



UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS
ESCUELA DE CONTADURÍA PÚBLICA AUTORIZADA

TESIS PRESENTADA COMO REQUISITO PARA
OPTAR POR EL TÍTULO DE CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO

TEMA:

“ESTRATEGIAS DE FINANCIAMIENTO PARA UNA EMPRESA
PYMES COMERCIAL: CASO DE ESTUDIO”

AUTORAS:

BENÍTEZ MORÁN ANA MARIANG
CARRERA GÓMEZ MARÍA LISBETH

TUTOR DE TESIS:

ECON. GALO DURÁN SALAZAR, MSC.

GUAYAQUIL, MARZO, 2018



UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS
ESCUELA CONTADURÍA PÚBLICA AUTORIZADA



Presidencia
de la República
del Ecuador



Plan Nacional
de Ciencia, Tecnología,
Innovación y Saberes



SENESCYT
Secretaría Nacional de Educación Superior,
Ciencia, Tecnología e Innovación

REPOSITORIO NACIONAL EN CIENCIAS Y TECNOLOGÍA		
FICHA DE REGISTRO DE TESIS/TRABAJO DE GRADUACIÓN		
TÍTULO Y SUBTÍTULO: Estrategias de Financiamiento para una empresa Pymes Comercial: Caso de Estudio.		
AUTOR/ES: Benítez Morán Ana Mariang Carrera Gómez María Lisbeth	TUTOR (A): Econ. Durán Salazar Galo Mauricio, MSC. REVISOR (A): Ing. Olivero Sánchez Félix Rafael, PHD.	
INSTITUCIÓN: Universidad de Guayaquil	FACULTAD: Ciencias Administrativas	
CARRERA: Contaduría Pública Autorizada		
GRADO OBTENIDO: URKUND 5 %		
FECHA DE PUBLICACIÓN: Marzo 2018	N° DE PÁGS.: 134	
ÁREAS TEMÁTICAS: Campo: Administrativo Financiero Área: Finanzas Aspecto: Estrategias de Financiamiento		
PALABRAS CLAVES: Financiamiento, liquidez, préstamos bancarios, Bolsa de Valores, estrategias.		
RESUMEN/ABSTRACT: El presente trabajo de investigación tuvo por objetivo general, analizar diversas estrategias de financiamiento para una empresa comercial Pymes en la ciudad de Guayaquil, en cuanto a la metodología aplicada en la investigación fue descriptiva y explicativa, los instrumentos utilizados fueron: entrevistas internas y externas, análisis de la información financiera (ratios financieros) y costo de financiamiento (tablas de amortización). Como resultado del estudio se encontró que la empresa en los tres últimos períodos canceló por obligaciones bancarias una tasa del 18%, acorde a este estudio se concluyó que la empresa puede utilizar otros medios de financiamiento donde se paga tasas de interés inferiores, a través de socios, Mercado de Valores de Guayaquil (REB) y la Corporación Financiera Nacional B.P.		
N° DE REGISTRO:	N° DE CLASIFICACIÓN:	
DIRECCIÓN URL:		
ADJUNTO PDF	SI (☒)	NO ()
CONTACTO CON AUTOR/ES: Benítez Morán Ana Mariang Carrera Gómez María Lisbeth	Teléfono: 0988167185 0988284007	E-mail: mariang.benitez.m@gmail.com marilizc.gomez@gmail.com
CONTACTO CON LA INSTITUCIÓN	Nombre: empresa caso de estudio.	
	Teléfono: reservado E-mail: reservado	



UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS

ESCUELA CONTADURÍA PÚBLICA AUTORIZADA



CERTIFICADO PORCENTAJE DE SIMILITUD

Habiendo sido nombrado Galo Mauricio Durán Salazar, tutor del trabajo de titulación certifico que el presente trabajo de titulación ha sido elaborado por María Lisbeth Carrera Gómez y Ana Mariang Benítez Moran, con C.I. N°.095042331-9 y 092573386-7, con mi respectiva supervisión como requerimiento parcial para la obtención del título de Contador Público Autorizado.

Se informa que el trabajo de titulación: “Estrategias de financiamiento para una empresa pymes comercial: caso de estudio”, ha sido orientado durante todo el periodo de ejecución en el programa URKUND quedando el 5 % de coincidencia.

The screenshot displays the URKUND web interface. The top navigation bar includes the URKUND logo and a search bar. The main content area is divided into two panels. The left panel, titled 'Documento', shows the document name 'TESIS FINAL BENITEZ ANA CARRERA LISBETH (1) (1) (1).docx' (D34882804), the submission date '2018-01-21 08:01 (-05:00)', the submitter 'marilic.gomez@gmail.com', the recipient 'maylie.almeidag.ug@analysis.orkund.com', and a message 'TESIS BENITEZ, CARRERA Mostrar el mensaje completo'. Below this, it states '5% de estas 71 páginas, se componen de texto presente en 23 fuentes.' The right panel, titled 'Lista de fuentes', lists various sources used in the document, including 'TESIS FINANCIAMIENTO PYMES TEXTILES QUITO.pdf', 'TRABAJO DE TITULACIÓN.pdf', 'Hoicim pptx.pdf', and several URLs from 'portal.supercias.gob.ec' and 'repositorio.espe.edu.ec'. At the bottom, a detailed comparison of text is shown, highlighting a match between the document's description of the 'Superintendencia de Compañías' and the source 'http://portal.supercias.gob.ec/wps/portal/Inicio/Institucion'. The match is marked with a percentage of 84% and a status of 'Activo'.

Econ. Galo Mauricio Duran Salazar
C.I. N°. 091683143-1



UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS
ESCUELA CONTADURÍA PÚBLICA AUTORIZADA



Guayaquil, 8 de diciembre del 2017

Sr. (Sra.) Ing. Leonor Morales Gallegos, MSc.

Director (a) de Carrera

Ciudad. -

De mis consideraciones:

Envío a Ud. El Informe correspondiente a la tutoría realizada al Trabajo de Titulación, “Estrategias de financiamiento para una empresa pymes comercial: caso de estudio” del (los) estudiante (s) María Lisbeth Carrera Gómez y Ana Mariang Benítez Moran, indicando ha (n) cumplido con todos los parámetros establecidos en la normativa vigente:

- ✓ El trabajo es el resultado de una investigación.
- ✓ El estudiante demuestra conocimiento profesional integral.
- ✓ El trabajo presenta una propuesta en el área de conocimiento.
- ✓ El nivel de argumentación es coherente con el campo de conocimiento.

Adicionalmente, se adjunta el certificado de porcentaje de similitud y la valoración del trabajo de titulación con la respectiva calificación.

Dando por concluida esta tutoría de trabajo de titulación, **CERTIFICO**, para los fines pertinentes que el (los) estudiante (s) está (n) apto (s) para continuar con el proceso de revisión final.

Atentamente,

Econ. Galo Mauricio Duran Salazar
Tutor de Trabajo de Titulación
C.I. 091683143-1



UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS
ESCUELA CONTADURÍA PÚBLICA AUTORIZADA



**LICENCIA GRATUITA INTRANSFERIBLE Y NO EXCLUSIVA PARA EL USO
NO COMERCIAL DE LA OBRA CON FINES NO ACÁDEMICOS**

Yo, María Lisbeth Carrera Gómez con C.I. N°.095042331-9, certifico que los contenidos desarrollados en este trabajo de titulación, cuyo título es “Estrategias de financiamiento para una empresa pymes comercial: caso de estudio” son de mi absoluta propiedad y responsabilidad Y SEGÚN EL Art. 144 del CÓDIGO ÓRGANICO DE LA ECONOMÍA SOCIAL DE LOS CONOCIMIENTOS, CREATIVIDAD E INNOVACIÓN*, autorizo el uso de una licencia gratuita intransferible y no exclusiva para el uso no comercial de la presente obra con fines no académicos, en favor de la Universidad de Guayaquil, para que haga uso del mismo, como fuera pertinente.

María Lisbeth Carrera Gómez

C.I. N°. 095042331-9

* CÓDIGO ÓRGANICO DE LA ECONOMÍA SOCIAL DE LOS CONOCIMIENTOS, CREATIVIDAD E INNOVACIÓN (registro Oficial n. 899-Dic./2016) Artículo 114.- De los titulares de derechos de obras creadas en las instituciones de educación superior y centros educativos.- En el caso de las obras creadas en centros educativos, universidades, escuelas politécnicas, institutos superiores técnicos, tecnológicos, pedagógicos, de artes y los conservatorios superiores, e institutos públicos de investigación como resultado de su actividad académica o de investigación tales como trabajos de titulación, proyectos de investigación o innovación, artículos académicos, u otros análogos, sin perjuicio de que pueda existir relación de dependencia, la titularidad de los derechos patrimoniales corresponderá a los autores. Sin embargo, el establecimiento tendrá una licencia gratuita, intransferible y no exclusiva para el uso no comercial de la obra con fines académicos.



UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS
ESCUELA CONTADURÍA PÚBLICA AUTORIZADA



LICENCIA GRATUITA INTRANSFERIBLE Y NO EXCLUSIVA PARA EL USO
NO COMERCIAL DE LA OBRA CON FINES NO ACÁDEMICOS

Yo, Ana Mariang Benítez Morán con C.I. N.º 092573386-7, certifico que los contenidos desarrollados en este trabajo de titulación, cuyo título es “Estrategias de financiamiento para una empresa pymes comercial: caso de estudio” son de mi absoluta propiedad y responsabilidad Y SEGÚN EL Art. 144 del CÓDIGO ÓRGANICO DE LA ECONOMÍA SOCIAL DE LOS CONOCIMIENTOS, CREATIVIDAD E INNOVACIÓN*, autorizo el uso de una licencia gratuita intransferible y no exclusiva para el uso no comercial de la presente obra con fines no académicos, en favor de la Universidad de Guayaquil, para que haga uso del mismo, como fuera pertinente.

 Ana Mariang Benítez Morán

C.I. N.º. 092573386-7

* CÓDIGO ÓRGANICO DE LA ECONOMÍA SOCIAL DE LOS CONOCIMIENTOS, CREATIVIDAD E INNOVACIÓN (registro Oficial n. 899-Dic./2016) Artículo 114.- De los titulares de derechos de obras creadas en las instituciones de educación superior y centros educativos.- En el caso de las obras creadas en centros educativos, universidades, escuelas politécnicas, institutos superiores técnicos, tecnológicos, pedagógicos, de artes y los centros de investigación superiores, e institutos públicos de investigación como resultado de su actividad académica o de investigación tales como trabajos de titulación, proyectos de investigación o innovación, artículos académicos, u otros análogos, sin perjuicio de que pueda existir relación de dependencia, la titularidad de los derechos patrimoniales corresponderá a los autores. Sin embargo, el establecimiento tendrá una licencia gratuita, intransferible y no exclusiva para el uso no comercial de la obra con fines académicos.



UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS
ESCUELA CONTADURÍA PÚBLICA AUTORIZADA



Dedicatoria

A Dios por ser el motor de mi vida, que me ha permitido culminar mi carrera universitaria.

A mi mamá por los consejos y valores que inculco en mí.

A mi tutor académico que con sus consejos y enseñanzas aportó para el desarrollo de la tesis.

Lisbeth Carrera G.



UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS
ESCUELA CONTADURÍA PÚBLICA AUTORIZADA



Dedicatoria

A Dios sobre todas las cosas porque ha estado en todo momentos duros, difíciles y felices con él lo puedo todo, este trabajo es su fruto;

A la mujer que me dio la vida y me apoyo desde un inicio que fue padre y madre me sacó adelante, me inculcó que el conocimiento y la constancia son las fuentes más valiosas y que parte de la vida está en volver a levantarse.

Ana Benítez M.



UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS
ESCUELA CONTADURÍA PÚBLICA AUTORIZADA



Agradecimiento

Ante todo, agradezco a Dios por otorgarme la fortaleza para seguir y enseñarme que
con esfuerzo todo es posible.

A mis padres por aportar en mi aprendizaje.

Al tutor académico por sus consejos.

Lisbeth Carrera G.



UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS
ESCUELA CONTADURÍA PÚBLICA AUTORIZADA



Agradecimiento

Le agradezco sobre todo a Dios por la vida, por los inconvenientes que se presentaron durante ese tiempo y esos mismos le fueron la sazón e impulsos para culminar mi tesis.

A mi mamá por haberme brindado todo su apoyo y cuidados desde mi pequeñez, jamás se desanimó dándome consejos para ser mejor cada día.

A Rogelio, mi esposo por ser un instrumento de enseñanza brindarme su tiempo, compañía, y espacio en este trabajo; a enseñarme a no conformarme y tener fe en mí misma.

A Lisbeth mi compañera, amiga y como hermana por hacer este logro como suyo juntas.

Y finalmente a nuestro tutor en transmitirnos sus consejos y enseñanzas.

Mariang Benítez M.



UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS
ESCUELA CONTADURIA PÚBLICA AUTORIZADA



Unidad de Titulación

“ESTRATEGIAS DE FINANCIAMIENTO PARA UNA EMPRESA PYMES
COMERCIAL: CASO DE ESTUDIO”

Autores: Benítez Moran Ana Mariang

Carrera Gómez María Lisbeth

Tutor: Econ. Galo Duran Salazar MSc.

Resumen

El presente trabajo de investigación tuvo por objetivo general, analizar diversas estrategias de financiamiento para una empresa comercial Pymes en la ciudad de Guayaquil, en cuanto a la metodología aplicada en la investigación fue descriptiva y explicativa, los instrumentos utilizados fueron: entrevistas internas y externas, análisis de la información financiera (ratios financieros) y costo de financiamiento (tablas de amortización). Como resultado del estudio se encontró que la empresa en los tres últimos períodos canceló por obligaciones bancarias una tasa del 18%, acorde a este estudio se concluyó que la empresa puede utilizar otros medios de financiamiento donde se paga tasas de interés inferiores, a través de socios, Mercado de Valores de Guayaquil (REB) y la Corporación Financiera Nacional B.P.

Palabras Claves: Financiamiento, liquidez, préstamos bancarios, Bolsa de Valores, estrategias.



UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS
ESCUELA CONTADURIA PÚBLICA AUTORIZADA
Unidad de Titulación



**"FINANCING STRATEGIES FOR A COMMERCIAL PYMES ENTERPRISE: CASE
STUDY"**

Authors: Benítez Moran Ana Mariang

Carrera Gómez María Lisbeth

Advisor: Econ. Galo Duran Salazar, MSc.

Abstract

This research work was aimed at general, analyze various financing strategies for a commercial enterprise Pymes in the city of Guayaquil, in terms of the methodology applied in the research was descriptive and explanatory notes, the instruments used were: internal and external interviews , analysis of the financial information (financial ratios) and financing costs (depreciation tables). As a result of the study, it was found that the company over the last three bank obligations canceled due to a rate of 18%, according to this study it was concluded that the company can use other means of funding where you pay lower interest rates, through partners, Mercado de Valores de Guayaquil (SSMR) and the Corporación Financiera Nacional B.P.

Keywords: financing, liquidity, bank loans, stock exchanges, strategies.

Tabla de contenidos

Portada.....	i
Ficha de registro de tesis.....	ii
Certificación del sistema anti plagio.....	iii
Certificación del tutor.....	iv
Renuncia de derechos de autor.....	v
Dedicatoria.....	vii
Agradecimiento.....	ix
Resumen.....	xi
Abstract.....	xii
Tabla de contenidos.....	xiii
Índice.....	xiv
Índice de tablas.....	xvi
Índice de figuras.....	xvii

Índice

Introducción.....	1
Capítulo 1	3
El Problema	3
1.1 Planteamiento del Problema	3
1.2 Formulación y Sistematización de la Investigación	12
1.3. Justificación	12
1.4. Objetivos de la Investigación	13
1.5. Delimitación de la Investigación	13
1.6 Hipótesis	14
1.6.1 Variable Independiente	14
1.6.2 Variable dependiente	14
1.6.3 Tabla de operacionalización de las variables	14
Capítulo 2	16
Marco Referencial	16
2.1 Antecedentes de la Investigación	16
2.2 Marco Teórico	23
2.3 Marco Contextual	26
2.4 Marco Conceptual.....	29
2.5 Marco Legal.....	44

Capítulo 3	46
Marco Metodológico	46
3.1. Diseño de la Investigación.....	46
3.2 Tipo de la Investigación	47
3.3 Población y Muestra	53
3.4 Técnicas e Instrumentos de Investigación	54
3.4.1 Resultados de las entrevistas	54
3.4.1.1 Internas	55
3.4.1.2 Externas	61
3.4.2 Estados Financieros	67
3.4.3 Índices financieros (2014, 2015 y 2016)	69
3.4.4 Análisis del Costo de financiamiento	86
Capítulo 4	90
La propuesta	90

Es de vital importancia que las Pymes cuenten con estrategias de financiamiento que le permitan lograr sus objetivos y por ende crecer en el mercado, por ello se plateó como objetivo general: analizar diversas estrategias de financiamiento para una empresa comercial Pymes, y como objetivos específicos: sistematizar los referentes teóricos sobre financiamiento, diagnosticar la situación financiera de la empresa caso de estudio, conocer alternativas de financiamiento que puede obtener una Pymes en el Ecuador y Proponer estrategias de financiamiento más convenientes. La investigación fue centrada en una Pymes comercial de la ciudad de Guayaquil, se abarcaron tres periodos; desde el 2014 hasta el 2016. La presente investigación sirvió para presentar diversas fuentes de financiamiento en las que puede optar la empresa caso de estudio para mejor la liquidez de la misma.

