta el momento en que se efectúa la inscripción registral.

#### **Características**

Es una fuente de financiación que se caracteriza por:

- La existencia de una garantía real llamada hipoteca.

- **Préstamos de larga duración.** El periodo de amortización es la totalidad de tiempo para el que se paga la hipoteca; así es usual la existencia de hipotecas a 15 o 20 años.

En los últimos años se contratan préstamos hipotecarios con periodos de amortización más largos, que alcanzan los 30 o 40 años.

- El destino habitual del préstamo hipotecario es la adquisición de un bien inmueble: nave, taller, vivienda, etc.

**Contrato mercantil:** es un contrato porque supone consentimiento común y la creación de una obligación, y es mercantil porque participa en el mismo un empresario.

**Contrato de adhesión:** el prestamista presenta al prestatario unas condiciones contractuales generales con escasas posibilidades de modificación.

**Contrato oneroso:** la operación no es gratuita. El préstamo entregado por la entidad financiera se realiza a cambio de una contraprestación económica consistente en reembolso del capital, comisiones e intereses.

Los intereses del préstamo hipotecario son más reducidos que los que se aplican en préstamos sin garantía hipotecaria.

Las obligaciones de pago están aseguradas a través de garantías personales, reales y Procesales (existencia de fedatario público).

**Contratos en los que rige la mutua confianza:** supone la revelación de confidencias empresariales y que la entidad financiera confíe en su cliente para asumir el riesgo del préstamo. Las partes que intervienen en un contrato hipotecario son las que siguen:

- **Prestamista:** es quien entrega el dinero; habitualmente, la entidad financiera.
- **Prestatario:** persona física o jurídica que recibe el dinero.

De acuerdo al tipo de interés considerado en la operación de préstamo, nos encontraremos con las siguientes posibilidades:

- **Préstamo hipotecario de tipo variable:** En esta modalidad de préstamo, el tipo de interés se revisa periódicamente, de modo que la cuota mensual se ajusta de acuerdo con un determinado índice de referencia especificado en el contrato.
- **Préstamo hipotecario de tipo fijo:** en este caso, el tipo de interés y las cuotas mensuales permanecen fijos a lo largo de toda la vida del préstamo.
- **Préstamos hipotecarios de tipo mixto:** se denominan así aquellas operaciones en que el período inicial de tipo fijo o cuota fija es superior al año (los préstamos de tipo variable suelen incluir un periodo inicial en que se aplica un tipo fijo). Después de esa etapa, normalmente los primeros 5 años, se revisará la cuota, y de ahí en adelante su comportamiento y revisión será igual que el de los préstamos hipotecarios de tipo variable.

De acuerdo con las características de la cuota son:

- **Préstamos hipotecarios con amortización de capital variable:** muy semejantes a los préstamos a tipo fijo, puesto que requieren de una cuota que no cambia a través del tiempo de vida del préstamo, sin importar que suban o bajen los intereses.
- **Préstamos hipotecarios con amortización de capital fija:** a diferencia de los anteriores, si el tipo de interés fluctúa a la alza, el plazo de amortización se alargará. Si por el contrario, el tipo de interés baja, el periodo de amortización se acortará.

Por lo que respecta a las clases de cuotas:

- **Cuota constante:** el pago de los intereses se reduce proporcionalmente con el incremento del importe abonado por la amortización del capital. Esta es la cuota que se aplica a la mayoría de préstamos hipotecarios en España.
- **Cuota creciente:** como su nombre indica, es una cuota que se incrementa anualmente conforme a un porcentaje previamente convenido entre la entidad y comprador. La cuota creciente es comúnmente utilizada para atraer clientes, quienes pagan inicialmente una cuota menor, pero el

porcentaje pactado incrementa los intereses a veces más allá de lo presupuestado.

- **Cuota decreciente:** esta cuota funciona inversamente a la anterior, amortizando una cantidad fija de capital reduciendo a través del tiempo tanto la cuota como el total a pagar por un préstamo hipotecario. Sin embargo, en este caso hay que pagar una cuota inicial de mayor cuantía.

Existe también la posibilidad de pagar cuotas que sólo cubren los intereses pero no amortizan el capital. Dichas cuotas se establecen en una situación denominada “Período de carencia”, que se ofrece al titular del préstamo hipotecario por un plazo de entre uno y dos años al inicio de la operación, para facilitarle el pago inicial del préstamo.

El procedimiento para la solicitud de una hipoteca es inicialmente sencillo:

- Elegir la entidad financiera con la que se quiere tramitar el préstamo hipotecario.
- Cumplir los requisitos que exija la entidad financiera.
- La entidad financiera debe facilitar información impresa de las condiciones de la operación (tipo de interés, plazo de amortización, cuota a pagar etc.).
- La operación debe estar documentada por escrito. Normalmente en escritura pública autorizada por Notario.

La hipoteca es un contrato que reflejará entre otras las siguientes cuestiones:

- El dinero prestado, cuya cuantía será variable. En los préstamos hipotecarios el importe de la operación suele establecerse en torno al 80% del valor de tasación del bien hipotecado, aunque este porcentaje se ampliará si el solicitante aporta garantías adicionales.
- El precio al que se presta: compuesto por el tipo de interés y las comisiones y gastos de la operación. Este interés lo abona periódicamente el prestatario a lo largo de la vida del contrato.



### **¿Cuándo conviene?**

Es un recurso a largo plazo adecuado para hacer frente a la adquisición de inmovilizados no corrientes. Sus condiciones suelen ser más favorables que las ofrecidas por otros instrumentos. Su solicitud puede responder a estrategias de reserva de recursos propios, para destinarlos a operaciones en las que la obtención de financiación ajena sea más dificultosa.

## **VENTAJAS E INCONVENIENTES DE LOS PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**

### **Ventajas:**

- La empresa puede disponer de la totalidad del montante del préstamo una vez que este le es concedido.
- Si existe la posibilidad de consultar ofertas de distintas entidades financieras, se pueden obtener préstamos en condiciones realmente buenas en tipos de interés y en plazos de devolución.
- La persona física o jurídica titular del préstamo puede obtener ventajas fiscales, ya que los gastos e intereses inherentes a la operación son deducibles, en función del régimen fiscal en el que este se encuentre.

### **Inconvenientes:**

- Existen dificultades de acceso a este instrumento financiero, en operaciones de gran volumen cuando las garantías son limitadas.
- Existen determinados sectores considerados “de riesgo” por las entidades financieras, que tienen mayores dificultades de acceder a esta fuente de financiación.

### **2.1.2.2. Préstamos no hipotecarios**

Son aquellos préstamos cuya garantía es personal o pignoratícia, pudiendo ser su titular, y por tanto quien aporta la garantía, tanto una persona física como una persona jurídica. Suelen amortizarse en períodos de entre 5 y 10 años.

## Características

- Es un contrato formalizado entre dos partes:
  - ✓ **Prestamista:** es quien entrega el dinero, normalmente la entidad financiera.
  - ✓ **Prestatario:** persona física o jurídica que recibe el dinero para su uso personal, consumo o para la actividad mercantil que explote.

Este contrato se caracteriza por:

- Es un contrato real: la entrega del dinero es un elemento esencial para que exista el contrato, y a partir de ese momento se generan obligaciones para el prestatario.
- Es un contrato mercantil: es un contrato porque supone consentimiento común y creación de una obligación y es mercantil porque participa en el mismo un empresario.
- Es un contrato de adhesión: el prestamista presenta al prestatario unas condiciones contractuales generales con escasas posibilidades de modificación.
- Es un contrato oneroso: la operación no es gratuita. El préstamo entregado por la entidad financiera se realiza a cambio de una contraprestación económica consistente en reembolso del capital, comisiones e intereses.
- Las obligaciones de pago están aseguradas a través de garantías personales, reales y procesales (existencia de fedatario público).
- Es un contrato en el que rige la mutua confianza: supone la revelación de confidencias empresariales y que la entidad financiera confíe en su cliente para asumir el riesgo del préstamo.

De acuerdo a las garantías exigidas por la entidad financiera pueden ser:

**Garantía personal:** se conceden atendiendo exclusivamente a la solvencia personal del beneficiario, teniendo en cuenta aspectos como la capacidad de generación de ingresos y el patrimonio.

**Garantía pignoraticia:** se trata de utilizar como garantía del préstamo un capital depositado en la misma entidad financiera que nos concede el préstamo. En estos casos lo más habitual es que la entidad nos solicite como garantía una cantidad equivalente a la suma del principal más los intereses del préstamo. Evidentemente mientras este capital actúa como garantía no se puede disponer de él, si bien suele estar remunerado utilizándose para ello contratos de depósitos bancarios.

**Avales:** es habitual que una entidad bancaria solicite avalistas que respondan de los pagos en el caso de que el titular no pueda hacerles frente. Ocurre esto cuando la capacidad de pago de los titulares no está clara, o cuando las garantías presentadas no son suficientes o muy justas para el riesgo admitido por la entidad.

En cuanto a las comisiones y demás gastos inherentes a la operación de préstamo hay que tener en cuenta:

Costes iniciales:

- Comisiones de apertura: se generan a la concesión del préstamo a favor del prestamista. Oscilan entre un 0,5% y un 2% del importe prestado, y dependiendo de las entidades financieras pueden variar. En estos préstamos hay que prestar una especial atención a las comisiones de apertura.
- Comisión de estudios: se genera por la gestión de estudio de la solicitud de préstamo. Oscila entre un 0,1% y un 0,5% del préstamo.
- Tasación de bienes: gastos generados por la tasación del bien objeto de adquisición o que constituye la garantía real de devolución del préstamo.

Gastos de formalización:

- Gastos de intervención: honorarios del fedatario público Gastos de Gestión y Tramitación.
- Impuestos: Impuesto de Actos Jurídicos Documentados sobre las escrituras de formalización de préstamos con garantía real.
- Gastos registrales: derechos del registrador y gastos del Registro, en el caso de préstamos con garantía real.

- Costes de amortización anticipada: para los supuestos de devolución parcial del principal pendiente (las propias condiciones del préstamo pueden eliminar esta comisión).
- Costes de cancelación: para los supuestos de cancelación anticipada del préstamo (Al igual que antes, puede ser 0 esta comisión).

En cuanto a las liquidaciones, en un préstamo normal se conjugan en un mismo periodo intereses y amortización. Pero puede ocurrir que exista una carencia de amortización y sólo se paguen intereses durante un cierto periodo de tiempo. También puede ocurrir al contrario, que hubiera carencia de intereses, aunque no es tan normal.

Una variante del préstamo con carencia es el préstamo de cuota cero, no utilizado mucho en el ámbito empresarial, pero que se ha popularizado en la venta de vehículos. En este caso lo que ocurre es que se pacta un periodo de carencia total durante los primeros meses, pero no existe exención de intereses, simplemente se añadirán a las subsiguientes cuotas.

Es un préstamo muy utilizado para forzar la venta de vehículos en épocas concretas del año o para restos de stock por cambio de modelo. De lo que se trata es que se lleven el vehículo aunque no dispongan de dinero.

El procedimiento para la solicitud de un préstamo sigue la siguiente pauta:

- Elegir la entidad financiera con la que se quiere tramitar el préstamo.
- Cumplir los requisitos que exija la entidad financiera.
- La entidad financiera debe facilitar información impresa de las condiciones de la operación (tipo de interés, plazo de amortización, cuota a pagar etc.).
- La operación debe estar documentada por escrito.

### **¿Cuándo conviene?**

Es interesante para la adquisición de elementos de activo a largo plazo, cuyo coste no sea demasiado elevado, y se disponga de garantías suficientes para avalar la

operación. Suele ser de gran importancia a la hora de la concesión, la experiencia previa que tenga la entidad financiera con el titular del préstamo.

## **VENTAJAS E INCONVENIENTES DE LOS PRÉSTAMOS NO HIPOTECARIOS**

### **Ventajas:**

- El tipo de interés aplicable es menor que la retribución exigida por las aportaciones realizadas como fondos propios, suma de tipo de interés y prima de riesgo sobre las cantidades aportadas.
- Los gastos e intereses inherentes a la operación son gastos fiscalmente deducibles.

### **Inconvenientes:**

- Tipos de interés superior al aplicable a las operaciones de largo plazo.
- Procedimiento de tramitación complicado. Es necesaria la aprobación de la operación por un comité de la entidad financiera, así como la aportación de garantías adicionales en la mayor parte de los casos.
- Gastos de tramitación elevados. Se incurre en gastos de formalización, estudio, cancelación etc.
- Aunque no exista vinculación con ningún bien del titular del préstamo, en caso de impago la entidad bancaria iniciará la ejecución de las garantías del mismo, poniendo en riesgo depósitos, inmuebles, y restante patrimonio empresarial, presente y futuro, y también el personal en el caso de autónomos.

### **2.1.2.3. Leasing**

También llamado arrendamiento financiero, es una modalidad, de financiación, consiste en un contrato de alquiler de bienes por un periodo determinado, y en el cual el arrendatario financiero (cliente), escoge el vendedor y el bien mueble o inmueble, que precise para su explotación, solicitando al banco que lo adquiera expresamente para alquilárselo.

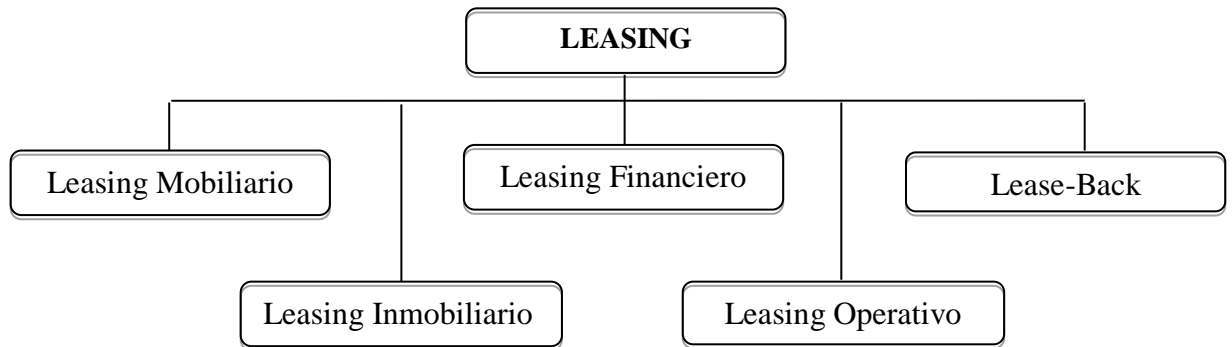
Como contraprestación, el arrendatario financiero se obliga al pago de forma irrevocable de las cuotas periódicas que componen el plazo del arrendamiento y se responsabiliza del mantenimiento, seguros, impuestos y otros gastos derivados del uso y conservación del bien arrendado. Al finalizar el contrato el arrendatario financiero, puede optar, por compra el bien, pagando por él una cantidad ya estipulada llamada valor residual u opción de compra, devolver el bien o firmar un nuevo contrato con el consentimiento del arrendador financiero.

Según Soriano y Pinto (2006), leasing es un contrato a través del cual una entidad de crédito cede a la empresa el uso de un determinado activo a cambio del cobro de unas cuotas periódicas, con la particularidad de que, al final del periodo pactado, la empresa tiene una opción de compra del bien. El mantenimiento y aseguramiento de los bienes correrá a cargo de la empresa usuaria, que se responsabilizará de su buen estado.

Herrero (Herrero Palomo, 2012), define al leasing como un contrato formalizado entre una empresa de leasing y otra empresa que llamamos arrendataria, mediante el cual la empresa arrendataria puede disponer del elemento o bien objeto del contrato en régimen de alquiler, a cambio del pago de una cuota (mensual, trimestral, etc.), existiendo la posibilidad de que, a la finalización del contrato, la empresa arrendataria ejerza la opción a compra de dicho bien y adquiera su propiedad pagando el valor residual de antemano fijado.

Es preciso aclarar que el valor residual es la diferencia entre el precio de adquisición del bien o elemento (que pagó la empresa de leasing) y el total abonado por la empresa arrendataria mediante los pagos periódicos, de cuota de arrendamiento, realizados a lo largo de la duración del contrato de leasing.

Según Cosín (2007), el leasing puede clasificarse en:



**Gráfico N° 34:** Clasificación del Leasing

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

**Fuente:** Información recopilada en documentos varios

**Leasing Mobiliario:** Es el contrato de arrendamiento financiero de bienes muebles. Tiene una duración mínima de dos años, y el valor residual del bien o precio de la opción de compra suele coincidir con el importe de una cuota mensual.

**Leasing Inmobiliario:** Consiste en la cesión en arrendamiento financiero de un inmueble; el objeto del arrendamiento es tan sólo para los destinados a actividades productivas, por lo que se excluyen las viviendas. El valor residual en este caso suele coincidir por motivos fiscales con el valor de la parte no amortizada del bien.

**Leasing Financiero:** La entidad de leasing se compromete a entregar el bien que necesita la empresa, pero no a su mantenimiento o reparación. El cliente queda obligado a pagar el importe del alquiler durante toda la vida del contrato sin poder rescindirlo unilateralmente.

Al final del contrato, el cliente podrá o no ejercitar la opción de compra.