4.1 Financiamiento a través del Mercado de Valores.....	90
---	----

4.2.1	Financiamiento mediante Socios	97
4.3	Financiamiento a través de la CFN B.P.....	100
	Conclusiones.....	107
	Recomendaciones	108
	Referencias	109
	Apéndice A, apéndice B, apéndice C, apéndice D	116

Índice de tablas

Tabla 1 Clasificación de las empresas por su tamaño en el marco ecuatoriano	4
Tabla 2 Descripción de los solicitantes de Crédito Banco Central del Ecuador Informe 2016 .	6
Tabla 3 Operacionalización de las variables	14
Tabla 4 Cuadro de Calificación de títulos valores.....	32
Tabla 5 Garantías Generales como los Activos Libres de Gravamen	44
Tabla 6 Detalle de préstamos bancarios – Banco Produbanco	87
Tabla 7 Tabla de amortización de Préstamos realizados por los años 2014, 2015 y 2016.....	87
Tabla 8 Características informativas de empresas emisoras del -REB	94
Tabla 9 Cuadro comparativo de las diversas fuentes de financiamiento.....	99
Tabla 10 Títulos específicos de renta fija.....	99
Tabla 11 Cuadro comparativo de las diversas fuentes de financiamiento.....	106

Índice de figuras

Figura 1. Informe Anual Empresas Sujetas a control y cumplimiento.....	5
Figura 2. Comportamiento de los prestamistas frente a los servicios bancarios	7
Figura 3. Tasas de interés vigentes del Sistema financiero privado al mes de mayo 2017	8
Figura 4. Árbol del problema de la empresa caso de estudio.	10
Figura 5. Organigrama estructural de la Pyme: Caso de estudio.....	26
Figura 6. Ratio de liquidez corriente de la empresa caso de estudio.....	69
Figura 7. Ratio - Prueba ácida de la empresa caso de estudio.....	70
Figura 8. Ratio – Endeudamiento del activo de la empresa caso de estudio.....	71
Figura 9. Ratio – Endeudamiento patrimonial de la empresa caso de estudio.....	72
Figura 10. Ratio – Endeudamiento de activo fijo de la empresa caso de estudio.....	73
Figura 11. Ratio – Endeudamiento de activo fijo de la empresa caso de estudio.....	74
Figura 12. Ratio – Rotación de cartera de la empresa caso de estudio.....	75
Figura 13. Ratio de rotación de activo fijo de la empresa caso de estudio.....	76
Figura 14. Ratio de rotación de ventas de la empresa caso de estudio.....	77
Figura 15. Período Medio de cobranzas en la empresa Caso de estudio.....	78
Figura 16. Ratio de periodo medio de pago de la empresa caso de estudio.....	79
Figura 17. Ratio de gastos de administración y ventas de la empresa caso de estudio.....	80
Figura 18. Ratio de impacto de la carga financiera de la empresa caso de estudio.....	81
Figura 19. Ratio de periodo medio de pago de la empresa caso de estudio.....	82
Figura 20. Ratio del Margen Bruto de la empresa caso de estudio.....	83

Figura 21. Ratio de rentabilidad neta en ventas de la empresa caso de estudio.....	84
Figura 22. Ratio de rentabilidad operacional del patrimonio de la empresa caso de estudio...	85
Figura 23. Ratio de rentabilidad financiera de la empresa caso de estudio.....	86
Figura 24. Esquema del capítulo 4.....	90
Figura 25. Comparación de los principales requisitos y condiciones del REB.....	93
Figura B1. Entrevista al Instructor al mercado de Valores.....	116
Figura B2. Recomendaciones referentes al mercado de Valores.....	116
Figura C1. Matriz de tasas de interés CFN B.P.....	117

Introducción

En el capítulo 1 el problema, en el planteamiento del problema se describen las pymes vistas desde un plano mundial, nacional y específico (empresa caso de estudio), sus características, clasificación en el marco ecuatoriano, porcentaje de pymes que existen en el Ecuador, importancia de las empresas en el marco ecuatoriano y su funcionamiento, justificación, objetivos de la investigación, delimitación de la investigación, hipótesis (variable independiente y dependiente) y la tabla de operacionalización de las variables.

En el capítulo 2 marco referencial, se trató de todo lo concerniente al marco referencial, teórico, contextual, conceptual y legal en cuanto a financiamiento. En aquel capítulo expuesto se denota temas que giran en torno a la empresa caso de estudio como los modelos, métodos y estudios sobre la eficacia de algunas empresas con alto grado de emprendimiento en el Mercado de Valores. El procedimiento y descripción de las funciones de aquellas instituciones de control públicas y privadas que intervienen en el marco financiero ecuatoriano como el eje impositivo de las tasas nominales y pasivas del Banco Central del Ecuador. De tal modo, aquellas que permitirán el funcionamiento en el mercado ecuatoriano como los tipos de indicadores que serán utilizados para medir la rentabilidad y clasificación a la reconocida PYME.

En el capítulo 3 marco metodológico, constituye el diseño de la investigación (de campo y documental), el tipo de investigación (descriptivo y explicativo), la población y la muestra para realizar las respectivas entrevistas que fueron internas y externas, estados financieros comparativos y ratios de los periodos comprendidos entre 2014 hasta el 2016 y un análisis del costo de financiamiento mediante el uso de tablas de amortización.

En el capítulo 4 la propuesta, se plantea como propuesta el financiamiento mediante el Mercado de Valores (REB), Socios y la Corporación Financiera Nacional B.P., que al ser comparados con el financiamiento mediante bancos; los porcentajes de interés son altos y por ende las ganancias se disminuyen.

Capítulo 1

El Problema

1.1 Planteamiento del Problema

En la mayoría de los países, se consideran pequeñas y medianas empresas (pymes) las que emplean entre 10 y 250 personas. Se suele llamar microempresas a las empresas con más de 10 empleados. Sin embargo, no hay una definición comúnmente aceptada de lo que es una microempresa o una pyme. Estas empresas, por naturaleza heterogéneas, pueden ser desde pequeños proveedores de servicios no comerciales hasta proveedores de productos sofisticados con perspectiva de negocio mundial desde sus inicios. (Organización Mundial del Comercio, 2016)

Las Pequeñas y Medianas Empresas (Pymes) constituyen más del 90% de las empresas en la mayoría de los países del mundo. Las Pymes son la fuerza impulsadora de gran número de innovaciones y contribuyen al crecimiento de la economía nacional mediante la creación de empleo, las inversiones y las exportaciones. (Organización Mundial de la Propiedad Intelectual OMPI, s.f.)

La segmentación de los mercados financieros y la discriminación negativa hacia las pequeñas y medianas empresas son aspectos que prevalecen en mayor y en menor medida, en las economías latinoamericanas. La aplicación de las diferenciales en las tasas de interés de los préstamos según el tamaño de empresa, la escasa participación de las pymes en el crédito al sector privado y la amplia utilización de proveedores y autofinanciamiento para obtener capital de giro o llevar a cabo inversiones son elementos que denotan la existencia de dificultades la acceso para este tipo de agentes. (Ferraro, Goldstein, Zuleta, & Garrido, 2011)

En el Ecuador la codificación de la Ley de Compañías en el artículo 430 define:

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, es un organismo técnico, con autonomía administrativa y económica, que vigila y controla la organización, actividades, funcionamiento, disolución y liquidación de las compañías y otras entidades en las circunstancias y condiciones establecidas por la ley. (Superintendencia de Compañías valores y seguros, 2000)

En el Ecuador, la Superintendencia de Compañías, monitorea las actividades de todas las empresas que están sometidas bajo un marco regulatorio, a continuación, se indica la clasificación acorde a su tamaño:

Tabla 1

Clasificación de las empresas por su tamaño en el marco ecuatoriano

Variables	Micro Empresa	Pequeña Empresa	Mediana Empresa	Grandes Empresas
Personal Ocupado	De 1 a 9	De 10 a 49	De 50 a 199	Igual o mayor a 200
Valor Bruto de Ventas (Anuales)	Igual o menor a 100,000	100,001 – 1'000,000.00	1'000,001 – 5'000,000	5,000.001.00
Monto de Activos	Hasta US\$ 100,000	DE US\$ 100,001 hasta US\$ 750,000	De US\$ \$750,001 hasta 3'999,999	Igual o mayor a US\$ 4'000,000

Nota. Tomado de “Ranking Empresarial 2017” basada en información entregada del ejercicio económico 2016 -Compañías Activas Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros” 2016 (<http://appscvs.supercias.gob.ec/rankingCias/>)

En Ecuador, la Superintendencia de Compañías como muestra la tabla 1 presenta la clasificación de las empresas los tres primeros segmentos y son: microempresa, pequeña y mediana empresa se le denominan Pymes, a la empresa caso de estudio se ubica como pequeña empresa ya que cumple con los parámetros de las variables.