**Leasing Operativo:** Es el arrendamiento de un bien durante un periodo, y que puede ser revocable por la empresa en cualquier momento, previo aviso. Su función principal es la de facilitar el uso del bien arrendado a base de proporcionar mantenimiento y de reponerlo a medida que surjan modelos tecnológicamente más avanzados.

**Lease-Back:** Consistente en la venta de un bien propiedad de la empresa a la empresa de leasing, con la que firmará un contrato de arrendamiento financiero para volverlo a utilizar, pero no ya en propiedad sino arrendado. Es una operación recomendable solamente en determinadas situaciones, en las que se necesita liquidez y la empresa no quiere desprenderse del activo en cuestión.

En un leasing intervienen las siguientes figuras:

- **El solicitante:** es quien disfruta del bien. La empresa de leasing: puede ser un proveedor o fabricante, una empresa especializada o una entidad financiera.
- **El proveedor:** es quien fabrica el bien en cuestión

El procedimiento de una operación de leasing es el siguiente:

- El solicitante selecciona un activo (maquinaria, instalación, etc.) que precisa para su funcionamiento.
- La empresa de leasing adquiere el bien seleccionado al proveedor, y lo pone a disposición del solicitante mediante la firma de un contrato de arrendamiento financiero.
- El solicitante se compromete a abonar a la empresa de leasing cuotas periódicas, pactadas en el contrato durante el plazo de tiempo definido en el mismo.
- Una vez vencido el plazo del arrendamiento el solicitante puede optar entre las siguientes opciones:
  - Adquirir el bien, pagando la última cuota de “Valor residual” establecida en el contrato.
  - Renovar el contrato de arrendamiento.
  - No ejercer la opción de compra, entregando el bien a la empresa de leasing.

En una operación de leasing el arrendatario puede soportar una serie de gastos:

- Comisiones de apertura y estudios: porcentaje sobre el valor del bien a financiar.



- Carga financiera: intereses que devenga la operación.
- Impuestos: las cuotas de leasing llevan IVA (12% - con excepciones - que se aplicará sobre los dos conceptos que forman parte de la cuota: amortización del bien y sobre la carga financiera).

Habrá que tener en cuenta los siguientes aspectos relativos a las cuotas:

- Las cuotas deben venir expresadas diferenciando la parte que corresponde a la recuperación del coste del bien por el arrendador, excluido el valor de la opción de compra, y la carga financiera (intereses) exigida por la misma.  
Cuota de leasing = Amortización del coste del bien + carga financiera + IVA
- El importe anual de la parte de las cuotas correspondiente a la recuperación del coste del bien nunca puede ser decreciente a lo largo del periodo contractual.

Las operaciones de Leasing no admiten:

- Amortizaciones anticipadas.
- Cancelación anticipada (se trata de un contrato irrevocable que no puede cancelarse por iniciativa del arrendatario y, en todo caso, tiene un coste elevado)
- Devolución anticipada del bien antes de la finalización del contrato.

Las operaciones de Leasing sí admiten, en cambio:

- Cambio de titularidad, mediante subrogación en el contrato, siempre y cuando el nuevo arrendatario sea empresario o profesional.
- Revisión en el importe de las cuotas, si se pacta un tipo de interés variable en el contrato.

Contablemente, se considerará una operación de arrendamiento financiero cuando se hayan traspasado todos los riesgos y beneficios de la propiedad, es decir, cuando no exista duda razonable de la ejecución de la opción de compra, y aun no existiendo tal opción de compra, cuando se cumplan estos requisitos:

- Periodo del contrato es menor o igual a la vida útil del bien.
- El valor residual del contrato no es significativo al final.
- El valor actual de todos los pagos supone casi la totalidad del valor razonable del bien.

### **¿Cuándo conviene?**

El leasing es un instrumento útil para acceder al uso de bienes afectos exclusivamente a una actividad empresarial o profesional, ya que permite financiar a largo plazo hasta el 100% del valor de adquisición (excluidos impuestos, tasas, gastos de traslado, seguros, etc...).

Es una financiación más accesible a las pequeñas y medianas empresas que el crédito bancario convencional.

### **VENTAJAS E INCONVENIENTES DEL LEASING**

#### **Ventajas:**

- Permite la financiación del 100 % de las operaciones sin necesidad de realizar un importante desembolso inicial.
- Disfruta de un tratamiento fiscal favorable, ya que además de ser un gasto deducible, se permite la amortización acelerada del bien.
- Mayor agilidad y rapidez en los procesos de tramitación y concesión.
- No supone un empeoramiento de la situación de endeudamiento de la empresa.
- Flexibilidad en el establecimiento de las cuotas, pudiendo adaptarlas a su conveniencia (constantes, crecientes, carencia etc.)
- Disminuye el riesgo de obsolescencia del bien arrendado fomentando la renovación técnica.
- Facilita la tramitación de las operaciones de bienes de importación.
- En el Lease-Back la ventaja financiera que se obtiene es la conversión del inmovilizado de la empresa en recurso disponible.

### **Inconvenientes:**

- Producto de coste elevado respecto a otras fuentes de financiación.
- El empresario utiliza el bien soportando el riesgo de obsolescencia (en el leasing financiero).
- Los costes de financiación son normalmente más altos que en los préstamos.

### **2.1.2.4. Renting**

Es uno de los productos que más importancia está tomando en el ámbito financiero en los últimos años, todo ello motivado por las ventajas tan importantes que tiene y la despreocupación del mantenimiento.

Valls (2003), describe al renting como un contrato de alquiler o arrendamiento no financiero mediante el cual una parte (arrendador) se obliga a ceder a la otra (arrendatario) el uso y disfrute de un bien objeto de contrato, por tiempo determinado y precio cierto, obligándose al arrendatario a pagar el precio del arrendamiento en los términos establecidos en el contrato, destinando el bien arrendado al uso pactado.

Según Asensio y Vázquez (2009), el renting es una modalidad que consiste en el alquiler de bienes a medio y a largo plazo. En el contrato de renting el arrendatario se compromete al pago de una renta fija mensual y la empresa de renting se compromete a:

- Poner a disposición del cliente el bien durante un plazo de tiempo
- Mantener el bien en perfecto estado
- Contratar un seguro a todo riesgo

Las cuotas de renting también son desgravables al 100%. Al final del contrato no existe la opción de compra, a diferencia del leasing, pero el cliente puede renovar el contrato

Dentro del renting podemos encontrar dos tipos:

- Renting de vehículos, es aquel destinado al alquiler de vehículos para particulares, profesionales, autónomos, flotas de directivos, vendedores, etc.
- Renting de otros bienes se emplea para el alquiler de fotocopiadoras, impresoras, maquinaria.

El renting fundamentalmente se utiliza para disponer del uso de bienes muebles, pudiendo éstos desglosarse en:

#### **Renting de vehículos. Permite:**

- Disponer integralmente (vehículo y servicios) de cualquier tipo de vehículo, tanto para uso empresarial, profesional o particular.
- Disfrutar de toda una serie de servicios que el arrendador le puede ofrecer, gracias al establecimiento de unos acuerdos mediante los cuales se asegura una calidad de servicio de primer orden.

#### **Renting de bienes de equipo**

Permite disfrutar de cualquier bien cuyo uso está sujeto a cierto grado de obsolescencia en régimen de alquiler y con servicio integral incluido.

La empresa, mediante una cuota fija, puede disfrutar integralmente del bien, es decir, del bien más el servicio integral.

Estos servicios se determinan para cada caso particular, ya que son muchos los bienes susceptibles de ser alquilados mediante el renting, y puede resultar difícil determinar una oferta estándar.

#### **Renting tecnológico**

La rápida evolución tecnológica obliga a las empresas a renovar constantemente sus equipos, sin que apenas puedan amortizarlos. Es por ello que el Renting Tecnológico, una modalidad del renting de bienes de equipo, está especialmente diseñado para equipos informáticos, hardware y software.

Estos servicios se determinan para cada caso particular, ya que son muchos los tipos de equipos susceptibles de ser alquilados mediante el renting y puede resultar difícil determinar una oferta estándar.

El procedimiento de una operación de renting es el siguiente:

- El solicitante selecciona un activo (maquinaria, instalación, etc.) que precisa para su funcionamiento.
- La empresa de renting adquiere el bien seleccionado al proveedor y contrata tanto el mantenimiento como el seguro del mismo. En esta situación lo pone a disposición de solicitante mediante la firma de un contrato de renting.
- El solicitante se compromete abonar a la empresa de renting cuotas periódicas de alquiler pactadas en el contrato durante el plazo de tiempo definido en el mismo.

### **¿Cuándo conviene?**

Permite disponer de un bien sin necesidad de inmovilizar los recursos financieros, permitiendo destinar estos recursos a inversiones con una mayor rentabilidad o interés estratégico.

Se aconseja su utilización para acceder a equipos informáticos de última generación, así como a equipos de transporte, elementos caracterizados por su rápida obsolescencia.

### **VENTAJAS E INCONVENIENTES DEL RENTING**

#### **Ventajas:**

- No se requiere realizar inversiones.
- No inmoviliza recursos de la empresa en bienes que necesitan continua renovación.
- No se refleja en el balance de la sociedad ni como inmovilizado ni como pasivo, lo cual mejora su presentación y simplifica la contabilización del inmovilizado.

- Se eliminan los posibles desajustes entre los plazos de amortización legal y los de utilización real de un bien.
- La empresa elimina los costes variables (mantenimiento, seguro, etc.,) a cambio de un coste fijo mensual.
- Reduce los gastos administrativos de control de los servicios y gastos inherentes a los bienes en régimen de renting.
- Posibilita la adaptación ante cambios que exige la evolución tecnológica de los bienes existentes en el mercado.
- Gasto fiscalmente deducible.

**Inconvenientes:**

- No existe opción de compra a favor del arrendatario al finalizar el contrato de arrendamiento.
- Producto de coste elevado respecto de otras fuentes de financiación.
- No supone la propiedad del bien objeto del contrato.
- La cancelación anticipada puede suponer al arrendatario penalizaciones que pueden llegar al 50 % de las cuotas pendientes de liquidar.

Las operaciones de renting pueden ser realizadas por entidades de financiación o por entidades de crédito: bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito.

Los propios fabricantes y distribuidores de los bienes pueden ofrecer estos servicios de renting, como por ejemplo los concesionarios oficiales de vehículos, empresas de informática, fabricantes de maquinaria y equipos de oficina, etc.

## DIFERENCIAS ENTRE OPERACIONES DE LEASING Y RENTING

**Cuadro N° 34: Diferencias entre operaciones de Leasing y Renting**

LEASING	RENTING
Fórmula para financiar la adquisición de equipos	Fórmula para disfrutar de los equipos sin involucrarse en un proceso de compra
Requiere adicionalmente contratar los servicios de mantenimiento, seguros, etc. con una tercera compañía	El producto incluye todo lo necesario para el buen funcionamiento del bien
La cuota mensual representa un servicio financiero exclusivamente	La renta mensual incluye otro tipo de servicios
Complejidad en su reflejo contable	Sencillez en su contabilización
El compromiso contractual figura como deuda en el pasivo de la sociedad	No figura deuda alguna en el balance
Normalmente no se aplícalle concepto de garantía, se aplica al valor residual	Existe una “garantía o fianza” que compromete a la devolución del bien en estado satisfactorio de acuerdo al uso
El contrato siempre tiene una opción de compra para el cliente	No existe opción de compra

**Fuente:** Encuesta a los gerentes y propietarios de las Pymes de la ciudad de Ambato

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

### 2.2. Financiación Comercial



**Gráfico N° 35:** Financiación Comercial

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

**Fuente:** Información recopilada en documentos varios

### **2.2.1. Proveedores**

Guajardo (1999), define proveedor como la cantidad de dinero que se debe a la persona física o moral por las mercancías compradas a crédito con el propósito de revenderlas o transformarlas, convirtiéndose en pasivos que deben pagarse con dinero, mercancías o servicios.

La obtención de crédito por parte de los proveedores puede variar mucho de un sector a otro. Por ejemplo en sectores de distribución al por menor puede ser muy difícil surtir una tienda sin una primera ayuda por parte de los mayoristas o de los fabricantes de los productos. En otros sectores, hasta que no hayan pasado meses o incluso años de intachable seriedad en el pago a los proveedores, es sencillamente imposible obtener financiación por parte de los proveedores.

Consiste en que el proveedor suministre a la pyme la mercancía y pagársela a este a un determinado plazo, estimando el tiempo de venta del mismo para que cuando la pyme le pueda pagar a su proveedor, está ya haya cobrado de su cliente.

## **VENTAJAS E INCONVENIENTES CON PROVEEDORES**

### **Ventajas**

- Evita tensiones de liquidez.

### **Inconvenientes**

- No todos los proveedores permiten esta modalidad, ya que son ellos los que asumen desprenderse de la mercancía y cobrar en un plazo de tiempo establecido.

### **2.2.2. Acreedores:**

Este tipo de financiación obtenida por esta vía de aplazamiento del pago a acreedores comerciales en las relaciones que la empresa establece con ellos. Se concede en función de la confianza que los acreedores depositan en la empresa y en la capacidad de ésta para cumplir con sus obligaciones de pago al llegar los vencimientos pactados.



Su obtención no requiere el cumplimiento de requisitos especiales por parte de la empresa, ni supone coste específico alguno. El coste que se deriva para la empresa se concreta en la pérdida de descuentos por pronto pago en el caso de que el acreedor así lo establezca.

## **VENTAJAS E INCONVENIENTES CON ACREEDORES**

### **Ventajas**

- Ahorro de gastos financieros asumidos por la pyme

### **Inconvenientes**

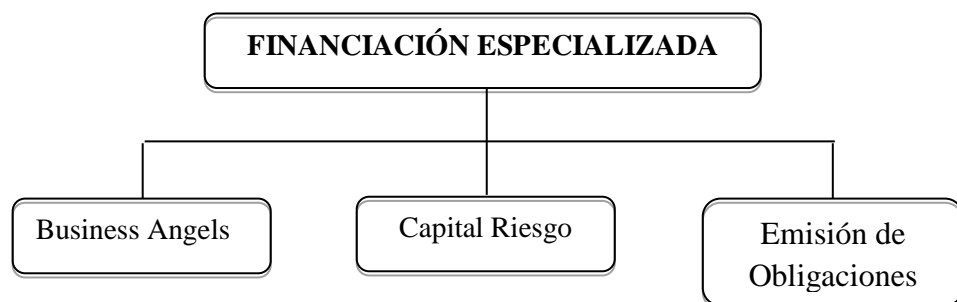
- Pérdida de descuentos y de rappels por pronto pago

### **2.2.3. Anticipos de clientes**

Bustar, Gonzáles y Pérez (Bustar , González, & Pérez, 2011), definen a los anticipos de los clientes como los adelantos en efectivo realizados por los clientes a cuenta de la venta futura. Este tipo de operación suele acompañar a la formalización de pedidos de importes relevantes, y reduce el riesgo de la empresa

Consiste en la entrega de una garantía por parte del cliente, que el proveedor puede hacer líquida, normalmente suele ser efectivo, como consecuencia del pago de la compra de un bien del que el cliente hará uso en un futuro, con esa entrega de efectivo la pyme se está autofinanciando, ya que no tiene que acudir al mercado financiero.

### **2.3. Financiación Especializada**



**Gráfico N° 36:** Financiación Especializada

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

**Fuente:** Información recopilada en documentos varios

### **2.3.1. Business Angels**

Un gran número de particulares invierten en las iniciativas de negocios de otras personas. Estos inversionistas suelen ser gente con alguna o mucha experiencia en negocios, y en raras ocasiones pueden ser profesionales opulentos. Este tipo de financiamiento se conoce como capital informal de riesgo, porque no existe un mercado estable en el que estos individuos inviertan con regularidad. Estos inversionistas también han adquirido el nombre de ángeles de negocios (Business Angels) (Longenecker, Moore, Petty, & Palich, 2006).

Los Business Angels son personas físicas con un amplio conocimiento de determinados sectores y con capacidad de inversión, que impulsan el desarrollo de proyectos empresariales con alto potencial de crecimiento en sus primeras etapas de vida, aportando capital, habilidades directivas y su red de contactos. Se diferencia de los inversores tradicionales y del capital riesgo en que normalmente se implican en la gestión de la empresa.

García y Martínez (2011), describen a un business angel como un inversor privado que invierte parte de su capital en proyectos empresariales aportando normalmente una serie de valores extra como experiencia en gestión, contactos, etc. Esta aportación de valor sumado al capital propiamente dicho, es lo que se conoce como “Capital Inteligente” y es una de las principales diferencias entre un business angel y otro tipo de financiadores.

En palabras de Asensio del Arco y Vázquez (2009), los business Angels se tratan de inversores particulares (empresario, ahorrador, directivo) que aportan su capital, así como sus conocimientos técnicos y su red de contactos personales, a los emprendedores que quieren poner en marcha un proyecto empresarial o a las empresas que se encuentran en fase de crecimiento, con el objetivo de obtener una plusvalía a medio plazo y con la ilustración de seleccionar un proyecto empresarial de éxito.

Con el fin de poner en contacto a los inversores privados con los emprendedores, se crean las Redes de Business Angels, que realizan una labor de intermediación (conocida como matchmaking) canalizando proyectos previamente validados,

hacia los inversores más adecuados. Garantizarán además que el proceso se realice en las mejores condiciones de transparencia y confidencialidad.

### **Características**

- Invierten su propio dinero a través de la participación en el capital; en este sentido se diferencian de las entidades de capital riesgo, que invierten recursos normalmente de inversores institucionales y/o de entidades financieras.
- Prefieren mantener el anonimato ante terceras personas o entidades.
- Invierten en sectores que conocen
- No suelen adquirir más del 50 % de las participaciones.
- Intentan aportar el máximo valor y tiempo para que la empresa crezca.
- El destino de estas inversiones puede ser capital semilla (para arrancar un proyecto empresarial) o capital para aquellas empresas en fase de crecimiento que se han fijado como objetivo obtener una plusvalía a medio plazo, o reencontrar el potencial de los comienzos.
- Sus decisiones de inversión pueden ser distintas a las motivaciones estrictamente financieras (satisfacción profesional, responsabilidad social, etc.), aunque lógicamente esperan obtener una rentabilidad.
- Suelen invertir en empresas que no le supongan grandes desplazamientos de su lugar de residencia.
- La desinversión, suelen ser más lenta que en el caso de los inversores de capital riesgo.
- La rentabilidad es generalmente inferior a la obtenida por las entidades de capital.
- Se diferencian también de las entidades de capital riesgo por su carácter informal, en el sentido de que no necesitan cumplir ningún requisito formal (no están regulados por ley, ni están sometidos a procesos de supervisión por ningún organismo de control).

### **¿Cuándo conviene?**

Es interesante para proyectos cuya inversión no alcanza los niveles mínimos para ser susceptibles de ser financiadas mediante capital riesgo, y que tienen dificultades para obtener financiación bancaria.

Dotan de viabilidad financiera a proyectos con difícil acceso al mercado bancario, al carecer los emprendedores en los momentos iniciales de garantías y de un historial que compense el riesgo.

## **VENTAJAS E INCONVENIENTES DE LOS BUSSINES ANGELS**

### **Ventajas**

- Ayuda a presentar el proyecto a inversores que pueda aportar financiación.
- Presentación del proyecto a inversores que nos pueden aportar gestión y contactos.
- Proporciona contactos con inversores a través de plataformas tecnológicas.
- Asesoramiento en la realización del plan de empresa.
- Ayuda a la preparación de la exposición del proyecto en foros de inversores.
- Asesoramiento técnico y se encuentran presentes durante todo el proceso de capitalización de la empresa.

### **Inconvenientes**

- Limitación de la cuantía de las financiaciones.
- Ausencia de normativa legal que regule estas operaciones.
- Todavía no está muy desarrollado en Ecuador.

### **2.3.2. Capital riesgo**

Las Sociedades de Capital Riesgo son sociedades que invierten, principalmente sus propios recursos, en la financiación temporal de pequeñas y medianas empresas con expectativas de crecimiento.

Para Seco Benedicto (2008), el capital de riesgo es la actividad de capital de riesgo se entiende como una forma de financiación principalmente dirigida a empresas de tamaño pequeño y mediano, con un plan de expansión o de nueva creación, pero siempre innovadoras y en crecimiento y, con frecuencia, de carácter tecnológico. La participación en la sociedad se realiza generalmente de forma minoritaria, por la adquisición de acciones ordinarias, acciones preferentes o algún instrumento de deuda (frecuentemente convertibles en acciones) y, en algunos casos, a través de otros instrumentos, como los préstamos participativos.

Pintado García (2012), comenta que además de todas las anteriores fuentes de financiamiento las empresas cuentan con una forma alternativa de búsqueda de financiación que es acudir a las sociedades de capital riesgo. Estas entidades tienen como objetivo la toma de participaciones minoritarias y temporales en otras empresas ofreciéndoles financiación estable a través de operadores profesionales que no tienen vocación de permanencia ilimitada en la empresa (normalmente la desinversión se considera en un horizonte de medio plazo de 3 a 7 años). Este instrumento nace con la idea de financiar empresas que poseen un alto nivel de riesgo económico y que no encuentran otras vías de financiación. Puesto que las empresas de capital riesgo asumen en su inversión un elevado riesgo, esperando compensarlo con una alta rentabilidad cuando la empresa se haya consolidado.

En otras palabras este tipo de financiación es de carácter temporal y, tras un cierto periodo de tiempo que se centra en el medio y largo plazo, la entidad de capital de riesgo abandona la sociedad financiada liquidando su participación a través de distintas vías: por la salida al mercado de capitales de la participada, por colocación privada a terceros, por venta a los antiguos accionistas, por venta a otra entidad de capital riesgo, liquidación u otras.

La entidad de capital riesgo no sólo ofrece recursos financieros. También proporciona reputación a la sociedad financiera, por el hecho de estar apoyada por un grupo inversor externo y ayuda y consultoría en la gestión.

En todo caso, las entidades de capital riesgo realizan una función de intermediación, con un tipo de financiación especializada que no estaría

disponible por causas tradicionales en la mayoría de los sistemas financieros. La financiación se produce en condiciones de riesgo, de falta de garantías y de asimetría de información que las instituciones financieras convencionales no están habitualmente dispuestas a asumir, al menos a través de sus vehículos tradicionales. Algunas entidades financieras bancarias han abierto en los últimos años divisiones especializadas para atender este tipo de operaciones.

La actividad de las Sociedades de Capital Riesgo dentro del Ecuador está regulada por la Ley, Mediante ACUERDO MINISTERIAL N° MCPEC-2012-011, el MCPEC resuelve Aprobar las bases de la Convocatoria de Inversión para la selección de proyectos de transformación productiva o de servicios presentados por Sociedades Anónimas legalmente constituidas en el País.

El capital riesgo puede entrar en una empresa en distintos momentos, dando lugar a diferentes modalidades, según Seco (2008), los tipos de operaciones de capital riesgo son:

La inversión en fase inicial del desarrollo de una empresa se produce en las formas conocidas como:

- **Capital semilla:** Es una inversión que se produce antes de que exista como tal un producto o una empresa realmente organizada.

Los fondos aportados pueden ser utilizados por la empresa para desarrollar el producto o para preparar prototipos. El empresario estará en la fase de desarrollo su idea de negocio e incluso el propio producto. Hay un elevado riesgo tecnológico, puesto que, en esencia, se ésta prestando financiación a ideas. Los volúmenes de inversión requeridos suelen ser menores en esta etapa aunque hay muchas posibilidades de necesitar entradas sucesivas de fondos a medida que avanza la empresa.

- **Capital arranque o puesta en marcha:** Dirigido a empresas ya constituidas y con actividad pero en una fase inicial de su desarrollo.

Las inversiones de capital riesgo cuando la empresa se encuentra en otras fases de su ciclo de vida pueden clasificarse como:

- **Capital de expansión o de crecimiento:** Dirigido a empresas consolidadas que quieren hacer frente a ambiciosos proyectos de crecimiento.

En esta fase, la empresa ya está generando beneficios, pero precisa un apoyo financiero para acceder a nuevos productos y/o mercados, o para crecer en los que está introducido, o aumentar y consolidar su éxito y/o masa crítica.

En dicha etapa la empresa con frecuencia dispone de activos tangibles o intangibles registrados en propiedad, hay datos históricos y referencias, por lo que el riesgo es menor al disminuir la incertidumbre.

- **Financiación Puente:** Es la financiación temporal que se produce en una empresa en expansión y que le permite avanzar hasta que la misma llegue a salir a cotizar en un mercado de valores.

Para que una empresa sea participada por una SCR (Sociedades de Capital Riesgo) ha de seguirse un proceso como el siguiente:

- Conocimiento de las entidades de capital riesgo susceptibles de participar en el capital de la empresa. A diferencia de lo que ocurre con la mayoría de vías de financiación, donde es el empresario quien debe acudir en su busca, las sociedades de capital riesgo son capaces de dirigirse directamente a la compañía si consideran que supone una buena posibilidad de inversión.
- Toma de contacto: entrevista con la SCR para presentar un informe que resuma el plan de negocio, con referencia a las necesidades financieras, descripción de las actividades, mercado actual y potencial, recursos con los que cuenta, etc.
- Estudio de viabilidad: si el resultado es positivo, la SCR solicita un documento que ofrezca más detalles del proyecto a acometer de cara a verificar datos y evaluar la conveniencia de la inversión. El estudio de esta viabilidad puede durar varios meses.
- Si se considera que el proyecto es viable y tiene posibilidades, se aprobará la inversión por el Órgano de decisión.

- Si la entidad se muestra conforme con el análisis, se inician las negociaciones para que la SCR participe en el capital social de la empresa, negociaciones que se materializan en la firma de un contrato de inversión.

La participación de una empresa de capital riesgo en el capital de una empresa implica:

- La Sociedad de Capital Riesgo se convierte en socio del negocio, con una permanencia limitada en el mismo.
- La Sociedad de Capital Riesgo no es un socio pasivo sino que participa de forma activa en la toma de decisiones estratégicas y presta un asesoramiento en todos aquellos asuntos que se les planteen.
- En ningún caso interviene en la gestión operativa de la empresa ni busca el control efectivo de la misma.
- La Sociedad de Capital Riesgo, una vez finalizado el plazo de participación pactado, venderá sus participaciones a cambio de la obtención de una plusvalía como retribución al riesgo asumido.

Las aportaciones de capital que realicen las empresas de Capital Riesgo no tienen ningún efecto fiscal sobre la sociedad.

### **¿Cuándo conviene?**

Las SCR valoran aquellos proyectos empresariales desarrollados en sectores dinámicos con posibilidades de crecimiento y que sean dirigidos por un equipo de trabajo que garantice la viabilidad del plan de negocio. Por lo tanto, la experiencia de los socios y los antecedentes de la empresa constituyen el mejor aval ante una SCR.

## **VENTAJAS E INCONVENIENTES DEL CAPITAL RIESGO**

### **Ventajas**

- Facilita la financiación a entidades de escasos recursos financieros, pero con potencial claro de desarrollo empresarial.
- Obliga a la elaboración de un plan de negocio detallado.



- Las SCR aportan a la empresa una visión profesional del negocio y una flexibilidad derivada del trato directo inversor – propietario.

### **Inconvenientes**

- Coste total elevado como plusvalía que retribuye el riesgo asumido.

### **2.3.3. Emisión de Obligaciones**

Las obligaciones representan partes alícuotas de una deuda contraída por la compañía. Son operaciones de préstamos en las que el capital prestado se divide en un número elevado de préstamos elementales, que se van reembolsando de acuerdo con un plan general y unitario de amortización en las que, a priori, todas tienen unas condiciones financieras equivalentes. La propiedad de una obligación le confiere a su titular la condición de acreedor de la empresa (López Jurado, Gracia Ramos, Yanguéz Insa, Merigó Lindahl, & Navarro Brión, 2011).

Descrito de forma más sencilla la emisión de obligaciones es una fuente de financiación utilizada por las empresas cuando las necesidades de financiación son tan elevadas que resulta difícil obtener los fondos de un solo acreedor.

En esta situación la empresa opta por emitir un empréstito de forma que la deuda queda fraccionada en pequeños préstamos, representados en títulos, que son suscritos por un número elevado de prestamistas.

Así, se puede definir el empréstito como un préstamo de cuantía elevada que se divide en partes iguales las cuales se instrumentan en títulos, con objeto de facilitar el concurso de muchos acreedores.

Los títulos incorporan un derecho de cobro de intereses y recuperación del nominal para el titular o poseedor del título. Estos derechos se convierten en la obligación para la sociedad emisora, obligación que se materializa en el pago de intereses y devolución del nominal, siendo estos intereses el coste de la financiación.

Las partes que intervienen en la operación son los siguientes:

### **El prestatario**

Es el emisor, la entidad o sociedad que solicita dinero en préstamo emitiendo obligaciones que colocará en el mercado financiero.

### **El prestamista**

Es la persona física o jurídica que presta el dinero. También se llama obligacionista porque compra obligaciones.

### **Intermediario financiero**

Es la entidad que canaliza y hace coincidir los intereses y deseos de la sociedad que emite el empréstito y de los ahorradores que desean rentabilizar sus ahorros.

Normalmente son las entidades bancarias quienes colocan entre sus clientes el conjunto de obligaciones de un empréstito, cobrando una comisión por ello.

## **VENTAJAS E INCONVENIENTES DE LAS OBLIGACIONES**

### **Ventajas:**

- El prestatario decide la forma y plazo de pago de intereses y devolución del principal.
- No consume capacidad crediticia.

### **Inconvenientes:**

- Financiación limitada a las grandes empresas de elevada capitalización y solvencia.
- Elevada complejidad del proceso de emisión y colocación.

# Fase II

## **INDICADORES FINANCIEROS**

Un indicador financiero o índice financiero es una relación entre cifras extractadas de los estados financieros y otros informes contables de una empresa con el propósito de reflejar en forma objetiva el comportamiento de la misma. Refleja, en forma numérica, el comportamiento o el desempeño de toda una organización o una de sus partes.

El analista financiero, puede establecer tantos indicadores financieros como considere necesarios y útiles para su estudio. Para ello puede simplemente establecer razones financieras entre dos o más cuentas, que desde luego sean lógicas y le permitan obtener conclusiones para la evaluación respectiva.

Para una mayor claridad en los conceptos de los indicadores financieros, citando al documento elaborado por la Súper Intendencia de Compañías (2013) tenemos:

1. Indicadores de Liquidez
2. Indicadores de Solvencia
3. Indicadores de Gestión
4. Indicadores de Rentabilidad

### **1. INDICADORES DE LIQUIDEZ**

Son las razones financieras que nos facilitan las herramientas de análisis, para establecer el grado de liquidez de una empresa y por ende su capacidad de generar efectivo, para atender en forma oportuna el pago de las obligaciones contraídas. Se trata de determinar qué pasaría si a la empresa se le exigiera el pago inmediato de todas sus obligaciones en el lapso menor a un año.

De esta forma, los índices de liquidez aplicados en un momento determinado evalúan a la empresa desde el punto de vista del pago inmediato de sus acreencias corrientes en caso excepcional.

Para Estupiñán (2006), estos indicadores surgen de la necesidad de medir la capacidad de que tienen las empresas para cancelar sus ariaciones de corto plazo. Sirven para establecer la facilidad o dificultad que presenta una compañía para pagar sus pasivos corrientes con el producto de convertir sus activos corrientes.

**1.1. Relación Corriente:** Este índice relaciona los activos corrientes frente a los pasivos de la misma naturaleza. Cuanto más alto sea el coeficiente, la empresa tendrá mayores posibilidades de efectuar sus pagos de corto plazo. La fórmula es la siguiente:

$$\text{RelacionCorriente} = \frac{\text{ActivoCorriente}}{\text{PasivoCorriente}}$$

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

Generalmente se maneja el criterio de que una relación adecuada entre los activos y pasivos corrientes es de 1 a 1, considerándose, especialmente desde el punto de vista del acreedor, que el índice es mejor cuando alcanza valores más altos. No obstante, esta última percepción debe tomar en cuenta que un índice demasiado elevado puede ocultar un manejo inadecuado de activos corrientes, pudiendo tener las empresas excesos de liquidez poco productivos.

**1.2. Prueba Acida:** Se conoce también con el nombre de prueba del ácido o liquidez seca. Es un indicador más riguroso, el cual pretende verificar la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, pero sin depender de la venta de sus existencias; es decir, básicamente con sus saldos de

efectivo, el de sus cuentas por cobrar, inversiones temporales y algún otro activo de fácil liquidación, diferente de los inventarios. La fórmula es la siguiente:

$$\text{PruebaAcida} = \frac{\text{ActivoCorriente} - \text{Inventarios}}{\text{PasivoCorriente}}$$

No se puede precisar cuál es el valor ideal para este indicador, pero, en principio, el más adecuado podría acercarse a 1, aunque es admisible por debajo de este nivel, dependiendo del tipo de empresa y de la época del año en la cual se ha hecho el corte del balance.

Al respecto de este índice cabe señalar que existe una gran diferencia, por razones obvias, entre lo que debe ser la prueba ácida para una empresa industrial por ejemplo, que para una empresa comercial; pues de acuerdo con su actividad las cantidades de inventario que manejan son distintas, teniendo esta cuenta diferente influencia en la valoración de la liquidez.

## **2. INDICADORES DE SOLVENCIA**

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

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

Por su parte los acreedores, para otorgar nuevo financiamiento, generalmente prefieren que la empresa tenga un endeudamiento "bajo", una buena situación de

liquidez y una alta generación de utilidades, factores que disminuyen el riesgo de crédito.

**2.1. Endeudamiento del Activo:** Este índice permite determinar el nivel de autonomía financiera. Cuando el índice es elevado indica que la empresa depende mucho de sus acreedores y que dispone de una limitada capacidad de endeudamiento, o lo que es lo mismo, se está descapitalizando y funciona con una estructura financiera más arriesgada. Por el contrario, un índice bajo representa un elevado grado de independencia de la empresa frente a sus acreedores. La fórmula es la siguiente:

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

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

La fórmula es la siguiente:

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

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

Desde el punto de vista de los acreedores, el endeudamiento tiene ciertos límites de riesgo, que son atenuados por la capacidad de generación de utilidades y por la agilidad de su ciclo operacional. Cuando lo anterior no se da, el potencial acreedor prefiere no aumentar su riesgo de endeudamiento.