Por otro lado, se encuentra otra organización que también corrobora la información expuesta en la tabla 1 que es el Ministerio de industrias y productividad:

“Sin embargo, se fijará la mirada únicamente en la pequeña empresa, aquella unidad productiva que tiene entre 10 a 49 trabajadores, un valor de ventas o ingresos brutos anuales entre cien mil uno y un millón USD 100.001 -USD 1´000.000”
(Ministerio de industrias y productividad, 2012, pág. 5).

La Superintendencia de compañías como entidad y organismo de control está obligada a emitir informes de la situación actual que vive el país. El número de empresas que están activas y son sujetas a control es como sigue:

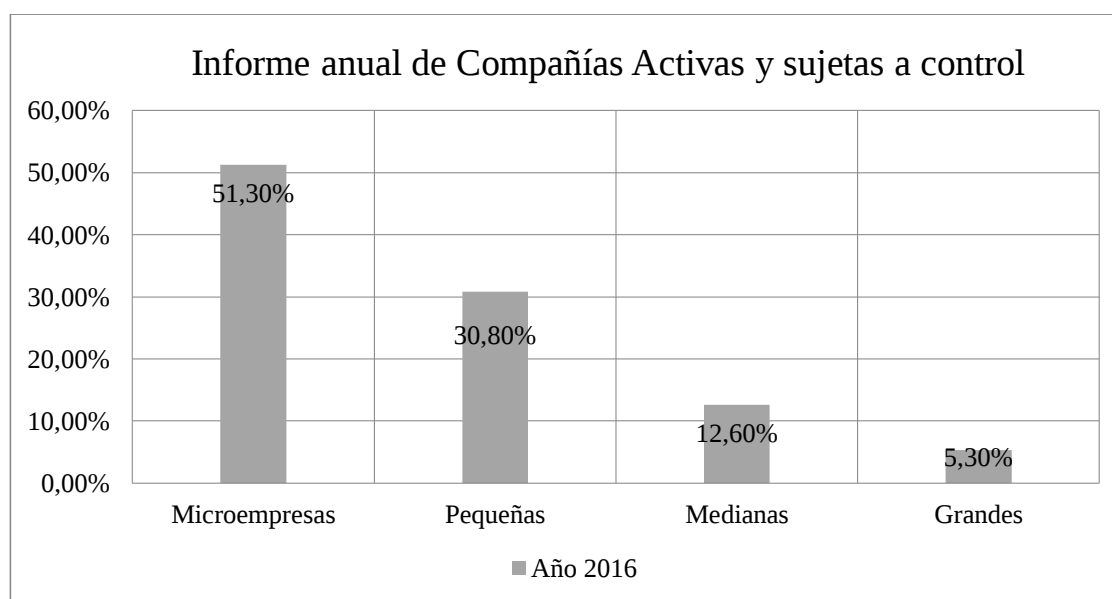


Figura 1. Informe Anual Empresas Sujetas a control y cumplimiento Información entregada durante el Ejercicio Económico 2016 Tomado de la página de la Superintendencia de Compañías (<http://appscvs.supercias.gob.ec/>).

La figura 1 muestra gráficamente un informe emitido anualmente por la Superintendencia de Compañías donde se indican los porcentajes de empresas según su tamaño. En cuanto a los porcentajes se puede observar que las microempresas son las que

poseen la mayor amplitud en el mercado 51.30%, en segundo lugar, las pequeñas empresas que tienen un 30.80% ubicándose en este grupo la empresa caso de estudio.

Ya que el presente trabajo de investigación trata sobre financiamiento, se muestra la descripción de los créditos según el Banco Central:

Tabla 2

Descripción de los solicitantes de Crédito Banco Central del Ecuador Informe 2016

Descripción de los Solicitantes	Hacia quienes va dirigido	Monto y Plazo
Crédito Productivo (Cuenta 1405)	Personas Naturales Obligadas a llevar la Contabilidad Personas Jurídicas	Crédito No mayor a 1 año
Productivo Corporativo	Personas Naturales Obligadas a llevar la Contabilidad Personas Jurídicas	Ventas Anuales superiores a \$5'000.000
Productivo Empresarial	Personas Naturales Obligadas a llevar la Contabilidad Personas Jurídicas	Ventas anuales desde 1'000.000 hasta 5'000.000
Productivo PYMES	Personas Naturales Obligadas a llevar la Contabilidad Personas Jurídicas	Ventas Anuales a 100.000 hasta 1'000.000
Crédito Comercial Prioritario	Personas Naturales Obligadas a llevar la Contabilidad Personas Jurídicas	
Comercial Prioritario Corporativo	Personas Naturales Obligadas a llevar la Contabilidad Personas Jurídicas	Ventas anuales superiores \$5'000.000
Comercial Prioritario Empresarial	Personas Naturales Obligadas a llevar la Contabilidad Personas Jurídicas	Ventas anuales de 1'000.000
Comercial Prioritario PYMES	Personas Naturales Obligadas a llevar la Contabilidad Personas Jurídicas	Ventas anuales superiores \$100.000 \$1'000.000
Cuenta 1407- Crédito de consumo Ordinario	Personas Naturales que comercializan o adquieren vehículos livianos (combustible fósil)	
Cuenta 1402-Crédito Consumo Prioritario	Personas naturales	Destinado para compra de bienes y servicios que no guardan relación con una actividad productiva
Cuenta 1404 Microcrédito	Natural o Jurídica para financiar las actividades de comercialización y producción a pequeña escala	100,000 y con garantías
Microcrédito de Acumulación Simple	Si aplica	De \$ 1.000 y hasta 10,000
Microcréditos	Si Aplica	10,000

Acumulación
Ampliada

Cuenta 1474 Crédito
de Inversión Pública

Destinado para financiar obras y demás
proyectos

Nota. Adaptado del Banco Central del Ecuador Metodología Información Estadística Mensual Cuarta Edición Revisada ISSN-0408-327X (<https://contenido.bce.fin.ec>).

Conforme lo expresa la tabla 2 los datos recogidos son sobre los segmentos de crédito que brindan las instituciones financieras a las personas, la empresa caso de estudio se ubica en las de Productivo pymes y Comercial prioritario pymes que van dirigidos a personas naturales obligadas a llevar contabilidad o personas jurídicas con ventas anuales superiores a \$100.000 hasta \$1'000.000.

El Banco Central posee también segmentos donde optan conseguir crédito a continuación los más usados por las personas:

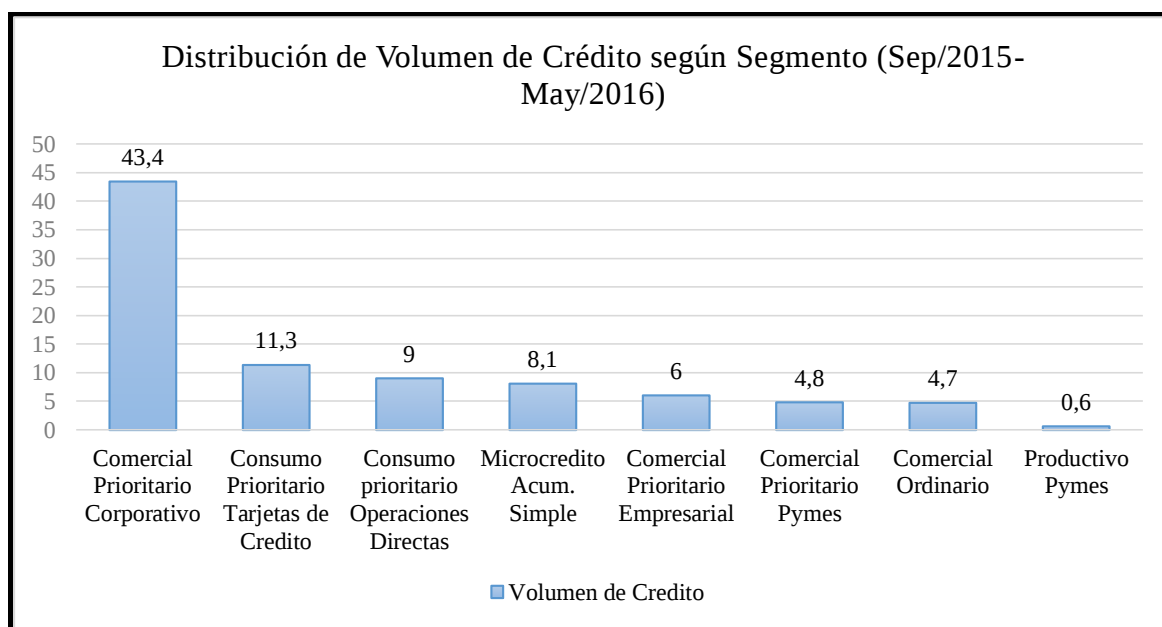


Figura 2. Comportamiento de los prestamistas frente a los servicios bancarios
Adaptado de la Corporación Financiera Nacional, 2016
(<http://www.cepal.org>).

En la figura 2 como se puede apreciar hay mayor demanda en el Crédito comercial prioritario corporativo con el 43,4%, mientras que el crédito prioritario pymes tiene un

4,8% y por último encontramos el productivo pymes cuenta con un porcentaje del 6%.

El interés juega un papel muy importante a la hora de obtener un crédito por ello se indica las tasas vigentes acorde a los diversos solicitantes:

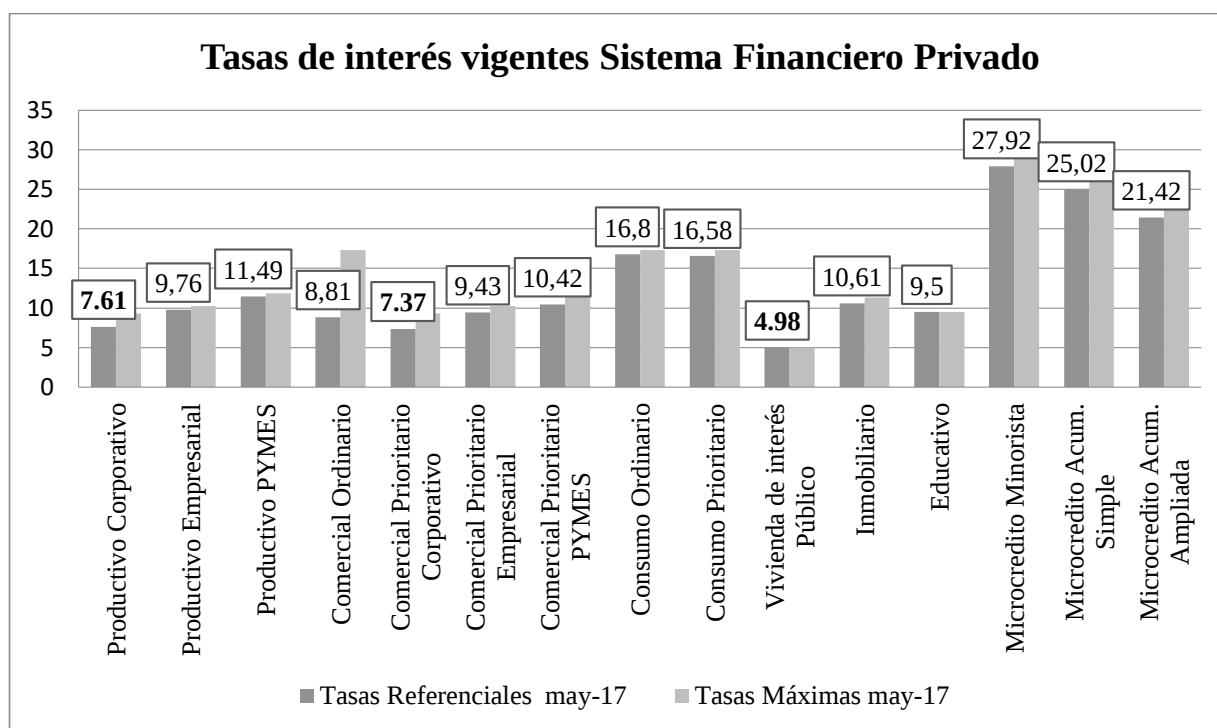


Figura 3. Tasas de interés vigentes del Sistema financiero privado al mes de mayo 2017
Tomado del Banco Central de Ecuador en Estadísticas Macroeconómicas
(<https://www.bce.fin.ec>).

Respecto a las tasas de interés que presenta el mercado financiero la figura 3 muestra que por las de Crédito de vivienda se paga 4.98% de interés, por las de Crédito prioritario corporativo 7.37% y las de productivo corporativo 7.61% valores sumamente bajos mientras que para una PYMES se enfrenta diariamente a cancelar tasas más altas que las propuestas.

La empresa caso de estudio empieza sus operaciones hace 14 años mediante escritura pública previamente como determina la Superintendencia de compañías por el registro Mercantil, es una Sociedad Anónima. Esta empresa entro en funcionamiento por sus fundadores una pareja de esposos cuyo capital fue aportado por los mismos accionistas por un valor de \$800 dólares. Está dedicada a la comercialización, producción e importación de materias primas en este caso (esencias y sabores artificiales) y por lo tanto busca cumplir los altos estándares de calidad de la ISO 22000, (Sistema de Gestión de Seguridad Alimentaria) en cuanto a la comercialización de sus productos sea de excelencia y sea apto para el consumo humano.

Por disposición de la empresa se presenta la carta de autorización, se va a facilitar información real sobre sus estados financieros requerida en el presente trabajo de investigación, cabe indicar que el nombre de la compañía no será expuesto por disposición de la administración.

Para tener una mejor percepción del problema a tratar se ha realizado un respectivo árbol del problema:

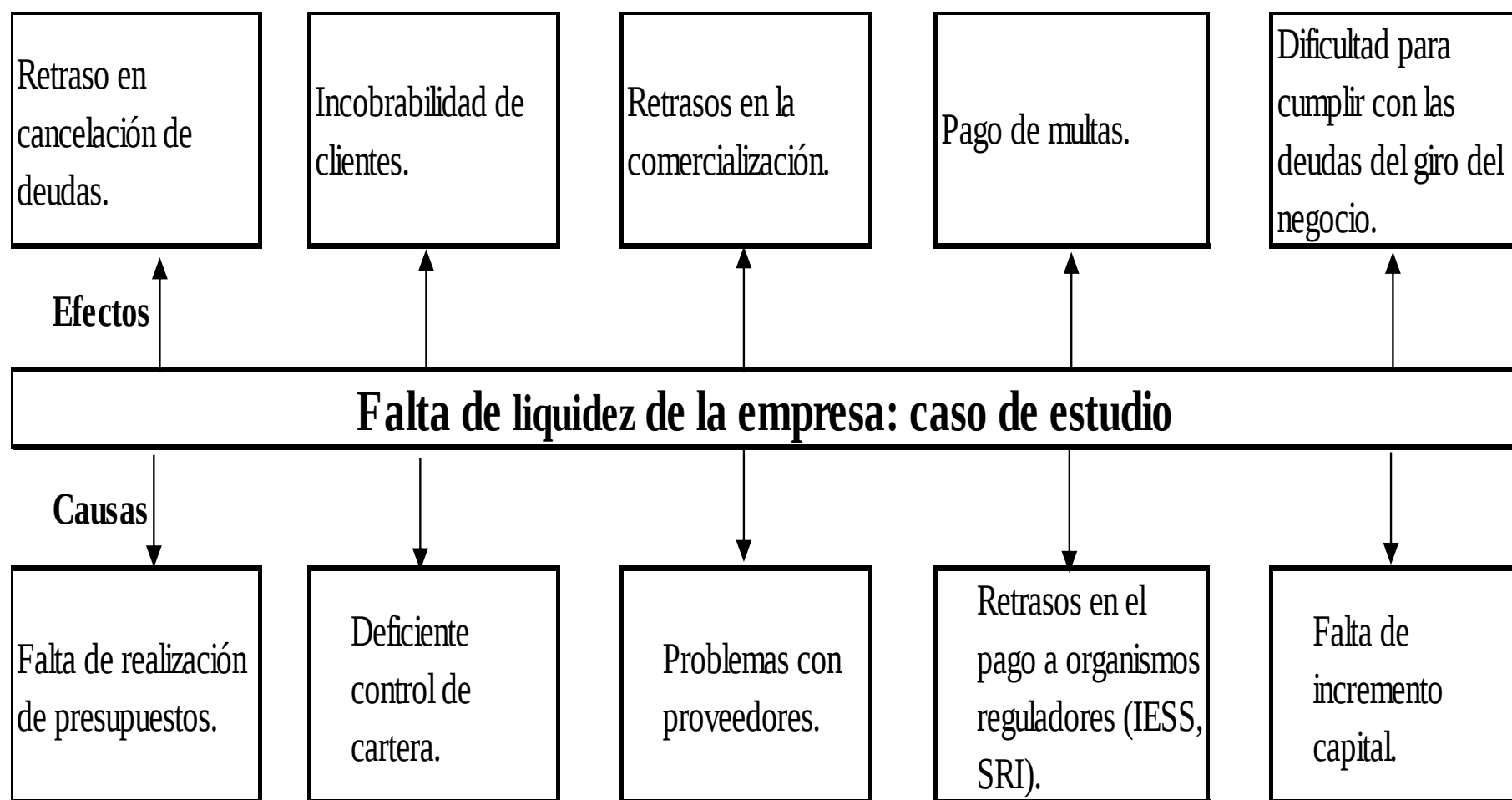


Figura 4. Árbol del problema de la empresa caso de estudio.
Nota. Benítez & Carrera, (2017)