**2.3. Endeudamiento del Activo Fijo:** El coeficiente resultante de esta relación indica la cantidad de unidades monetarias que se tiene de patrimonio por cada unidad invertida en activos fijos. Si el cálculo de este indicador arroja un cociente igual o mayor a 1, significa que la totalidad del activo fijo se pudo haber

financiado con el patrimonio de la empresa, sin necesidad de préstamos de terceros.

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

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

#### **2.4. Apalancamiento**

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

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

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

#### **2.5. Apalancamiento Financiero**

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

Si bien existen diferentes formas de calcular el apalancamiento financiero, la fórmula que se presenta a continuación tiene la ventaja de permitir comprender fácilmente los factores que lo conforman:

$$\text{Apalancamiento Financiero} = \frac{\frac{\text{Utilidad Antes de Impuestos}}{\text{Patrimonio}}}{\frac{\text{Utilidad Antes de Impuestos e Intereses}}{\text{Activo Total}}}$$

En la relación, el numerador representa la rentabilidad sobre los recursos propios y el denominador la rentabilidad sobre el activo.

De esta forma, el apalancamiento financiero depende y refleja a la vez, la relación entre los beneficios alcanzados antes de intereses e impuestos, el costo de la deuda y el volumen de ésta. Generalmente, cuando el índice es mayor que 1 indica que los fondos ajenos remunerables contribuyen a que la rentabilidad de los fondos propios sea superior a lo que sería si la empresa no se endeudaría. Cuando el índice es inferior a 1 indica lo contrario, mientras que cuando es igual a 1 la utilización de fondos ajenos es indiferente desde el punto de vista económico.

### **3. INDICADORES DE GESTIÓN**

Estos indicadores tienen por objetivo medir la eficiencia con la cual las empresas utilizan sus recursos. De esta forma, miden el nivel de rotación de los componentes del activo; el grado de recuperación de los créditos y del pago de las obligaciones; la eficiencia con la cual una empresa utiliza sus activos según la velocidad de recuperación de los valores aplicados en ellos y el peso de diversos gastos de la firma en relación con los ingresos generados por ventas.

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



valores demasiado altos respecto a los ingresos demuestran mala gestión en el área financiera.

### **3.1. Rotación de Cartera**

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

$$\text{Rotación de Cartera} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas Por Cobrar}}$$

Se debe tener cuidado en no involucrar en el cálculo de este indicador cuentas diferentes a la cartera propiamente dicha. Sucede que, en la gran mayoría de balances, figuran otras cuentas por cobrar que no se originan en las ventas, tales como cuentas por cobrar a socios, cuentas por cobrar a empleados, deudores varios, etc. Como tales derechos allí representados no tuvieron su origen en una transacción de venta de los productos o servicios propios de la actividad de la compañía, no pueden incluirse en el cálculo de las rotaciones porque esto implicaría comparar dos aspectos que no tienen ninguna relación en la gestión de la empresa. En este caso, para elaborar el índice se toma en cuenta las cuentas por cobrar a corto plazo.

### **3.2. Rotación del Activo Fijo**

Indica la cantidad de unidades monetarias vendidas por cada unidad monetaria invertida en activos inmovilizados. Señala también una eventual insuficiencia en ventas; por ello, las ventas deben estar en proporción de lo invertido en la planta y en el equipo. De lo contrario, las utilidades se reducirán pues se verían afectadas por la depreciación de un equipo excedente o demasiado caro; los intereses de préstamos contraídos y los gastos de mantenimiento.

$$\text{Rotación Del Activo} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Fijo Neto Tangible}}$$

### 3.3. Rotación de Ventas

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

$$\text{Rotaci3nDeVentas} = \frac{\text{Ventas}}{\text{ActivoTotal}}$$

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

### 3.4. Período Medio de Cobranza

Permite apreciar el grado de liquidez (en días) de las cuentas y documentos por cobrar, lo cual se refleja en la gestión y buena marcha de la empresa. En la práctica, su comportamiento puede afectar la liquidez de la empresa ante la posibilidad de un período bastante largo entre el momento que la empresa factura sus ventas y el momento en que recibe el pago de las mismas.

$$\text{PeriodoMedodeCobranza} = \frac{\text{CuentasyDocumentospaCobrar} \times 365}{\text{Ventas}}$$

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

### 3.5. Período Medio de Pago

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

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

Con relativa frecuencia, períodos largos de pago a los proveedores son consecuencia de una rotación lenta de los inventarios; de un exceso del período medio de cobranza, o, incluso, de una falta de potencia financiera. Para su cálculo se utilizan las cuentas y documentos por pagar a proveedores en el corto plazo, que son las que permiten evaluar la eficiencia en el pago de las adquisiciones de insumos.

### **3.6. Impacto de los Gastos de Administración y Ventas**

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

$$\text{Im pacto de los Gastos Administrativos y de Ventas} = \frac{\text{Gastos Administrativos y Ventas}}{\text{Ventas}}$$

La necesidad de prever esta situación hace que el cálculo de este índice crezca en importancia, adicionalmente porque podría disminuir las posibilidades de fortalecer su patrimonio y la distribución de utilidades, con lo cual las expectativas de crecimiento serían escasas.

El deterioro de la opción de capitalización vía utilidades podría impulsar a la vez a un peligroso endeudamiento que, a mediano plazo, restrinja los potenciales beneficios que generaría la empresa.

### **3.7. Impacto de la Carga Financiera**

Su resultado indica el porcentaje que representan los gastos financieros con respecto a las ventas o ingresos de operación del mismo período, es decir, permite establecer la incidencia que tienen los gastos financieros sobre los ingresos de la empresa.

$$\text{Im pacto de la Carga Financiera} = \frac{\text{Gastos Financieros}}{\text{Ventas}}$$

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

#### **4. INDICADORES DE RENTABILIDAD**

Los indicadores de rendimiento, denominados también de rentabilidad o lucratividad, sirven para medir la efectividad de la administración de la empresa para controlar los costos y gastos y, de esta manera, convertir las ventas en utilidades.

Desde el punto de vista del inversionista, lo más importante de utilizar estos indicadores es analizar la manera como se produce el retorno de los valores invertidos en la empresa (rentabilidad del patrimonio y rentabilidad del activo total).

##### **4.1. Rentabilidad neta del activo (Dupont)**

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

$$RentabilidadNetadelActivo = \frac{UtilidadNeta}{Ventas} \times \frac{Ventas}{ActivoTotal}$$

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

En algunos casos este indicador puede ser negativo debido a que para obtener las utilidades netas, las utilidades del ejercicio se ven afectadas por la conciliación tributaria, en la cual, si existe un monto muy alto de gastos no deducibles, el

impuesto a la renta tendrá un valor elevado, el mismo que, al sumarse con la participación de trabajadores puede ser incluso superior a la utilidad del ejercicio.

#### **4.2. Margen Bruto**

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

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

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

#### **4.3. Margen Operacional**

La utilidad operacional está influenciada no sólo por el costo de las ventas, sino también por los gastos operacionales de administración y ventas. Los gastos financieros, no deben considerarse como gastos operacionales, puesto que teóricamente no son absolutamente necesarios para que la empresa pueda operar. Una compañía podría desarrollar su actividad social sin incurrir en gastos financieros, por ejemplo, cuando no incluye deuda en su financiamiento, o cuando la deuda incluida no implica costo financiero por provenir de socios, proveedores o gastos acumulados.

$$M \text{ argen}Operacional = \frac{UtilidadOperacional}{Ventas}$$

El margen operacional tiene gran importancia dentro del estudio de la rentabilidad de una empresa, puesto que indica si el negocio es o no lucrativo, en sí mismo, independientemente de la forma como ha sido financiado.

Debido a que la utilidad operacional es resultado de los ingresos operacionales menos el costo de ventas y los gastos de administración y ventas, este índice puede tomar valores negativos, ya que no se toman en cuenta los ingresos no operacionales que pueden ser la principal fuente de ingresos que determine que las empresas tengan utilidades, como en el caso de las empresas holding por ejemplo.

#### **4.4. Rentabilidad Neta de Ventas (Margen Neto)**

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

$$\text{MargenOperacional} = \frac{\text{UtilidadNeta}}{\text{Ventas}}$$

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

#### **4.5. Rentabilidad Operacional del Patrimonio**

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

$$\text{Rentabilidad Operacion del Patrimonio} = \frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Patrimonio}}$$

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

#### 4.6. Rentabilidad Financiera

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

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

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

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

Donde:

**UAI:** Utilidad antes de Impuestos

**UAI:** Utilidad antes de Impuestos e Intereses

**Utilidad Neta:** Después del 15% de trabajadores e impuesto a la renta

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

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

### **EJEMPLO DE APLICACIÓN**

Para un mejor entendimiento a continuación se presenta la información financiera, correspondiente a la empresa Florícola Tungurahua S.A. a la cual se le someterá al cálculo de los indicadores financieros antes mencionados. Se tomó a consideración esta empresa ya que es una de las más representativas en el sector de las PYMES, además de que cuenta con un estado financiero completo que brinda todas las herramientas para el cálculo e interpretación de indicadores financieros.



**DECLARACIÓN DEL IMPUESTO A LA RENTA Y PRESENTACIÓN DE  
BALANCES FORMULARIO ÚNICO SOCIEDADES Y  
ESTABLECIMIENTOS PERMANENTES**

**EMPRESA “FLORÍCOLA TUNGURAHUA” S.A  
ESTADO DE SITUACIÓN**

**Cuadro N° 35: Estado de Situación de la Empresa FLORÍCOLA TUNGURAHUA” S.A.:**

<b>ACTIVO</b>	
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>VALOR</b>
Caja, Bancos	339164,42
<b>CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR CLIENTES - CORRIENTE</b>	
Relacionados / Locales	0,00
Relacionados / Del Exterior	0,00
No Relacionados/ Locales	1126194,31
No Relacionados/ Del Exterior	0,00
<b>OTRAS CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR - CORRIENTE</b>	
Relacionados / Locales	9568,57
Relacionados / Del Exterior	0,00
No Relacionados/ Locales	16048,76
No Relacionados/ Del Exterior	0,00
(-) Provisión Cuentas Incobrables	7266,48
Crédito Tributario A Favor Del Sujeto Pasivo(IVA)	0,00
Crédito Tributario A Favor Del Sujeto Pasivo(Renta)	6756,37
Inventario De Materia Prima	157670,35
Inventario De Productos En Proceso	40552,82
Inventario de Suministros y Materiales	0,00
Inventario De Productos Terminados Y Mercadería En Almacén	250849,27
Otros Activos Corrientes	7622,55
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>1947160,94</b>
<b>ACTIVOS FIJOS</b>	
Maquinaria, Equipo E Instalaciones	475409,31
Equipos De Computación Y Software	9880,34
Vehículos, Equipos De Transporte Y Camionero Móvil	128388,85
Otros Activos Fijos	128664,30
(-) Depreciación Acumulada Activos Fijos	424214,63
<b>TOTAL ACTIVOS FIJOS</b>	<b>318128,17</b>
<b>ACTIVO A LARGO PLAZO</b>	
Inversiones A Largo Plazo / Acciones Y Participaciones)	10919,35
Inversiones A Largo Plazo / Otras	484240,20
<b>TOTAL ACTIVOS A LARGO PLAZO</b>	<b>495159,55</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>2760448,66</b>

<b>PASIVO</b>	
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	
Cuentas Y Documentos Por Pagar Proveedores - Corriente	
Relacionados / Locales	384588,14
Relacionados / Del Exterior	0,00
No Relacionados / Locales	0,00
No Relacionados / Del Exterior	0,00
<b>OBLIGACIONES CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR - CORRIENTE</b>	
Relacionados / Locales	39831,20
Relacionados / Del Exterior	0,00
No Relacionados / Locales	32836,46
No Relacionados / Del Exterior	0,00
Impuesto A La Renta Por Pagar Del Ejercicio	31688,78
Provisiones	18195,05
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>507139,63</b>
<b>PASIVO LARGO PLAZO</b>	
<b>OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS - LARGO PLAZO</b>	
Locales	174000,00
Del Exterior	0,00
Prestamos De Accionistas / Locales	0,00
Prestamos De Accionistas / Del Extranjero	0,00
<b>TOTAL PASIVO A LARGO PLAZO</b>	<b>174000,00</b>
Pasivos Diferidos	136906,36
Otros Pasivos	0,00
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>818045,99</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	
Capital Suscrito Y/O Asignado	32571,00
(-) Capital Suscrito No Pagado, Acciones En Tesorería	0,00
Capitalización	405477,20
Reserva Legal	14888,00
Otras Reservas	1177591,97
Utilidad No Distribuida Ejercicios Anteriores	166105,66
(-) Pedidas Acumuladas Ejercicios Anteriores	6760,49
Utilidad Del Ejercicio	152529,33
(-) Perdida Del Ejercicio	0,00
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>1942402,67</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>2760448,66</b>

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué  
**Fuente:** Florícola Tungurahua S.A.

**EMPRESA “FLORÍCOLA TUNGURAHUA” S.A**

**ESTADO DE RESULTADOS**

**Cuadro N° 36: Estado de Resultados**

<b>INGRESOS</b>	<b>VALOR</b>
Ventas Netas Locales Gravadas Con Tarifa 12%	2789648,32
Ventas Netas Locales Gravadas Con Tarifa 0%	0,00
Rendimientos Financieros	12929,00
Otras Rentas Gravadas	121003,84
Utilidad En Ventas De Activos Fijos	0,00
Dividendos	0,00
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>2923581,16</b>
<b>COSTOS Y GASTOS</b>	<b>COSTOS</b>
Inventario Inicial De Materia Prima	130512,09
Compras Netas Locales De Materia Prima	1295167,24
(-) Inventario Final De Materia Prima	157670,35
Inventario Inicial En Productos En Proceso	53899,46
(-) Inventario Final De Productos En Proceso	40552,82
Inventario Inicial De Productos Terminados	177028,76
(-) Inventario Final De Productos Terminados	250849,27
Sueldos, Salarios Y Demás Remuneraciones Que Constituye Materia Grabada Del IESS	193861,98
Beneficios Sociales, Indemnizaciones Y Otras Remuneraciones Que No Constituyen Materia Grabada Del IESS	64162,55
Aportes A La Seguridad Social (Incluye Fondos De Reserva)	33868,24
Honorarios Profesionales Y Dieta	0
Arrendamiento De Inmuebles	16460
Mantenimiento Y Reparaciones	39826,7
Combustibles	16911,82
Promoción Y Publicidad	0
Suministros Y Materiales	381599,4
Trasporte	1120
Provisiones / Para Cuentas Incobrables	0
Interés Bancarios / Local	0
Seguros Y Reaseguros (Primas Y Cesiones )	0
Gastos De Gestión	0
Impuestos Contribuciones Y Otros	0
Gastos De Viaje	1213,09
Depreciación De Activos Fijos / No Acelerada	62531,81
Servicios Públicos	33173,99
Pagos Por Otros Servicios	378189,11
<b>TOTAL COSTOS</b>	<b>2430453,8</b>

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

**Fuente:** Florícola Tungurahua S.A.

**EMPRESA “FLORÍCOLA TUNGURAHUA” S.A**

**ESTADO DE RESULTADOS**

**Cuadro N° 37: Estado de Resultados**

<b>INGRESOS</b>	
Ventas Netas Locales Gravadas Con Tarifa 12%	2789648,32
(-) Costo de Ventas	2430453,80
<b>(=) UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</b>	<b>359194,52</b>
Gastos Administrativos y de Ventas	239450,29
<b>(=) UTILIDAD OPERATIVA</b>	<b>119744,23</b>
Otras Rentas Gravadas	121003,84
Rendimientos Financieros	12929,00
<b>(=) UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS E INTERESES</b>	<b>253677,07</b>
Gastos Financieros	432,15
<b>(=) UTILIDAD ANTES DE REPARTICION TRABAJADORES E IMP. A LA RENTA</b>	<b>253244,92</b>
15% Participación Trabajadores	37986,74
<b>(=) UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>215258,18</b>
24% Impuesto a la Renta	54700,99
<b>(=) UTILIDAD DESPUES DE IMPUESTOS</b>	<b>160557,19</b>
5% Reserva Legal	8027,86
<b>(=) UTILIDAD NETA</b>	<b>152529,33</b>