La figura número 4 expresa la situación de la empresa caso de estudio mediante un árbol del problema como se explica a continuación cada una de las causas y sus respectivas consecuencias:

La primera causa indica la falta de realización de presupuestos. Un presupuesto es una estimación que contiene un margen de error, pero a su vez facilita la eficiencia del control operativo de toda organización, por ello se debe realizar con datos reales para así aminorar ese margen de error y como consecuencia obtener excelentes resultados y no retrasarse en el pago de obligaciones ya que ha ayudado a tener un mejor control y monitoreo, al no realizarlo se obtiene un efecto de retraso en la cancelación de deudas.

La segunda causa define el deficiente control de cartera tiene como efecto la incobrabilidad de las cuentas por cobrar lo que provoca que la empresa enfrente serios problemas de liquidez, el giro del negocio juega un papel importante a la hora de ganar nuevos clientes, pero a su vez es un riesgo grave sino se escoge adecuadamente a quienes se otorga por ello se recomienda tener una persona encargada específicamente para esa área, llevar una planificación, control y evaluación del cliente.

La tercera causa que enfrenta la empresa son problemas con proveedores tiene como efecto el retraso en la comercialización de la mercadería, es clave para el sostenimiento financiero de toda compañía y tomar medidas como evaluación a los proveedores.

La cuarta causa son los retrasos en el pago a organismos reguladores (IESS, SRI) que da como consecuencia pago de multas, es decir que no hay que tomarse a la ligera ya que son los intereses lo que provoca el incremento de la deuda y representa un pasivo a la empresa.

La quinta causa indica la falta de capital que conlleva a la consecuencia una dificultad

para cumplir con las deudas del giro del negocio, los dueños de pequeñas empresas necesitan suficiente capital de trabajo para operar con éxito.

1.2 Formulación y Sistematización de la Investigación

Formulación del problema

¿Qué decisiones toman usualmente los empresarios para obtener financiamiento en sus negocios?

Sistematización del problema

¿Cuáles son las teorías de financiamiento?

¿Cuál es la situación financiera de la empresa?

¿Qué alternativas de financiamiento tiene una Pymes en el Ecuador?

¿Cuáles son las estrategias de financiamiento más convenientes que puede utilizar la empresa caso de estudio?

1.3. Justificación

Teórica

La presente propuesta busca mediante la aplicación teórica de conceptos básicos de finanzas como por ejemplo: valor actual y valor futuro, tabla de amortización en operaciones de crédito, descuento financiero, descuento comercial, tasas equivalentes, efectivas y nominales, criterios a considerar en la selección de una fuente de financiamiento (plazo, costo, riesgo), así también exponer las diversas formas de financiamiento en los que puede incurrir la empresa caso de estudio, porque con ello se pueden mostrar sugerencias a la administración

que pueden ser aplicadas en la empresa y mejorar su financiamiento.

Metodológica

El presente trabajo de tesis incide en la mejora del financiamiento en la Pymes caso de estudio, mediante diversas estrategias que servirán como alternativas.

Práctica

Es practica porque al ser un caso de estudio se va a analizar el costo de financiamiento que ha incurrido en los tres últimos periodos, de la misma manera se van a comparar los ratios financieros de la empresa y mediante entrevistas.

1.4. Objetivos de la Investigación

Objetivo General

Analizar diversas estrategias de financiamiento para una empresa comercial Pymes.

Objetivo Específicos

1. Sistematizar los referentes teóricos sobre financiamiento.
2. Diagnosticar la situación financiera de la empresa caso de estudio.
3. Conocer alternativas de financiamiento que puede obtener una Pymes en el Ecuador.
4. Proponer estrategias de financiamiento más convenientes.

1.5. Delimitación de la Investigación

La presente tesis se enfoca en analizar temas de financiamiento para una Pymes comercial dedicada a la venta de esencias de perfumes y sabores, ubicada en la ciudad de Guayaquil, donde se van a analizar los últimos tres periodos: 2014, 2015 y 2016.

1.6 Hipótesis

“Si se proponen nuevas fuentes de financiamiento para la empresa caso de estudio se pueden reducir costos y mejorar la liquidez”.

1.6.1 Variable Independiente

“Reducir costos y mejorar la liquidez”

1.6.2 Variable dependiente

“Fuentes de financiamiento”

1.6.3 Tabla de operacionalización de las variables

Tabla 3

Operacionalización de las variables

Variables	Definición conceptual	Definición operativa	Dimensiones	Indicadores	Ítems o preguntas	Instrumentos	Técnica
Independiente: Reducir costos y mejorar la liquidez (Causas)	En toda compañía independientemente del tamaño, la ejecución de proyectos es dada en base a las estrategias de financiamiento ya que allí se indican la disponibilidad de recursos financieros para poner en práctica acciones propuestas.	Desarrollo de habilidades como análisis de estrategias de financiamiento.	Conocer el Control Interno de la Empresa	Incentivar a la adecuada elección del método para ser solventes y permanecer con alta calificación crediticia	¿En el Ecuador cree usted que es hay dificultad alta, media o baja para acceder a financiamiento para PYMES?	Entrevistas	Cuestionario
		Ratios financieros	Beneficios que ofrecen las PYMES	Cumplir con ciertas garantías requeridas para que las PYMES puedan tener el acceso a emisiones en Bolsa	¿Cuántas empresas PYMES en Ecuador necesitan conocer de programas para no sufrir déficits?	Entrevistas	Cuestionario
Dependiente: Fuentes de financiamiento (consecuencias)	Es la capacidad que tiene un negocio para cubrir sus deudas a corto plazo.	Análisis de la situación de la compañía mediante ratios financieros.	Aplicación de indicadores financieros a la empresa Caso de Estudio y medición a largo plazo	1. Índice promedio de cobros. 2. Nivel de endeudamiento. 3. Margen bruto de utilidades	¿Qué porcentaje usted considera bueno o malo en cada indicador?	Entrevistas	Cuestionario

Nota. Benítez & Carrera, (2017).

Capítulo 2

Marco Referencial

2.1 Antecedentes de la Investigación

Según (Núñez, 2013) en su trabajo de tesis titulado “REVNI Alternativa de financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYMES) en Ecuador”, planteó como objetivo general, distinguir la necesidad de capital de trabajo en estudios por lo que se presentó la opción de adquirir un crédito bancario y la alternativa de emisión del REVNI para conseguir estos fondos y continuar la instrumentación de la anotación.

La problemática del presente trabajo de tesis fue acerca de: como no existían programas que promocionen el financiamiento adecuado y monitoreado a las Pymes. En la ciudad de Quito, con el paso del tiempo apareció los programas de financiamiento que fueron apoyando los proyectos empresariales de asesoramiento como (Conquito, Produbanco, Banco Pichincha) el cual aperturó a 168 nuevas empresas y fortaleció a 228 pequeñas y medianas.

En cuanto a la metodología aplicada fue la inductiva – deductiva ya que fue desde lo más simple a lo complejo la explicación, continuando con la ciudad de Guayaquil el programa CFN, dirigido hacia las personas naturales y jurídicas como también a las empresas buscó dar financiamiento para incrementar el Capital de trabajo, compra de activos fijos, negociación de papeles comerciales como fideicomisos y factoring además actualmente una institución que forma parte del estado ecuatoriano lugar donde se negocian REVNI en el Mercado de Valores.

La situación financiera de la empresa le compete a los dueños donde se diagnosticó una relación comparativa a través de indicadores financieros con la información proporcionada de dos estados financieros: estado de situación financiera, estado de resultado integral.

Llegando a la conclusión de que, luego de haber hecho el diagnostico a la empresa en tal caso fue una del sector automotriz aquello más notorio fue porque la que aporta como una opción práctica, rentable y confiable el tipo de alternativa de REVNI ya que aquella permite generar más recursos y asegura que el negocio en funcionamiento siga avanzando e ir por más al Mercado de Valores

La recomendación que manifestó en esta tesis del tiempo que toma la instrumentación de las operaciones de financiamiento fue otro de los factores tan importantes a la hora de tomar una decisión en la empresa, para el caso de solicitar un crédito en la banca se analizó que el proceso tomaría al menos dos meses, mientras que para el caso de REVNI seria de seis semanas, permitiéndole a la empresa contar con recursos en menor tiempo pensado que la primera alternativa. si acaso fuese para capital de trabajo, compras de activos tangibles o talvez para una reestructuración de pasivos es la más conveniente.