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

**Fuente:** Florícola Tungurahua S.A.

**INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA LA “FLORÍCOLA  
TUNGURAHUA” S.A.**

**Cuadro N° 38: Indicadores Financieros de la empresa “FLORÍCOLA  
TUNGURAHUA” S.A**

FACTOR	INDICADORES TÉCNICOS	FORMULA
<b>I. LIQUIDEZ</b>	1. LIQUIDEZ CORRIENTE	$\frac{ACTIVO\ CORRIENTE}{PASIVO\ CORRIENTE}$
	2. PRUEBA ÁCIDA	$\frac{ACTIVO\ CORRIENTE - INVENTARIOS}{PASIVO\ CORRIENTE}$
<b>II. SOLVENCIA</b>	1. ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	$\frac{PASIVO\ TOTAL}{ACTIVO\ TOTAL}$
	2. ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	$\frac{PASIVO\ TOTAL}{PATRIMONIO}$
	3. ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO FIJO	$\frac{PATRIMONIO}{ACTIVOS\ FIJOS\ NETOS}$
	4. APALANCAMIENTO	$\frac{ACTIVO\ TOTAL}{PATRIMONIO}$
	5. APALANCAMIENTO FINANCIERO	(UAI/PATRIMONIO)/(UAI/ACTIVOS TOTALES)
<b>III. GESTIÓN</b>	1. ROTACIÓN DE CARTERA	$\frac{VENTAS}{CUENTAS\ POR\ COBRAR}$
	2. ROTACIÓN DE ACTIVOS FIJOS	$\frac{VENTAS}{ACTIVOS\ FIJOS}$
	3. ROTACIÓN DE VENTAS	$\frac{VENTAS}{ACTIVO\ TOTAL}$
	4. PROMEDIO MEDIO DE COBRANZAS	$\frac{(CUENTAS\ POR\ COBRAR * 365)}{VENTAS}$
	5. PROMEDIO MEDIO DE PAGO	$\frac{CUENTAS\ Y\ DOCUMENTOS\ POR\ PAGAR *}{COMPRAS}$
	6. IMPACTO GASTOS ADMINISTRACIÓN Y VENTAS	$\frac{GASTOS\ ADMINISTRATIVOS\ Y\ DE\ VENTA}{VENTAS}$
	7. IMPACTO DE LA CARGA FINANCIERA	$\frac{GASTOS\ FINANCIEROS}{VENTAS}$

<b>IV. RENTABILIDAD</b>	1. RENTABILIDAD NETA DE ACTIVOS(DU PONT)	(UTILIDAD NETA /VENTAS)*(VENTAS/ACTIVO TOTAL)
	2. MARGEN BRUTO	$\frac{VENTAS NETAS - COSTO DE VENTAS}{VENTAS}$
	3. MARGEN OPERACIONAL	$\frac{UTILIDAD OPERACIONAL}{VENTAS}$
	4. RENTABILIDAD NETA DE VENTAS ( MARGEN NETO)	$\frac{UTILIDAD NETA}{VENTAS}$
	5. RENTABILIDAD OPERACIONAL DEL PATRIMONIO	$\left(\frac{UTILIDAD OPERACIONAL}{PATRIMONIO}\right)$
	6. RENTABILIDAD FINANCIERA	(VENTAS/ACTIVOS)*(AUII/VENTAS)*( ACTIVO/PATRIMONIO)*(UAI/UAI)*(U N/UN/UAI)

Elaborado por: LÓPEZ, Josué  
Fuente: Florícola Tungurahua S.A.

## I. CÁLCULO DE ÍNDICES DE LIQUIDEZ

### LIQUIDEZ CORRIENTE

$$\frac{\text{ACTIVO CORRIENTE}}{\text{PASIVO CORRIENTE}} = \frac{1947160,94}{507139,63} = 3.84$$

**INTERPRETACIÓN:** Este índice relaciona los activos corrientes frente a los pasivos de la misma naturaleza. Cuanto más alto sea el coeficiente, la empresa tendrá mayores posibilidades de efectuar sus pagos de corto plazo, en este caso el resultado obtenido es de 3.84, eso quiere decir que la empresa tiene ese valor para hacer frente a sus vencimientos de corto plazo, y por consiguiente puede evitar posteriores problemas de insolvencia.

### PRUEBA ÁCIDA

$$\frac{\text{ACTIVO CORRIENTE} - \text{INVENTARIOS}}{\text{PASIVO CORRIENTE}} = \frac{1947160,94 - 449072,44}{507139,63} = 2.95$$

**INTERPRETACIÓN:** El resultado nos dice que la empresa registra una prueba ácida de 2.95 para el año 2013 respectivamente, lo que a su vez nos permite

deducir que por cada dólar que se debe en el pasivo corriente, se cuenta con \$ 2.95 respectivamente para su cancelación, sin necesidad de depender de la venta de sus existencias;

## **II. CALCULO DE ÍNDICES DE SOLVENCIA**

### **ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO**

$$\frac{PASIVO\ TOTAL}{ACTIVO\ TOTAL} = \frac{818045,99}{2760448,66} = 0.30$$

**INTERPRETACIÓN:** Se interpreta en el sentido que por cada dólar que la empresa la “Florícola Tungurahua” S.A. tiene en el activo, debe \$0.30 centavos es decir, que ésta es la participación que los acreedores tienen sobre los activos de la compañía. Al contar con un índice bajo se puede mencionar que la empresa tiene un elevado grado de independencia frente a sus acreedores.

### **ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL**

$$\frac{PASIVO\ TOTAL}{PATRIMONIO} = \frac{818045,99}{1942402,67} = 0.42$$

**INTERPRETACIÓN:** Esta razón muestra la relación de recursos aportados por los acreedores en relación a los fondos aportados por los propietarios. En otras palabras la empresa la “Florícola Tungurahua” S.A. cuenta con \$ 0.42 en pasivos o deudas con terceros.

### **ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO FIJO**

$$\frac{PATRIMONIO}{ACTIVOS\ FIJOS\ NETOS} = \frac{1942402,67}{318128,17} = 6.11$$

**INTERPRETACIÓN:** Este indicador muestra la cantidad de unidades monetarias que se tiene de patrimonio por cada unidad invertida en activos fijos, en el caso de la empresa “Florícola Tungurahua” S.A. este indicador es de \$ 6.11, lo que significa que la totalidad del activo fijo se pudo haber financiado con el patrimonio de la empresa, sin necesidad de préstamos de terceros.

## APALANCAMIENTO

$$\frac{ACTIVO\ TOTAL}{PATRIMONIO} = \frac{2760448,66}{1942402,67} = 1.42$$

**INTERPRETACIÓN:** El indicador de apalancamiento se interpreta como el número de unidades monetarias de activos que se han conseguido por cada unidad monetaria de patrimonio. En este caso es de \$ 1.42; lo cual determina el grado de apoyo de los recursos internos de la empresa sobre recursos de terceros.

## APALANCAMIENTO FINANCIERO

$$\frac{\left(\frac{UAI}{PATRIMONIO}\right)}{\left(\frac{UAI}{ACTIVOSTOTALES}\right)} = \frac{\left(\frac{25324492}{194240267}\right)}{\left(\frac{25324492}{276044866}\right)} = 1.42$$

**INTERPRETACIÓN:** El apalancamiento financiero depende y refleja a la vez, la relación entre los beneficios alcanzados antes de intereses e impuestos, el costo de la deuda y el volumen de ésta.

En este caso al ser mayor que 1 indica que los fondos ajenos remunerables contribuyen a que la rentabilidad de los fondos propios sea superior a lo que sería si la empresa no se endeudaría.

## III. CALCULO DE ÍNDICES DE GESTIÓN

### ROTACIÓN DE CARTERA

$$\frac{VETAS}{CUENTAS\ POR\ COBRAR} = \frac{2789648,32}{1126194,31} = 2.48$$

**INTERPRETACIÓN:** El indicador obtenido después de hacer la operación matemática es de 2.48, lo que muestra el número de veces que las cuentas por cobrar giran, en promedio, en un periodo determinado de tiempo.

### ROTACIÓN DE ACTIVOS FIJOS

$$\frac{VETAS}{ACTIVOS\ FIJOS} = \frac{2789648,32}{318128,17} = 8.77.$$



**INTERPRETACIÓN:** Indica la cantidad de unidades monetarias vendidas por cada unidad monetaria invertida en activos inmovilizados. Podemos concluir que la empresa la “Florícola Tungurahua” S.A. para el año 2013 roto su activo fijo 8,77 veces.

### **ROTACIÓN DE VENTAS**

$$\frac{VENTAS}{ACTIVO TOTAL} = \frac{2789648,32}{2760448,66} = 1.01$$

**INTERPRETACIÓN:** Su interpretación nos permite concluir que la empresa la “Florícola Tungurahua” S.A. durante el año 2013, vendió por cada dólar invertido en activos fijos, \$1.01. También lo podemos interpretar diciendo que la empresa roto su activo fijo 1.01 veces en el año del 2013.

### **PERIODO MEDIO DE COBRANZAS**

$$\frac{(1126194.31*365)}{2789648.32} = 147.35$$

**INTERPRETACIÓN:** Este indicador permite apreciar el grado de liquidez (en días) de las cuentas y documentos por cobrar, en este caso es de 147.35 días, lo cual se refleja en la gestión y buena marcha de la empresa la “Florícola Tungurahua” S.A.

### **PERIODO MEDIO DE PAGO**

$$\frac{CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR*365}{COMPRAS} = \frac{384588.14*365}{1295167,24} = 108.38$$

**INTERPRETACIÓN:** Indica el número de días que la empresa tarda en cubrir sus obligaciones de inventarios, en el caso de la empresa “Florícola Tungurahua” S.A. se cuenta con un índice de 108.38, lo cual representa el tiempo que tarda en cubrir sus obligaciones, con relativa frecuencia, en períodos largos de pago a los proveedores que son consecuencia de una rotación lenta de los inventarios; de un exceso del período medio de cobranza, o, incluso, de una falta de potencia financiera.

## **IMPACTO GASTOS ADMINISTRACIÓN Y VENTAS**

$$\frac{\text{GASTOS ADMINISTRATIVOS}}{\text{VENTAS}} = \frac{239450.29}{2789648.32} = 0.09$$

**INTERPRETACIÓN:** Como podemos observar la participación de los gastos administrativos y de ventas sobre las ventas fue de del 9% en el año 2013, a partir de esto podemos inferir que existe un aumento de los gastos de administración y ventas debido a los planes de expansión y desarrollo de la empresa “Florícola Tungurahua” S.A.

## **IMPACTO DE LA CARGA FINANCIERA**

$$\frac{\text{GASTOS FINANCIEROS}}{\text{VENTAS}} = \frac{432.15}{2789648.32} = 0.0002$$

**INTERPRETACIÓN:** Al efectuar el cálculo, podemos observar que la empresa “Florícola Tungurahua” S.A. tiene un índice de impacto de carga financiera de 0.2%, lo que significa el peso que tienen los cargos financieros con relación a las ventas netas de la empresa.

## **IV. CALCULO DE ÍNDICES DE RENTABILIDAD**

### **RENTABILIDAD NETA DE ACTIVOS (DU PONT)**

$$(\text{UTILIDAD NETA} / \text{VENTAS}) * (\text{VENTAS} / \text{ACTIVO TOTAL}) = (152529.33 / 2789648.32) * (2789648.32 / 2760448.66) = 0.06$$

**INTERPRETACIÓN:** Esta razón muestra un valor de 0.06, mismo que representa la capacidad del activo para producir utilidades, independientemente de la forma como haya sido financiado, ya sea con deuda o patrimonio.

## MARGEN BRUTO

$$\frac{VENTAS NETAS - COSTO DE VENTAS}{VENTAS} = \frac{2789648.32 - 2430453.80}{2789648.32} = 0.13$$

**INTERPRETACIÓN:** Este índice permite conocer la rentabilidad de las ventas frente al costo de ventas, en este caso la empresa la “Florícola Tungurahua” S.A. cuenta con 0.13, lo cual representa la capacidad que ésta tiene para cubrir los gastos operativos y generar utilidades antes de deducciones e impuestos.

## MARGEN OPERACIONAL

$$\frac{UTILIDAD OPERACIONAL}{VENTAS} = \frac{119744.23}{2789648.32} = 0.04$$

**INTERPRETACIÓN:** El margen operacional tiene gran importancia dentro del estudio de la rentabilidad de una empresa, puesto que indica si el negocio es o no lucrativo, en sí mismo, independientemente de la forma como ha sido financiado. En este caso es de 4%, lo cual refleja el grado de lucratividad que tiene la empresa la “Florícola Tungurahua” S.A. , es decir, la rentabilidad de la compañía en el desarrollo de su objeto social.

## RENTABILIDAD NETA DE VENTAS (MARGEN NETO)

$$\frac{UTILIDAD NETA}{VENTAS} = \frac{152529.33}{2789648.32} = 0.05 = 5.47\%$$

**INTERPRETACIÓN:** Como podemos observar las ventas de la empresa la “Florícola Tungurahua” S.A. para el año 2013 generaron el 5.47 % de utilidad respectivamente, este valor muestran la utilidad de la empresa por cada unidad de venta.

## RENTABILIDAD OPERACIONAL DEL PATRIMONIO

$$\frac{UTILIDAD OPERACIONAL}{PATRIMONIO} = \frac{119744.23}{1942402.67} = 0.06 = 6.16\%$$

**INTERPRETACIÓN:** Nos permite concluir que la rentabilidad del patrimonio fue del 6.16%, es decir, que hubo un aumento en la rentabilidad de la inversión de los socios.

## **RENTABILIDAD FINANCIERA**

**(VENTAS/ACTIVOS)\*(AUII/VENTAS)\*(ACTIVO/PATRIMONIO)\*(UAI/UAII)\*(UN/UAI)=**

$(2789648,32/2760448.66)*(253677.07/2789648,32)*(2760448.66/1942402.67)*(215258.18/253677.07)*(152529.33/215258.18)= 0.0785= \mathbf{7.85\%}$

**INTERPRETACIÓN:** La rentabilidad financiera se constituye en un indicador sumamente importante, pues mide el beneficio neto (deducidos los gastos financieros, impuestos y participación de trabajadores) generado en relación a la inversión de los propietarios de la empresa, en este caso este índice manifiesta un porcentaje de 7.85%, lo cual refleja las expectativas de los accionistas o socios, que suelen estar representadas por el denominado costo de oportunidad, que indica la rentabilidad que dejan de percibir en lugar de optar por otras alternativas de inversiones de riesgo.

## **CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

### **CONCLUSIONES**

Al concluir con el análisis de los indicadores financieros, se deben tener los criterios y las bases suficientes para tomar las decisiones que mejor le convengan a la Empresa “Florícola Tungurahua” S.A. aquellas que ayuden a mantener los recursos obtenidos anteriormente y adquirir nuevos que garanticen el beneficio económico futuro, también verificar y cumplir con las obligaciones con terceros para así llegar al objetivo primordial de la gestión administrativa, posicionarse en el mercado obteniendo amplios márgenes de utilidad con una vigencia permanente y sólida frente a los competidores, otorgando un grado de satisfacción.

Realizando un análisis de los indicadores financieros de la Empresa Florícola Tungurahua S.A., podemos concluir lo siguiente:

- ❖ Por ser una empresa industrial presenta alta dependencia de las ventas de sus inventarios para poder cubrir el total de sus obligaciones corrientes si

le fueran exigidas de inmediato, por lo tanto debe mantener e implementar inversiones estrategias que le permita contar con una fuente de recursos adicionales con mínimo costo financiero.

- ❖ Como conclusión que se puede llegar que la empresa “Florícola Tungurahua” S.A. en el patrimonio neto se observa que existe un valor de \$1942402.67 millones de dólares lo cual puede ser consecuencia de una inyección de capital por la ejecución del plan de inversiones.
- ❖ El nivel de endeudamiento de la empresa es el adecuado; según el indicador financiero del endeudamiento del activo no da un 0.30 centavos el cual nos quiere decir que tiene un elevado grado de independencia frente a sus acreedores, de manera seguida tenemos el endeudamiento patrimonial de 0.42 centavos lo que significa que poseen deudas con terceros por dicho valor, y el endeudamiento del activo fijo nos muestra un 6.11 dólares, lo que significa que la totalidad del activo fijo se puede haber financiado con el patrimonio.
- ❖ Que a pesar del aumento en los costos de venta la rentabilidad neta de ventas para la empresa es de 5.47 % lo cual este valor muestra la utilidad de la empresa por cada unidad de ventas de igual manera la utilidad operacional en el análisis de los estados financieros cuenta con un 6.16% esto quiere decir que hubo un aumento en la rentabilidad de los socios
- ❖ Hoy día en la dinámica de las operaciones de la empresa, el problema real a la hora de juzgar la posición financiera a corto plazo de una empresa consiste en averiguar lo más cercanamente posible, la futura capacidad generadora de dinero de esa empresa con respecto a las demandas de efectivo que tendrá que enfrentar en el futuro cercano. Lo que importa no es qué condiciones prevalecerán en un momento dado, sino si la empresa al realizar sus operaciones regulares puede continuar generando la suficiente cantidad de dinero en el plazo adecuado como para cumplir con todas sus obligaciones financieras y operacionales.

## **RECOMENDACIONES**

Al analizar los indicadores financieros de la Empresa “Florícola Tungurahua” S.A. se puede recomendar lo siguiente:

- ❖ Implementar convenios y/o estrategias con sus proveedores con el fin de obtener mayor plazo para el pago de sus pedidos y así hacer uso de esta fuente de financiamiento.