Según (Salgado, 2015) propuso el tema “El mercado de valores como alternativa de financiamiento para Pymes a través del análisis del registro de valores no inscritos en bolsa (R.E.V.N.I) período 2009-2013”. Planteó como objetivo general, unir al conjunto de oferentes y demandantes, conciliando las necesidades del publico ahorrador (inversiones), con los requerimientos de financiamiento para proyectos de inversión o capital de trabajo por parte de empresas privadas o públicas(créditos).

La problemática que se ha evidenciado es que las micro, pequeñas y medianas

empresas tienen poco acceso al financiamiento y esto a su vez impide el crecimiento de la misma no son suficientes.

El método aplicado es el histórico-comparativo ya que hace atribución a su nombre por la revisión histórica del Mercado de Valores desde que abrió sus puertas en el año de 1960 hasta la actualidad. Se realizó un diagnóstico de las posibles fuentes de financiamiento las formas de como evalúan la estructura del pasivo. En este caso cuando las empresas requieren de financiamiento externo las empresas se sintieron identificadas con los bancos.

Esta tesis concluye que fue el Mercado bursátil un mercado más organizado pero que no existe mucha difusión de la información y relativamente por desconocimiento fueron los costos más bajos los que tiene el mercado bursátil. Más es un riesgo para los empresarios porque las PYMES que se encontraron en la base de datos fueron unas pocas.

Este trabajo aporta al presente con información sobre las barreras que existen cuanto a la falta de garantías, las insuficientes que se detallan a continuación:

- Las pymes presentan una imposibilidad en constituir las garantías exigidas por las instituciones del Sector financiero ya sea por el valor de los bienes no alcanza el valor de los bienes no alcanza el valor de la deuda o por inexistencia de las misma.
- Costosos trámites para registrar activos y propiedades, dificulta el contar con documentos de respaldo de sus bienes.
- Exigencia únicamente de garantías reales por parte del sistema financiero

Según (Pinto, 2015) el tema a tratar fue las” Análisis de las fuentes de Financiamiento

de las pequeñas y medianas empresas caso de estudio: Pymes sector textil en la ciudad de Quito”. Cuyo objetivo general fue “Analizar el acceso a las principales fuentes de financiamiento de las pymes textiles de la ciudad de Quito mediante un estudio de sus antecedentes, base legal y comparación de las principales fuentes, que planteó indicadores y estrategias financieras que incrementaron el acceso formal a una sólida estructura financiera”.

La problemática de este trabajo fueron las ventajas y desventajas que existe en el sector financiero privado: las garantías reales, la calificación de riesgo y las condiciones de financiamiento. Uno de los principales problemas fueron el plazo y la permanencia de una PYMES por su largo tiempo de crecimiento y que de una u otra forma se consideraron altamente vulnerables requiere la mayor complejidad para acceder al crédito público o privado.

El método aplicado es el deductivo porque dice que la investigación es pertinente puesto a que por análisis tiene varios temas que tratar como microeconomía y macroeconomía, finanzas, administración de empresas, planificación estratégica todo lo demás respecto a esta rama contabilidad y auditoría.

En la ciudad de Quito como lo dijo (Pinto, 2015) “las fuentes internas de financiamiento público ofrecen mejores tasas, montos y plazos en comparación de las fuentes privadas”.

A continuación, concluyó que hace un aporte para las empresas pymes del sector textil en la ciudad de Quito para que pueda acceder al financiamiento con perspectivas a futuro. Todas las empresas pueden acceder a diversas fuentes de financiamiento interno y externo; sin embargo, las barreras que se presentan para su acceso han impedido que la mayoría de las PYMES puedan acceder a un adecuado financiamiento.

El presente trabajo recomienda que la productividad puede afectar al recurso humano de la empresa, también la falta de información en los medios o lugares, la tecnología como la falta de mejores equipos, el personal de dirección la falta de comunicación y sobre todo el acceso a mercados internacionales. Además de las perspectivas de financiamiento que hay en el Ecuador.

Según (Ordoñez & Coca, 2015) el tema de este trabajo fue “Análisis de Costos Financieros, beneficios y desventajas del Registro Especial Bursátil (REB) para las pymes, en la ley orgánica para el fortalecimiento y optimización del Sector Societario y Bursátil.

El objetivo general de la tesis mencionó: Medir el conocimiento que las empresas PYMES tienen sobre los mecanismos que ofrece el mercado de valores en especial el Registro Especial Bursátil (REB) como alternativa de financiamiento, sus ventajas y desventajas en lugar de las tradicionales fuentes de financiamiento que se ofertan en el mercado financiero tradicional. El nivel de conocimiento de estas alternativas que permitirá desconcentrar la atención en un solo mecanismo logrando llevar a la posibilidad de explotar un mercado que aún no es saturado y cuyo crecimiento y maduración aporta al desarrollo de toda la economía.

El problema estructural es que el Mercado de Valores del país es elitista, ya que son pocas las empresas que participan en transacciones ya sea como emisores o inversionistas y, de estas, buena parte son entidades bancarias, Contribuyentes Especiales o multinacionales, son muy pocas las PYMES participantes. (Ordoñez & Coca, 2015, pág. 23)

El método utilizado en este trabajo es el inductivo porque habrá métodos de

financiamiento y legislaciones de otros países con las ponderaciones que permitirán realizar un análisis de pymes que afectan justamente en la obtención del crédito.

En Ecuador, una observación pertinente fue sobre el mercado de valores es la que sigue:

La conclusión de este trabajo se da al tomar acciones correctivas después de realizar encuestas y entrevistas sobre la cantidad de desconocimiento y mucho antes de incursionar al mercado de Valores y verificar el costo beneficio que trae consigo el Mercado de Valores.

Lo que este trabajo aporta es que las garantías deben ser generales en todo aspecto ya que ayuda a proteger al inversionista además “El sector público designaría las autoridades de este ente por lo que los actores bursátiles, es la Junta de Regulación del Mercado de Valores un organismo de derecho público perteneciente a la función ejecutiva”.

Según (Velecela, 2013), en su trabajo de investigación titulado “Análisis de las fuentes de financiamiento para las pymes”, planteó como objetivo general, la finalidad de este trabajo es identificar y calificar las posibilidades de financiamiento que el Ecuador otorga, considerando las que ofertan las instituciones Bancarias y Organización Auxiliares del Sistema Financiero Ecuatoriano, que están encausadas a pequeñas y medianas empresas (PYMES), de igual manera, los sistemas e información requerida por estos para viabilizar una oportunidad de financiamiento.

Velecela llegó a la conclusión de que, existe una problemática marcada en nuestro medio con respecto al financiamiento de las PYMES la que se puede resumir de la

siguiente manera:

- En el Ecuador, no existe una oferta estructurada de financiamiento para las PYMES; recién en los últimos años se han creado entidades financieras especializadas para estas empresas. Pero el empresario por su falta de cultura financiera no toma estas opciones.
- Existe demasiada informalidad en los propietarios de las PYMES
- Problemas de escasez de trabajadores calificados, la Adaptación tecnológica y los recursos financieros
- Los dueños o propietarios generalmente no están dispuestos a desarrollar un sistema administrativo que les permita visualizar su empresa a largo plazo.

Las dificultades de obtener un crédito no se relacionan únicamente con el hecho de que las PYMES no estén en posibilidad de acceder a fondos mediante un procedimiento financiero, de hecho, sería posible confiar en que de solucionarse esto, los proyectos no serían en su totalidad financiados automáticamente. Las auténticas dificultades suceden en ocasiones en las que un proyecto rentable a la tasa de interés prevaleciente, no se efectiviza (o es restringido) porque el empresario no consigue fondos del mercado, por las situaciones expuestas anteriormente. (Velecela, 2013)

Se relaciona con la presente investigación porque trata de las diferentes fuentes de financiamiento de las pymes en el Ecuador, así mismo se planteó diversas alternativas y sugerencias a la administración.

2.2 Marco Teórico

Puesto que el enfoque central que se le dará al presente trabajo es de como las empresas obtienen financiamiento, se abordará ejes que sirvan de guías y conceptos para entender lo que se está leyendo entorno al descubrimiento de las razones que hacen que las empresas tomen este tipo de decisiones de endeudamiento.