- ❖ Que se debe elaborar estrategias que le permitan a la compañía reducir el número de días de inventario, pues al aumentar este representa un incremento de costos para la empresa.
- ❖ Se deberán estudiar alternativas que le permitan a la empresa reducir su dependencia de los inventarios con el objetivo de diversificar las fuentes de ingresos.
- ❖ Generar confianza entre las diferentes fuentes de financiamiento, por lo tanto en la eventualidad de que se presente un decrecimiento en sus ingresos y no se tenga como respaldar las obligaciones corrientes, la empresa podrá hacer uso de dichas fuentes para poder desarrollando su actividad económica mientras establece y estudia el porqué de esta eventualidad y toma las correspondientes acciones preventivas y correctivas para solucionar esta situación.
- ❖ Al presentar un buen capital de trabajo, se deberá realizar mayor investigación y desarrollo con el objetivo de crear nuevas necesidades en el cliente para incrementar las ventas a través del lanzamiento de nuevos productos para así optimizar al máximo el aprovechamiento de estos recursos.
- ❖ Fidelizar al cliente y motivarlo para que siempre vea en la compañía el mejor aliado para su negocio haciendo así crecer el GOODWILL de la organización y así realizar un esfuerzo más por mantener e incrementar su participación en el mercado.
- ❖ El objetivo final de toda entidad deberá estar dirigido a elevar su rentabilidad financiera como indicador máximo en el cual se materializan los efectos de una buena gestión empresarial. Pero para ello se requiere trabajar desde la base, vigilando el comportamiento de las razones, de tal forma que permitan potenciar sus fortalezas y se alcancen los resultados permisibles. Esto solo se puede alcanzar realizando una labor de dirección con vista a incrementar el volumen de ventas o de ingresos como elemento primario.
- ❖ Un aspecto imprescindible son los gastos, no se resuelve nada incrementando las ventas, si no hay una política de ahorro que se materialice en una alta rentabilidad, es por ello que se debería vigilar los costos para que el resultado final permita alcanzar un nivel de utilidad que satisfaga los objetivos de la empresa.

# Fase III

## **APALANCAMIENTO FINANCIERO**

En opinión del autor Gitman, (1996), el apalancamiento financiero se podría definir como la capacidad de la empresa para emplear los cargos financieros fijos con el fin de aumentar al máximo los efectos de los cambios en la utilidad antes de intereses e impuestos sobre las utilidades (o rentabilidad) por Acción.

Según Iborra, Dasi, Dolz y Ferrer (2007), el apalancamiento financiero es la relación entre el pasivo exigible y los fondos propios. En los casos en los que la rentabilidad económica es superior al coste los recursos ajenos, un apalancamiento fuerte aumenta la rentabilidad financiera de los propietarios de la empresa.

De igual manera Ballarin citado por Iborra, Dasi, Dolz y Ferrer (2007), menciona que “definiendo el apalancamiento financiero siempre que una empresa obtiene una rentabilidad sobre sus activos superior al coste de la deuda, cuenta con un excedente de fondos que fluyen hacia los recursos propios, permitiendo que estos obtengan una rentabilidad mayor que la que hubiera obtenido sin utilización de la deuda”.

En otras palabras se denomina apalancamiento a la posibilidad de financiar determinadas compras de activos sin la necesidad de contar con el dinero de la operación en el momento presente. El apalancamiento constituye un indicador del nivel de endeudamiento de una organización en relación con su activo o patrimonio. Consiste en utilización de la deuda para aumentar la rentabilidad esperada del capital propio y se mide como la relación entre deuda a largo plazo más capital propio.

Se considera al apalancamiento como una herramienta, técnica o habilidad del administrador, para utilizar el costo por el interés financieros para maximizar utilidades netas por efecto de los cambios en las utilidades de operación de una empresa, es decir, los intereses por préstamos actúan como una palanca, contra la cual las utilidades de operación trabajan para generar cambios significativos en las utilidades netas de una empresa. En resumen, debemos entender por Apalancamiento Financiera, la utilización de fondos obtenidos por préstamos a un costo fijo máximo, para maximizar utilidades netas de una empresa.

García (2009), señala que el Apalancamiento Financiero como medida, muestra el impacto de un cambio en la Utilidad antes de Intereses e Impuestos o Utilidad Operativa (UAII) sobre la Utilidad por Acción (UPA). Complementando la información, García menciona un ejemplo a ser considerado:

Supóngase que la empresa hipotética cuya información se está utilizando, tiene una deuda de \$100.000 al 2% y los impuestos que debe pagar sobre las utilidades son del 40%. Supóngase, además, que el capital de la empresa está representado por 2.000 acciones comunes.

En la misma forma que para el Apalancamiento Operativo, se debe establecer la Utilidad por Acción (UPA) para diferentes niveles de la Utilidad antes de Intereses e Impuestos o Utilidad Operativa (UAII), así:

	PUNTO DE		
	-61,54%	REFERENCIA	61,54%
Utilidad Operativa	2500	6500	10500
Menos Interés	2000	2000	2000
Utilidad antes de Impuestos	500	4500	8500
Impuestos 40%	200	1800	3400
Utilidad Neta	300	2700	5100
Número de Acciones Comunes	2000	2000	2000
UPA	0,15	1,35	2,55
Impacto sobre la UPA	-88,89%		+88,89%



De este ejercicio aritmético también puede concluirse, en la misma forma que se hace para el Apalancamiento Operativo, por el momento, lo siguiente:

1. Que el efecto sobre la Utilidad por Acción (UPA). también es un efecto ampliado. En este caso un incremento en las Utilidad antes de Intereses e Impuestos o Utilidad Operativa (UAII) del 61,54% genera un incremento (ampliado) del 88,89% en la UPA. Igualmente, una disminución en las UAII del 61,54% genera una disminución de la UPA del 88,89%. Esto conduce a la segunda conclusión.
2. El Apalancamiento Financiero opera en ambos sentidos.
3. Cuando hay costos fijos financieros siempre estará presente el Apalancamiento Financiero.

La medida del apalancamiento se denomina "grado de apalancamiento financiero" o "grado de ventaja financiera" y muestra la relación de cambio de la UPA frente a un cambio determinado en las UAII, siempre para un determinado volumen de referencia.

Se calcula así:

$$^{\circ}AF = \frac{\%deCambioenlaUPA}{\%deCambioenlaUAII}$$

En el ejemplo ilustrado se tiene que

$$^{\circ}AF = \frac{88.89\%}{61.54\%} = 1.444$$

El grado de apalancamiento de obtenido de 1,444 significa que por cada punto, en porcentaje, que se aumenten (o disminuyan) las Utilidad antes de Intereses e Impuestos o Utilidad Operativa a partir del punto de referencia, habrá un aumento (o disminución) porcentual de la Utilidad por Acción de 1,444 puntos. Por ejemplo, si las UAII se aumentan en el 25%, la UPA lo hará en un  $25\% \times 1,444 = 36,10\%$ .

El Apalancamiento Financiero también puede expresarse como una fórmula. Para ello, se agrega la siguiente simbología.

**UAII** = Nivel de utilidades operativas en el punto de referencia  
para el cual se quiere hallar el Apalancamiento Financiero

**I** = Cuantía de los intereses

**t** = tasa de impuestos

**N** = Número de acciones

El porcentaje de cambio en la UPA se representaría como

$$\frac{\Delta UPA}{UPA}$$

Como la utilidad neta es igual a  $(UAII - I)(1 - t)$

La UPA será igual a:

$$\frac{(UAII - I)(1 - t)}{N}$$

Como las utilidades operativas en el punto de referencia han cubierto los intereses (que son fijos), cualquier incremento en dichas utilidades implicará un incremento en la utilidad neta igual a  $\Delta UAII(1 - t)$  y así, el incremento en la UPA será:

$$\frac{\Delta UAII(1 - t)}{N}$$

De forma que el % de cambio en la UPA sería igual a:

$$\frac{\frac{(UAII)(1 - t)}{N}}{\frac{\Delta UAII(1 - t)}{N}}$$

Algebraicamente puede eliminarse  $(1 - t)$  y  $N$  obteniendo el siguiente resultado:

$$\% \text{ de Cambio en la UPA} = \frac{\Delta UAI}{(UAI - I)}$$

Por lo tanto, si el incremento en las UAI es igual a  $\Delta UAI/UAI$ , implica que el grado de apalancamiento financiero sería igual a:

$$\frac{\frac{\Delta UAI}{(UAI - I)}}{\frac{\Delta UAI}{UAI}}$$

Eliminando algebraicamente  $\Delta UAI$  se obtiene:

$$\% AF = \frac{UAI}{(UAI - I)}$$

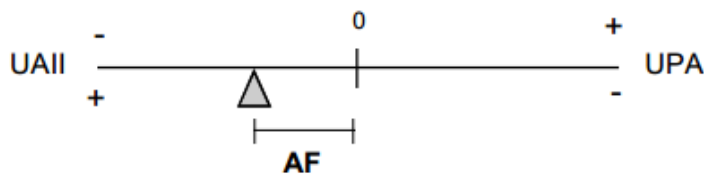
Pero como  $(UAI - I)$  es igual a la utilidad antes de impuestos, la fórmula definitiva se expresará:

$$\% AF = \frac{\text{Utilidad Operativa}}{\text{Utilidad antes de Impuestos}}$$

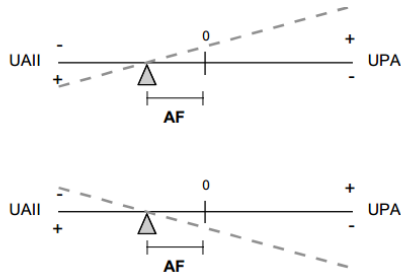
Obsérvese cómo reemplazando los datos del Estado de Resultados utilizado como punto de referencia se llega a la misma cifra.

$$\% AF = 6.500 / 4.500 = 1,444$$

El efecto del Apalancamiento Financiero también se explica a través del presente gráfico



La gráfica del Apalancamiento Financiero confirma el efecto ampliado sobre la UPA, ocasionado por un aumento o una disminución en las UAII. El gráfico confirma este hecho.



También se observa cómo, al aumentarse los intereses también lo hace el grado de Apalancamiento Financiero. Supóngase que éstos pasan de \$2.000 a \$2.500 disminuyendo la utilidad antes de impuestos a \$4.000. Reemplazando en la fórmula se obtiene:

$$AF = 6.500 / 4.000 = 1,625$$

Lo cual, como ya se dijo antes, no significa que la empresa está bien o mal, sino la magnitud del beneficio que podría obtener en caso de una situación favorable en el mercado o la magnitud de los problemas que se podrían presentar en caso de una situación de crisis comercial pues si las UAII disminuyen en un punto en porcentaje, la

UPA lo haría en 1,625 puntos.

Se pueden mencionar 5 conclusiones al respecto de la utilización del Apalancamiento Financiero:

1. El grado de Apalancamiento Financiero deberá ser siempre mayor que 1. Recuérdese que si es igual a 1 es porque no hay pago de intereses, es decir, no existe Apalancamiento Financiero, lo cual ocurriría en caso de que la empresa se financiara totalmente con patrimonio.

2. El hecho de tener un alto grado de Apalancamiento Financiero no significa que la empresa esté en buena situación. Esta cifra es un valor absoluto que como tal sólo da una idea de lo beneficioso que podría ser un aumento en las UAII (como consecuencia de un aumento en las ventas) o lo peligrosa que podría ser una disminución.

3. De lo anterior se infiere que dicho valor absoluto, o sea la medida del Grado de Apalancamiento Financiero da una idea del riesgo financiero en el que incurre la empresa teniendo un determinado nivel de endeudamiento. O sea que el Grado de Apalancamiento Financiero es simplemente una medida de riesgo.

4. En épocas de prosperidad económica puede ser ventajoso tener un alto grado de Apalancamiento Financiero. Lo contrario ocurre cuando las perspectivas del negocio no son muy claras y por lo tanto los administradores y sobre todo los dueños deberán estar muy al tanto de la magnitud de esta medida de riesgo para que en el evento de prever una situación difícil, procedan a hacer los correctivos del caso con el fin de reducir el nivel de endeudamiento.

5. La medida del Apalancamiento Financiero, lo es solamente para una determinada estructura financiera y un determinado costo de la deuda. Si alguna de estas variables cambia, también lo hace el Grado de Apalancamiento

Recuérdese que mientras mayor sea el nivel de endeudamiento mayor es el riesgo financiero, y así, un determinado grado de Apalancamiento Financiero representará realmente alto o bajo riesgo, dependiendo del punto de vista de la gerencia con respecto a si el nivel real de deuda que tiene la empresa se considera peligroso, o no.

Si bien se ha dicho que el grado de Apalancamiento Financiero solamente da una idea del riesgo, es posible determinar si el uso de dicho apalancamiento está siendo beneficioso para el propietario o no.

Para explicar esto se utilizará la siguiente información

<b>ACTIVO</b>		<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>	
Corriente	\$ 45	Préstamos Bancarios	\$60
Fijos	55	Patrimonio	40
Total	100	Total	100

El costo anual de la deuda es del 25% y la UAI es de \$30. La UAI será, por lo tanto, de \$15 obtenidos así:

UAI	\$ 30
Intereses (\$60X25%)	15
UAI	15

Recuérdese cómo, en este caso, la rentabilidad del activo medida antes de intereses e impuestos es del 30% (30/100) y el propietario obtiene una rentabilidad sobre su patrimonio, calculada antes de impuestos, de 37,5% (15/40).

Recuérdese, igualmente, que el interés que gana el propietario es mayor que el interés que gana el activo debido a la utilización de deuda con un costo por debajo de ese interés del activo, que es la rentabilidad del activo. Esto significaba que cuando una empresa estaba en capacidad de tomar deuda e invertirla en activos que dieran un rendimiento mayor que el costo de dicha deuda, se daba una repercusión ampliada favorable para el accionista, en términos de una rentabilidad mayor que la del activo, y así, para el ejemplo citado se tendría que:

$$\frac{UAI}{Patrimonio} \succ \frac{UAI}{Activos} \succ I\%(\text{costo de la Deuda})$$

$$37.5\% \succ 30\% \succ 25\%$$

Como en este caso la utilización de deuda por parte de la empresa está beneficiando al propietario, puede decirse que el Apalancamiento Financiero es favorable. Si el costo de la deuda fuera, por ejemplo, el 30%, ¿qué sucedería? El Estado de Resultados para esta nueva situación sería el siguiente.

UAI	\$ 30
Intereses (\$60X30%)	18
UAI	12

Y así la relación de tasas de interés quedaría:

$$UAI / Patrimonio = 12/40 = 30\%$$

$$UAI / Activos = 30/100 = 30\%$$

O sea que,

$$\frac{UAI}{Patrimonio} = \frac{UAI}{Activos} = I\%(\text{costo de la Deuda})$$

$$30\% = 30\% = 30\%$$

En este caso las tres tasas son iguales, ya que si la empresa toma deuda al 30% para que invertida en activos produzca el mismo 30%, no se generará ningún remanente sobre esa deuda, con destino al propietario. A pesar de que existe apalancamiento, éste no es favorable ni desfavorable.

Si el costo de la deuda fuera, en cambio, del 32%, se presentaría la siguiente situación:

UAI	\$ 30
Intereses (\$60X32%)	19,2
UAI	10,8

Y la relación de tasas de interés quedaría:

$$UAI / Patrimonio = 10,8/40 = 27\%$$

$$UAII / Activos = 30/100 = 30\%$$

O sea que,

$$\frac{UAI}{Patrimonio} < \frac{UAII}{Activos} < I\%(\text{costo de la Deuda})$$

$$27\% < 30\% < 32\%$$

El apalancamiento en este caso sería desfavorable para el propietario ya que corriendo más riesgo que el acreedor, está obteniendo una tasa de interés menor que la de aquél. En este caso no tendría sentido aumentar el endeudamiento mientras no haya posibilidad de mejorar la rentabilidad del activo o disminuir el costo de la deuda. En resumen, aunque exista un determinado grado de Apalancamiento Financiero, el que a su vez define un mayor o menor riesgo, la favorabilidad o desfavorabilidad dependerá necesariamente de la tasa de interés promedio, pactada para los pasivos.

### **6.8. Administración de la Propuesta**

La propuesta será puesta en marcha con la aprobación de la Gerencia de las empresas, y bajo la ejecución y supervisión del departamento financiero.

Para la coordinación de todos los procesos implantados se necesita el trabajo conjunto de la parte administrativa y financiera de las Pymes, para poder establecer responsabilidades unificadas en ciertos aspectos de la organización.

Las funciones que llevarán a cabo los gerentes de las Pymes son las siguientes:

- Buscar y Evaluar fuentes de financiamiento para la empresa
- Determinar la estructura financiera más conveniente para la empresa
- Elaborar planes de financiamiento
- Gestionar el riesgo al optar por las diferentes fuentes de financiamiento



- Tomar decisiones y planificar actividades futuras
- Determinar políticas de estrategia y operación del sistema financiero de la empresa
- Análisis de resultados operacionales y de gestión de la empresa
- Generar indicadores que evalúen al desarrollo de la empresa

Entre las funciones del departamento financiero para llevar a cabo la propuesta están:

- Analizar y planear la situación financiera de la empresa
- Interactuar en los mercados financieros
- Evaluar las fuentes de financiamiento a corto y largo plazo
- Ejecutar planes de financiamiento
- Mantenimiento y mejora de la calidad de los procedimientos y protocolos financieros en la empresa.
- Seleccionar los diferentes tipos de inversiones necesarias para llevar a cabo las actividades y que sean productivas
- Llevar a cabo la selección de las inversiones a realizar de forma que se obtenga la máxima rentabilidad.
- Optimizar la estructura financiera de los recursos a largo y corto plazo para la empresa.
- Asesoría presupuestaria

### **Presupuesto de Administración de la Propuesta**

**Cuadro N° 39: Presupuesto de Administración de la Propuesta**

<b>DETALLE</b>	<b>COSTO TOTAL</b>
Suministros de Oficina	\$ 100
Equipo de Computo	\$ 400
Impresiones, copias, anillados	\$ 150
Comunicación, transporte	\$150
Folletos, guías	\$200
Internet	\$200
<b>TOTAL</b>	<b>\$1200</b>

**Fuente:** La Propuesta  
**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

La presente propuesta tiene un costo de \$1200.00, los mismos que son el complemento para el avance y cumplimiento de las recomendaciones expuestas.

### 6.9. Plan de Monitoreo y Evaluación de la Propuesta

Es necesario disponer de un monitoreo y evaluación de la propuesta para tomar decisiones oportunas que permiten mejorarla. La parte interesada en la evaluación del diseño de estrategias de financiación sería la gerencia para analizar los nuevos índices de rentabilidad que ésta generaría. Para facilitar la evaluación se sugiere realizar la siguiente matriz:

**Cuadro N° 40: Matriz del Plan de Monitoreo y Evaluación de la Propuesta**

<b>PREGUNTAS BÁSICAS</b>	<b>EXPLICACIÓN</b>
¿Por qué evaluar?	Se debe evaluar para determinar si se está cumpliendo a cabalidad lo propuesto con las estrategias de financiación y las causas por las que no, y si se han tomado correcciones adecuadas para las mismas.
¿Para qué evaluar?	Para alcanzar los objetivos planteados en la propuesta y evaluar los resultados de la misma en cuanto a sus efectos en la rentabilidad de las empresas.
¿Qué evaluar?	Los procesos del área financiera y la toma de decisiones.
¿Quién evalúa?	Se encargara de evaluar el coordinador del proyecto.
¿Cuándo evaluar?	A la culminación de la ejecución de la propuesta.
¿Cómo evaluar?	Se aplicara el nivel de investigación descriptivo, el tipo de investigación será de campo y se realizara la toma de encuestas a una muestra de las Pymes de la ciudad de Ambato y también se realizara la evaluación mediante indicadores para indagar el nivel de crecimiento de la rentabilidad.
¿Con qué evaluar?	Mediante el análisis financiero y sus distintos indicadores además del cálculo del apalancamiento financiero.
¿Cuáles son los indicadores?	Niveles de endeudamiento, Niveles de rentabilidad y Nivel de Apalancamiento Financiero de las empresas.
¿Cuáles son las fuentes de información?	Los gerentes y jefes financieros de las Pymes de la ciudad de Ambato
¿Con que instrumentos evaluar?	Los instrumentos que se utilizaran en la investigación son el cuestionario para realizar las encuestas.
¿Con que criterios?	Eficacia, logrando alcanzar la meta y el objetivo planteado

**Fuente:** La Propuesta

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

**Cuadro N° 41: Cronograma de Actividades**

ACTIVIDAD	RESPONSABLES	MATERIALES	TIEMPO														
			Antes de la Ejecución	Semana 1	Semana 2	Semana 3	Semana 4	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes n...	
Recabar Información de posibles fuente de Financiamiento	Gerente	Internet Comunicación vía telefónica Folletos emitidos por instituciones Financieras		■	■	■											
Análisis de ventajas y desventajas del mecanismo por el cual se va a financiar	Gerente Departamento Financiero	Folletos emitidos por instituciones financieras e informe ejecutivo				■	■										
Aplicación del Financiamiento	Gerente Departamento Financiero	Instructivo del mecanismo de financiamiento seleccionado	■					■	■	■	■	■	■				
Aplicación de Indicadores financieros	Gerente Departamento Financiero	Software informático													■		
Calculo del Grado de Apalancamiento Financiero	Gerente Departamento Financiero	Software informático													■		
Establecer parámetros de Control y Cumplimiento	Gerente	Informe ejecutivo y actas de compromiso													■	■	■

**Fuente:** La Propuesta

**Elaborado por:** LÓPEZ, Josué

## Bibliografía

1. Álvarez Anguiano, J. (2005). *Auditoría Administrativa*. México DF: Fondo Editorial FCA.
2. Amparo, J. (2003). *Plan estratégico financiero y su incidencia en la toma de decisiones gerenciales en Industrial y Comercial Castro Ojeda S.A. de la ciudad de Ambato*. Ambato: Universidad Técnica de Ambato.
3. Andrade , S. (2005). *Diccionario de Economía*. Mexico Df: Editorial Andrade.
4. Andrade V., R. D. (2003). *Legislación Económica del Ecuador*. Quito: Editorial Abya Yala.
5. Ansoff, I. H. (1965). *Corporate Strategy*. New York: McGraw.
6. Arango , R. D. (15 de Marzo de 2010). *Fuentes de Financiamiento*.
7. Arbones Malisani, E. A. (1989). *Ingeniería Económica*. Barcelona: Marcombo.
8. Arguedas Sanz, R., Gonzáles Arias, J., Oliver Yébenes, M., & Morales Arce, R. (2001). *Introducción a la Gestión Financiera de Entidades sin Ánimo de Lucro*. Madrid: Universidad Nacional de Educación a Distancia.
9. Arias, F. (2006). *El proyecto de Investigación*. Caracas: Episteme.
10. Arnal, J., Del Rincón, D., & Latorre, A. (1996). *Bases Metodológicas de la Investigación Educativa*. Barcelona - España: Editorial Grup92.
11. Asensio del Arco, E., & Vázquez Blomer, B. (2009). *Cómo Crear Tu Nueva Empresa*. Madrid: PARANINFO.
12. Asensio del Arco, E., & Vázquez Blomer, B. (2009). *Empresa e Iniciativa Emprendedora*. Madrid: Paraninfo.

13. Asensio del Arco, E., & Vázquez Blomer, B. (2009). *Empresas e Iniciativa Emprendedora*. Madrid: Paraninfo.
14. Basle Committee of Banking Supervision;. (1996). *Supervisory Framework for the Use of Back-testing in Conjunctions with the Internal Model Approach to Market Risk Capital Requirements*. Suiza.
15. Bernal Torres, C. A. (2006). *Metodología de la Investigación*. Mexico DF, Mexico: Pearson.
16. Borda Pérez, M., Tuesca Molina, R., & Navarro Lechuga, E. (2009). *Métodos Cuantitativos*. Bogota: Ediciones Uninorte.
17. Brintz. (2008). *Impacto de las Variables Macroeconomicas en la Gestión Financiera de la Pequeña y mediana Empresa del Sector Textil*. Aragua.
18. Bustar , M., González, R., & Pérez, R. (2011). *Tratamiento de la Documentacion Contable*. Madrid: Editoriales Editex.
19. *Cámara de Agricultura I Zona*. (22 de Marzo de 2013). Obtenido de Cámara de Agricultura I Zona: [http://agroecuador.com/Download/UIE\\_oportunidadesinversion.pdf](http://agroecuador.com/Download/UIE_oportunidadesinversion.pdf)
20. Canales Cerón, M. (2006). *Metodologías de Investigación Social*. Santiago de Chile: LOM Ediciones.
21. Carvalho Betancur, J. (2006). *Método de Participación Patrimonial y Consolidación de Estados Financieros*. Medellin: Universidad de Medellin.
22. Casanovas, M., & Bertrán, J. (2013). *La Financiación de la Empresa*. Madrid: Profit.
23. Castro, O. (2002). *Introducción a las Finanzas*. México: McGraw Hill.
24. Chiavenato, I. (2004). *Administración en los nuevos tiempos*. Colombia: McGraw Hil.

25. Chimborazo Martínez, J. (2012). *El Modelo Comercial y su influencia en la Rentabilidad de la Aseguradora del Sur C.A. Sucursal Ambato*. Ambato: Universidad Técnica de Ambato.
26. Colom Gorgues, A. (2009). *Evaluación de la Rentabilidad de Proyectos de Inversión*. Madrid: Edicions de la Universitat de Lleida.
27. Conso, P. (1997). *La gestión financiera de la empresa*. Barcelona-España: Editorial Hispano Europea.
28. Correo Legal !Legislación al Día! (5 de Noviembre de 2010). *Correo Legal !Legislación al Día!* Obtenido de <http://www.correolegal.com.ec/docs/noticias/nt10010.pdf>
29. Cosín Ochaíta, R. (2007). *Fiscalidad de los Precios de Transferencia*. Valencia: Wolters Kluwer España S.A.
30. Dess, G., & Lumpkin, G. (2003). *Dirección estratégica*. México: Editorial Prentice Hall .
31. Diario Hoy;. (15 de 02 de 2011). *Diario Hoy*. Obtenido de <http://www.hoy.com.ec/noticias-ecuador/las-pymes-generan-88-de-empleos-en-america-latina-458599.html>
32. Díaz Narváez, V. (2009). *Metodología de la Investigación Científica y Bioestadística*. Santiago de Chile: RIL. Editores.
33. Díaz Rivel, F., & Rosales Ortiz, R. (2003). *Los Resultados de la Evaluación*. Costa Rica: EUNED.
34. Diz Cruz, E. (2006). *Teoría de Riesgos*. Bogotá: Ecoe Ediciones.
35. Domínguez Caneda, M. (2011). *Dirección Financiera*. Madrid: Editorial Vértice.
36. El Heraldó;. (12 de 10 de 2012). *Cooperativas bajo la lupa de la Supsrntendencia de Economía Popular*.

37. Elizondo, A. (2003). *Medición Integral del Riesgo de Crédito*. México: Editorial LIMUSA, S.A.
38. Escobar, L., López, R., & Tamayo, E. (2008). *Contabilidad y Fiscalidad*. Madrid: EDITEX.
39. Escribano Ruiz, G. (2010). *Gestión Financiera*. Madrid: Ediciones Paraninfo.
40. Estoto Leiva, R. (2007). *Banca Comercial*. San Jose, Costa Rica: Editorial EUNED.
41. Estupiñán Gaitán, R., & Estupiñán Gaitán, O. (2006). *Análisis Financiero y de Gestión*. Barcelona: ECOE EDiciones.
42. Faga, H. A., & Ramos Mejia, M. E. (2006). *Cómo Profundizae en el análisis de sus Costos para Tomar Mejores Decisiones Empresariales*. Buenos Aires: Ediciones Granica.
43. Ferrel, O., Hirt Geoffrey, Ramos, L., Adriaenséns, M., & Flores, M. A. (2004). *Introducción a los Negocios en Un Mundo Cambiante*. Mexico: McGraw-Hill Interamericana.
44. Fondo Monetario Internacional;. (2010). *Perspectivas Económicas: las Américas: Caluroso en el Sur, más frío en el Norte*. Washington: International Monetary Fund, Publication Services.
45. Franklin, E. B. (2007). *Auditoria Administrativa: Gestión Estratégica del Cambio*. España: Pearson Educación.
46. Fred R., D. (2003). *Conceptos de Administración Estratégica*. México: Pearson Educación.
47. Galeano M, M. (2004). *Diseño de Proyectos en la Investigacion Cualitativa*. Medellin: Fondo Editorial Universal EAFIT.

48. García Avedaño, P. (2006). *Introducción a la Investigación bioantropológica en actividad física. deporte y salud*. Caracas, Venezuela: Faces UCV.
49. García González, A., & Bória Reverter, S. (2006). *Los Nuevos Emprendedores. Creación de Empresas en el Siglo XXI*. Barcelona: Publicacions I Edicions de la Universitat de Barcelona.
50. García Lorenzo, R., Velar Martín, L. A., & Cañadas Sánchez, Á. F. (2009). *Análisis de los estados contables en el nuevo PGC 2008*. España: ESIC Editorial.
51. García Ortega, J. G., & Martínez García, P. (2011). *En Busca de Financiación*. La Coruña: Netbiblo S.L.
52. García Parra, M., & Jordá Lloret, J. M. (2004). *Dirección Financiera*. Barcelona: Ediciones UPC.
53. García Serna, O. L. (2009). *Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones*. Cali: Cali:Prensa Moderna.
54. Garza, M. A. (2007). *Manual de Técnicas de Investigación para Estudiantes de Ciencias Sociales y Humanidades*. Mexico DF: El Colegio de México A.C.
55. Gitman Lawrence, J. (1996). *Fundamentos de administración Financiera*. México: Harla.
56. Gómez Cáceres, D., & López Zaballos, J. (2002). *Riesgos Financieros y Operaciones Internacionales*. Madrid: ESIC Editorial.
57. Gómez Cáceres, D., & Martínez Garcia, F. (2003). *Negociación Internacional: medios de cobro y pago*. España: ESIC Editorial.
58. Gonzáles Juárez, J. (2005). *El Apalancamiento Operativo y Financiero en una Empresa Comercial*. Guatemala: Universidad de San Carlos de Guatemala.



59. Guajardo Cantú, G. (1999). *Contabilidad un Enfoque para Usuarios*. México DF: Mc Graw Hill.
60. Guzmán Vásquez, A., Guzmán Vásquez , D., & Romero Cifuentes, T. (2005). *Contabilidad Financiera*. Colombia: Centro Editorial Universidad del Rosario.
61. Guzmán Vásquez, A., Guzmán Vásquez, D., & Romero Cifuentes, T. (2005). *Contabilidad Financiera*. Bogotá: Centro Editorial Universidad del Rosario.
62. Halpern. (2003). *Thought and Knowledge: An Introduction to Critical Thinking* (Cuarta Edicion ed.). Mahwah, New Jersey: Lawrence Erlbaum Associates.
63. Hanke, J. E. (2006). *Pronóstico en los Negocios*. Mexico DF: Pearson.
64. Héctor Recalde . (2011). *Metodología de la Investigacion*. Ambato: Universidad Tecnica de Ambato.
65. Heinemann, K. (2003). *Introduccion a la Metodología de la Investigación Empírica*. Barcelona: Editorial Paidotribo.
66. Hernández Blázquez, B. (2001). *Técnicas Estadísticas de Investigación Social*. Madrid: Díaz de Santos.
67. Hernández Hernández , A. (2004). *Matemáticas Financieras*. Mexico DF: ECAFSA.
68. Hernández Muñoz, L. (2003). *Los Riesgos y si Cobertura en el Comercio Internacional*. Madrid: Fundación Confemetal.
69. Hernández, Fernández, & Batista. (2003). *Metodología de la Investigación*. Mexico: Mc Graw Hill.
70. Herrera, L., Medina , A., & Naranjo, G. (2004). *Tutoría de la investigacion cientifica*. Quito: Diemerno editores.

71. Herrero Palomo, J. (2012). *Administración, Gestión y Comercialización en la Pequeña Empresa*. Madrid: Paraninfo.
72. Hervás Oliver, J. L., & Senenti i Moreno, J. J. (2006). *Economía de la Empresa para la PYME*. Valencia: Editorial Universidad Politécnica de Valencia.
73. Iborra, M., Dasi, Á., Dolz, C., & Ferrer, C. (2007). *Fundamentos de la Dirección de Empresas*. España: Editorial Paraninfo.
74. Igual, D. (2008). *Conocer los Productos y Servicios Bancarios*. Barcelona: Profit.
75. Ildefonso Grande, E., & Abascal Fernández, E. (2009). *Fundamentos y Técnicas de Investigación Comercial*. Madrid: ESIC Editorial.
76. Jaime Eslava, J. (2009). *Las Claves del Análisis Económico - Financiero de la empresa*. Madrid: ESIC Editorial.
77. Jaime, E. J. (2003). *Análisis Económico - Financiero de las Decisiones de la Gestión Empresarial*. Madrid: ESIC Editorial.
78. Johnson, G., & Scholes, K. (2001). *Dirección Estratégica*. Madrid: Editorial Prentice Hall.
79. Jorion, P. (2003). *Valor en Riesgo*. México: Editorial LIMUSA.
80. Juez Martel, P., & Bautista Martín Molina, P. (2007). *Manual de Contabilidad para Juristas: Análisis y Valoración de Empresas, Detección de Prácticas Perniciosas y Aplicación a Las Distintas áreas Del Derecho*. Madrid: La ley Grupo Wolters kluwer.
81. Jurado, G. P., Gracia Ramos, C., Yaguez Insa, M., Merigó Lindahl, J., & Navarro Brión, M. Á. (2011). *Fundamentos de Economía de la Empresa*. España: Edicions Universitat Barcelona.
82. Kotler, P., & Bloom, P. (1998). *Mercadeo de servicios profesionales*. Santafé de Bogotá: Ed. Legis.

83. Landeau, R. (2007). *Elaboracion de Trabajos de investigacion*. Caracas: Editorial Alfa.
84. Lara, H. A. (2005). *Medición y Control de Riesgos Financieros*. México: Editorial LIMUSA S.A.
85. Latorre Estrada, E. (1996). *Teoría General de Sistemas Aplicada a la Solución Integral de Problemas*. Santiago de Calí: Editorial Universidad del Valle.
86. Lawrence J. Gitman, & Núñez Ramos, E. (2003). *Principios de Administración Financiera*. México: Pearson Educación.
87. LERMA, H. (2004). *Metodología de la Investigación*. Bogotá: Eco Ediciones.
88. Lerna, H. D. (2004). *Metodología de la Investigación*. Bogotá: ECOE Ediciones.
89. Levy, L. H. (2004). *Reestructuración Integral de las Empresas como base de la Supervivencia*. México DF: ISEF .
90. Levy, L. H. (2008). *Planeación Financiera en la Empresa Moderna*. México: ISEF.
91. Llopis Goig, R. (2004). *Grupos de Discusión*. Madrid: ESIC EDITORIAL.
92. Llopis Goig, R. (2004). *Grupos de Discusión*. Madrid: ESIC Editorial.
93. Longenecker, J., Moore, C., Petty, W., & Palich, L. (2006). *Administración de Pequeñas Empresas*. Santa Fe: Cengage Learning Editores S.A.
94. López Jurado, P., Gracia Ramos, C., Yanguéz Insa, M., Merigó Lindahl, J., & Navarro Brión, M. (2011). *Fundamentos de Economía de la Empresa*. Barcelona: Publicacions I Edicions de la Universitat de Barcelona.

95. Lozada Montenegro, L. (2011). *Las Fuentes de Financiamiento y su Incidencia en la Liquidez de la Empresa Pharmagrivet CIA. Ltda.* Ambato: Universidad Técnica de Ambato.
96. Lozano, J. (20 de 12 de 2010). *Investigación exploratoria*. Obtenido de <http://janeth-investigacioniv.blogspot.com/2008/11/investigacion-exploratoria.html>
97. Lundberg, G. A. (1980). *Técnica de la Investigación Social*. México DF: Fondo de Cultura Económica.
98. Mallo, C., & Pulido, A. (2007). *Contabilidad Financiera Un Enfoque Actual*. Empresa: Cengage Learning Edicion.
99. Martínez Bencardino, C. (2004). *Estadística Básica Aplicada*. Caracas: Editorial Ecoe.
100. Martínez, M. (2006). <http://sisbib.unmsm.edu.pe/>. Obtenido de [http://sisbib.unmsm.edu.pe/bvrevistas/investigacion\\_psicologia/v09\\_n1/pdf/a09v9n1.pdf](http://sisbib.unmsm.edu.pe/bvrevistas/investigacion_psicologia/v09_n1/pdf/a09v9n1.pdf)
101. Medina Henández, U., & Correa Rodríguez, A. (2009). *Cómo Evaluar un Proyecto Empresarial*. España: Diaz de Santos.
102. Medina Hernández, U., & Correa Rodríguez, A. (2009). *Cómo Evaluar un Proyecto Empresarial*. Barcelona: Ediciones Diaz de Santos.
103. Méndez, J. (2007). *La Economía en la Empresa*. Tijuana - México: McGraw.
104. Ministerio de Industrias y Productividad;. (31 de 10 de 2012). *Ministerio de Industrias y Productividad*. Obtenido de <http://www.industrias.gob.ec>
105. Mintzberg, H., Quinn, J. B., & Voyer, J. (1997). *El Proceso Estratégico-Conceptos, Contextos y Casos*. México DF: Edición Breve.

106. Montalvo Claros, O. (2001). *Administración Financiera Basica. El corto Plazo*. San Andres: Univ. Mayor de San Andrés Fac. Ciencias Económicas y Financieras. Carrera de Administracion de Empresas.
107. Morales Castro, A., & Morales Castro, J. A. (2002). *Respuestas Rápidas para los Financieros*. México: Pearson Educación.
108. Moyer , R., McGuigan, J. R., & Kretlow, W. J. (2005). *Administración Financiera Contemporánea*. México: International Thomson Editores S.A.
109. Moyer, C., Macguigan, J., & Kretlow, W. (2005). *Administración Financiera Contemporanea*. México: Cengage Learning Editores.
110. Muñiz, L. (2009). *Control Presupuestario, Planificación, Elaboración y Seguimiento del Presupuesto*. . España: Profit Editorial.
111. Muñoz Razo, C. (1998). *Cómo elaborar y asesorar una investigación de tesis*. Mexico DF: Pearson.
112. Namakforoosh, M. N. (2005). *Metodología de la Investigación*. México DF: Limusa S.A.
113. Naranjo Villacrés , T. Y. (2011). *El manejo de las inversiones y su incidencia en el crecimiento de la rentabilidad de la curtiduría “Jesús del gran poder” en el segundo semestre del año 2010*. Ambato: Universidad Técnica de Ambato.
114. Núñez González , A., & Vieites Rodríguez , R. (2009). *El Diagnóstico Financiero de la Empresa*. Santiago de Compostela: CEEI GALICIA S.A.
115. Ortega Castro, A. (2002). *Introducción a las Finanzas*. México: McGraw Hill. .
116. Palacios Gomer, H. (2006). *Fundamentos Técnicos de la Matemática Financiera*. Lima: Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica de Perú.

117. Palella, & Martins. (2006). *Metodología de la Investigación cuantitativa*. Caracas: FEDUPEL.
118. Pedregal, D. J. (21 de Enero de 2006). *Universidad de Castilla-La Mancha*. Obtenido de Universidad de Castilla-La Mancha: [http://www.uclm.es/area/organizacionempresas\\_etsii/docencia/AEEE/Tema%209%20Las%20decisiones%20de%20inversi%C3%B3n.%20Conceptos%20b%C3%A1sicos..pdf](http://www.uclm.es/area/organizacionempresas_etsii/docencia/AEEE/Tema%209%20Las%20decisiones%20de%20inversi%C3%B3n.%20Conceptos%20b%C3%A1sicos..pdf)
119. Perdomo Moreno, A. (2000). *Análisis e Interpretación de Estados Financieros*. México: International Thomson Editores.
120. Pérez, A. (2007). *Investigación Fundamentos y metodología*. México: Pearson educación.
121. Peter Senge. (2005). *La Quinta Disciplina en la Práctica*. Argentina: Ediciones Granica S.A.
122. Pintado García, J. (2012). *Finanzas Empresariales*. Madrid: Paraninfo.
123. Plan Nacional de Desarrollo 2007-2010;. (s.f.). Obtenido de [http://plan.senplades.gob.ec/c/document\\_library/get\\_file?uuid=68d75caf-d3bd-4ef4-8180-b3f53418711a&groupId=10136](http://plan.senplades.gob.ec/c/document_library/get_file?uuid=68d75caf-d3bd-4ef4-8180-b3f53418711a&groupId=10136)
124. Plan Nacional del Buen Vivir;. (01 de 12 de 2012). *Plan Nacional del Buen Vivir*. Obtenido de <http://plan.senplades.gob.ec/politicas-y-estrategias11>
125. Porter, M. (1998). *On Competition*. Boston: Harvard Business School Press.
126. Quinatoa, N. (2008). *Planificación Operativa y su incidencia en la Rentabilidad*. Ambato: Universidad Técnica de Ambato.
127. Rendón Rojas, M. Á. (2005). *Bases Teóricas y Filosóficas de la Bibliotecología* (Segunda Edición ed.). Mexico DF: UNAM.

- 128.Rey Pombo, J. (2011). *Contabilidad General*. Madrid: Ediciones Paraninfo.
- 129.Reyes Samaniego Medina. (2008). *El Riesgo de Crédito en el Marco del Acuerdo Basilea II*. Madrid: Delta Publicaciones Universitarias.
- 130.Roberto Hernández Sampieri y otros. (2004). *Metodología de Investigación*. Editorial McGraw-Hill.
- 131.Rodríguez , J., Arana Muñoz, & Casanova Usera, R. (2008). *Derecho de los Consumidores y Usuarios: Una Perspectiva Integral*. La Coruña: Netbiblo.
- 132.Rodríguez Pancha, E. (2011). *Gestión Administrativa Financiera y su Incidencia en la Líquidez de la Empresa IMPOARSA de la Ciudad de Ambato,durante el año 2010*. Ambato : Universidad Técnica de Ambato.
- 133.Rodríguez, E. (2005). *Metodología de la Investigación*. Universidad Juárez Autónoma de Tabasco.
- 134.Rojas. (2007). *La Planificación Financiera de la Pequeña y mediana Empresa en Venezuela*. Aragua.
- 135.Rojas Gutiérrez, E. (1998). *El Usuario de la Información*. Costa Rica: Editorial de la UNED.
- 136.Rojas Soriano, R. (2002). *Investigación Social*. México DF: Plaza y Valdés.
- 137.Rubio, V., & Hermida, G. (2 de 7 de 2009). *Clm Economía* . Obtenido de Revista Económica de Castilla-La Mancha: [http://www.clmeconomia.jccm.es/pdfclm/rubio\\_y\\_hermida\\_14.pdf](http://www.clmeconomia.jccm.es/pdfclm/rubio_y_hermida_14.pdf)
- 138.Sallenave, J. P. (1999). *Gerencia y Planeación Estratégica*. Bogotá: Grupo Editorial Norma.
- 139.Sánchez Ballesta, J. P. (2002). *5campus.com*. Obtenido de <http://ciberconta.unizar.es/leccion/anarenta/analisisR.pdf>

140. Sánchez Manzano, E. (1994). *Introducción a la Educación Especial*. Madrid: Complutense.
141. Sanz de Acedo Lizarraga, L. (2010). *Competencias cognitivas en Educación Superior*. Madrid: Narcea S.A.
142. Seco Benedicto, M. (2008). *Capital Riesgo y Financiación de Pymes*. Barcelona: Fundación EOI.
143. SECRETARÍA NACIONAL DE PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO. (13 de 10 de 2012). *FAO (Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura*. Obtenido de [http://www.fao.org/righttofood/inaction/countrylist/Ecuador/Ecuador\\_Plan deDesarrollo.pdf](http://www.fao.org/righttofood/inaction/countrylist/Ecuador/Ecuador_Plan deDesarrollo.pdf)
144. Secretaria Nacional de Planificación y Desarrollo;. (01 de 12 de 2012). *Secretaria Nacional de Planificación y desarrollo*;. Obtenido de <http://plan2007.senplades.gob.ec/>
145. Soriano Martínez, B., & Pinto Gómez, C. (2006). *Finanzas para no Financieros*. Madrid: FC Editorial.
146. Strathern, P. (1999). *Arquímedes y la palanca*. España: Siglo XXI de España Editores, S.A.
147. Superintendencia de Compañías. (20 de Julio de 2013). *Superintendencia de Compañías*. Obtenido de Superintendencia de Compañías: <http://www.supercias.gob.ec/home.php?blue=c4ca4238a0b923820dcc509a6f75849b&modal=1&ubc=Inicio>
148. Tamayo y Tamayo, M. (2004). *El proceso de la Investigación Científica*. México Df: Limusa.
149. Tanaka Nakasone, G. (2005). *Análisis de Estados Financieros para la Toma de Decisiones*. Perú: Fondo Editorial PUCP.



150. Thompson, & Strickland. (1999). *Dirección y Administración Estratégica*. México DF: McGraw Hill.
151. Valls Pinós, J. (2003). *Fundamentos de la Nueva Gestión de Tesorería*. Madrid: FC Editorial.
152. Van Home, J., & Wachowicz. (1994). *Fundamentos de Administración Financiera* (Vol. Octava Edición). México: Prentice-Hall Hispanoamericana S.A.
153. Vera, C., & Machinea, J. L. (2006). *Comercio, Inversión Directa y Políticas Productivas*. Salamanca: Copyright Naciones Unidas, Santiago de Chile.
154. Villalón del Canto, A. (2012). *Instrumentos de Financiación para Pymes*. León: Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales Universidad de León.
155. Vivanco, M. (2005). *Muestreo Estadístico - Diseño y Aplicaciones*. Santiago de Chile: Editorial Universitaria.
156. Walker de Tuler, M. (2001). *Contratos Bancarios*. Santa Fe, Argentina: Centro de Publicaciones, Secretaría de Extensión, UNL.
157. Wikipedia;. (30 de 10 de 1999). *Arquímedes y la palanca*. España: Siglo XXI de España Editores, S.A. Obtenido de <http://es.wikipedia.org/wiki/Arqu%C3%ADmedes>
158. Zapata, O. (2005). *Herramientas para elaborar tesis e investigaciones socioeducativas*. México DF: Editorial Pax México.
159. Zapata, O. A. (2005). *Herramientas para Elaborar tesis e Investigaciones Socioeducativas*. México DF: Editorial Pax México.

*Anexos*



**UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO**

**FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORIA**

**CARRERA DE INGENIERÍA FINANCIERA**

**Objetivo.-** La siguiente encuesta tiene como objetivo determinar y conocer el nivel de utilización del Apalancamiento financiero en las PYMES de la ciudad de Ambato y su impacto sobre la rentabilidad de las mismas en el año 2013.

**Instrucciones.-** Lea detenidamente cada una de las preguntas, con la mayor seriedad posible y marque con una X en la que crea lo correcto.

En las preguntas de selección múltiple, escoger únicamente una respuesta.

**ENCUESTA**

**1. ¿Cómo calificaría usted el estado económico actual de su organización?**

Excelente	
Muy Bueno	
Bueno	
Malo	
Regular	
Pésimo	

**2. ¿Cuál es el principal desafío que enfrentan su empresa actualmente?**

Exceso de deudas	
Aumento en precios de los insumos	
Falta de crédito	
Morosidad de los clientes	
Impuestos altos	
Intereses por deuda altos	
No tiene problemas / ninguno	

**3. ¿Su organización utiliza la planificación financiera como una herramienta para la toma de decisiones?**

Si	
No	

**4. Las operaciones de su empresa son financiadas con:**

Recursos Propios	
Recursos Ajenos	
Recursos Propios y Ajenos	

**5. ¿Bajo qué criterio, la empresa toma decisiones de carácter financiero?**

Experiencia de la Empresa	
Consulta a Terceros	
Criterio del Gerente	
Otro	

**6. ¿Para la toma de decisiones con respecto al financiamiento se realiza un análisis previo de ingresos y gastos?**

Si	
No	

**7. ¿La empresa cuenta con facilidad de crédito en sus compras?**

Siempre	
Casi Siempre	
Rara vez	
Casi Nunca	
Nunca	

**8. Marque la periodicidad de mayor frecuencia de pago a sus acreedores, de acuerdo a los siguientes parámetros:**

0 a 60 días	
61 a 90 días	
Más de 90 días	
No está sujeto a acreedores	

**9. ¿La empresa determina mensualmente cuál es su nivel de endeudamiento con sus acreedores y proveedores?**

Si	
No	

**10. Marque la opción de financiamiento que más utilice su empresa.**

Crédito Bancario	
Factoring	
Leasing	
Renting	
Arrendamiento	
Préstamos de Socios	
Aportaciones de Socios	
Préstamos fuera del Sistema Bancario	
Reinversión de utilidades	



**11. ¿Qué forma de financiamiento le parece más conveniente para su empresa?**

Crédito a corto plazo (pago en menos de un año).	
Crédito a largo plazo (pago mayor a un año).	
Ambas opciones.	
Ninguna.	

**12. ¿Para que utiliza comúnmente su empresa los recursos financieros que ha podido obtener?**

**Para:**

Maquinaria y Equipo.	
Tecnología.	
Sucursales o una nueva planta.	
Publicidad y Promociones.	
Inventario.	
Otra.	

**13. ¿Cree haber perdido oportunidades de obtener mayores utilidades por el hecho de no obtener financiamiento?**

Si	
No	

**14. ¿Cuándo fue la última vez que se realizó un análisis para determinar el grado de apalancamiento financiero de la empresa?**

No ha sido realizado	
Hace menos de un año	
Entre uno y dos años	
Hace más de tres años	

**15. ¿La empresa trabaja con Indicadores Financieros, que le ayuden a medir la rentabilidad de sus operaciones?**

Si	
No	

**16. ¿Realiza Análisis Financieros Comparativos?**

Si	
No	

**17. ¿La rentabilidad y funcionamiento de la empresa ha mejorado con relación a años anteriores?**

Si	
No	

**18. ¿La empresa establece objetivos o metas mensuales financieras, por ingreso de ventas, compras y gastos, que afecten a su rentabilidad?**

Si	
No	

**19. ¿El nivel de compromiso y de búsqueda de herramientas para mejorar la rentabilidad financiera de la empresa, es?**

Alta	
Media	
Baja	
Nada	

**20. ¿Considera que la empresa ha cumplido con los principales objetivos empresariales: Crecimiento sostenido y adecuada rentabilidad?**

Mucho	
Bastante	
Poco	
Muy Poco	
Nada	

**21. ¿Cuál de las siguientes alternativas considera usted que contribuye a mejorar la rentabilidad de la empresa?**

Flujo de Efectivo	
Control de Gastos	
Estados Financieros	

**22. ¿Utiliza la empresa TIR y VAN para evaluar su rentabilidad?**

Si	
No	

**23. ¿Se establecen los porcentajes de rentabilidad mensualmente en la empresa?**

Si	
No	

**24. Como ve los niveles de rentabilidad de la empresa**

Excelentes	
Muy Buenos	
Buenos	
Malos	
Regulares	
Pésimos	

**25. Indique que es más importante para su empresa liquidez o rentabilidad**

Liquidez	
Rentabilidad	

*Muchas Gracias*