En efecto dado que servirá para verificar las estructuras de capital las más mencionadas son dos de ellas y son:

- a) modelo de jerarquización financiera y
- b) apalancamiento objetivo

Modelo de jerarquización financiera (pecking order)

El modelo de jerarquización ha sido ampliamente estudiado, plantea la forma como las empresas configuran su estructura financiera y de capital y por ende determina en lo que respecta a niveles de riesgo que se asumen en una compañía y al efecto que tiene una deuda en la rentabilidad.

Sostiene que las empresas escogen sus fuentes de financiamiento principalmente en función de costo financiero de estas, es segundo plano buscan autofinanciarse y en tercer lugar emitir acciones.

Modelo de apalancamiento objetivo (trade off)

La teoría del trade off, manifiesta que las empresas incrementan sus índices de deuda para que esto tenga un efecto en el pago de intereses y por ende si el apalancamiento es positivo, incrementa la rentabilidad de la empresa que da como resultado ventajas tributarias derivadas del pago de intereses.

Los pioneros en el análisis fueron (Modigliani & Miller) , quienes marcaron claramente las diferencias existentes en las empresas al momento de decidir contraer deuda. Sus investigaciones intentaron explicar las diversas formas como las empresas satisfacen sus demandas de capital para el financiamiento de inversiones.

El financiamiento es la forma de obtener dinero el cual a su vez es el lenguaje de la comunicación económica, es decir, es el medio de pago, comúnmente aceptado, a cambio de bienes y servicios, y en la liquidación de obligaciones o deudas.

El financiamiento se obtiene en los mercados financieros cuya función esencial es la de canalizar fondos de quienes han ahorrado, por gastar menos que su ingreso, hacia aquellos que tienen escasez de dinero, porque desean gastar más que su ingreso. Esta función se muestra esquemáticamente en la siguiente gráfica.

A lo largo de la historia el dinero ha jugado un papel muy importante y su importancia ha sido explicada en todas las épocas por diferentes autores:

Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero

En la teoría general del empleo, el interés y el dinero, publicada en 1936, (Maynard Keynes) descarto mucho de los supuestos de la teoría cuantitativa y dejo en claro que la demanda y la oferta de dinero eran variables económicas muy importantes que tienen mucha influencia en los niveles de producción, empleo y precios, en el esquema siguiente se presenta esta relación.

Este diagrama describe el mecanismo de transmisión de la política monetaria según el modelo Keynesiano: la oferta monetaria (M) afecta la tasa de interés (i) que a su vez afecta el gasto de inversión (I), que afecta al gasto total (G), y que finalmente determina la producción (Y), el empleo (E) o los precios (P).

Maynard Keynes (1943) estuvo muy interesado en variables económicas como la producción y el empleo, que la mayoría de los economistas anteriores habían ignorado bajo el supuesto de que la economía se ajustaría automática y rápidamente con cualquier desviación del nivel de la producción de empleo pleno. Keynes enfatizó la función de la demanda agregada (la suma de gastos de consumo, inversión y gastos gubernamentales) como el principal determinante de cambio en el nivel de la actividad económica.

Según la teoría de Keynes, el gasto en consumo estaba determinado casi en su totalidad por el nivel de ingreso y se le llamaba propensión a consumir, el gasto gubernamental se determinaba políticamente, y el gasto de inversión se veía influido por los rendimientos esperados y la tasa de interés. Además, la oferta monetaria podía afectar la demanda agregada e influir en las tasas de interés, que a su vez influyen en el gasto de inversión. Por medio de la demanda agregada, el dinero podía afectar no sólo los precios sino las variables reales importantes, como la producción y el empleo.

Keynes dio una gran importancia al dinero, ya que éste a través de las políticas monetarias podía influir en las tasas de interés, las cuales afectaban el gasto en inversión y este al gasto total, el cual determina la producción y los precios. Mientras que, para otros economistas anteriores y contemporáneos opuestos a la teoría de Keynes, la oferta y la demanda monetaria no tenían ninguna influencia en las tasas de interés, para ellos las tasas de interés eran determinadas por la cantidad de ahorro y de demanda de dinero para inversión.

2.3 Marco Contextual

La empresa caso de estudio cuenta con 15 trabajadores es decir que entra en el segmento de mediana empresa ubicado en medio del rango de 10-49 trabajadores. Aquella empresa goza de poseer entradas por ventas anuales de hasta USD 1'000.000. Y a continuación se puede observar el organigrama estructural de los departamentos que posee:

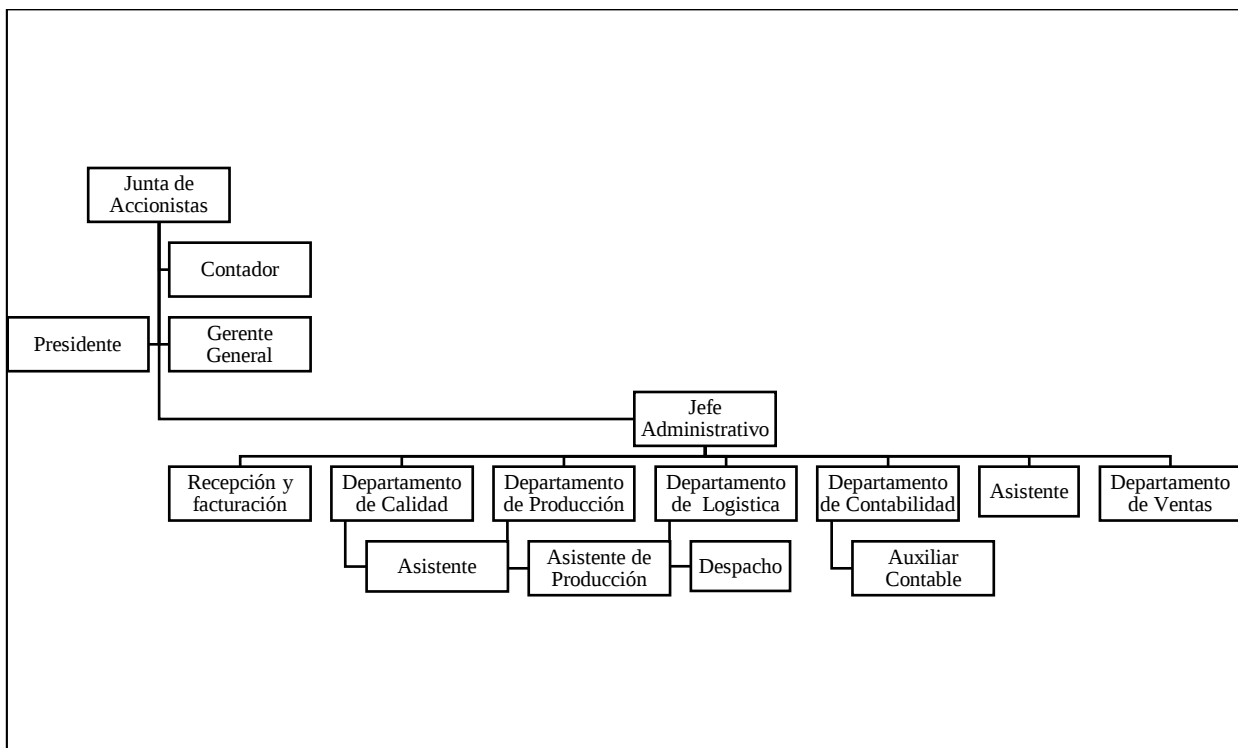


Figura 5. Organigrama estructural de la Pyme: Caso de estudio

Tomado de Empresa Caso de Estudio

La figura 5 muestra el organigrama funcional es la forma de organización de la empresa Caso de estudio cuenta con 18 empleados tiene dos accionistas un contador que les brinda asesoría de toda clase contable, financiera y la parte legal, la responsable seguridad industrial fomenta a las medidas de seguridad que debe haber en las instalaciones. Se puede observar siete departamentos: producción, contabilidad, financiero, ventas, logística, calidad y

los choferes.

Departamento de Gerencia. - encargado de realizar los respectivos controles, aprobar presupuestos y mantener activos a los clientes brindando el apoyo financiero que la empresa necesita, ya que en este caso ellos mismos iniciaron la apertura de la PYMES caso de estudio

Departamento de Dosificación y Reempaque: encargado de seguir órdenes del operador de materia prima y procurar su despacho.

Departamento de Recepción y Facturación: es el departamento el cual recoge las notas de pedido, se encarga de realizar las guías de remisión y facturar cuando ya se aprueba la orden

Departamento de Administración: es el encargado de validar una orden de pedido del cliente y darle seguimiento a la muestra y sucesivamente a otros productos, poner las importaciones que vayan a recibirse hablar con los operadores de aduana para desaduanizarlos.

Departamento de Contabilidad. - encargado de los registros de transacciones contables diarias, amortización y depreciaciones, también es encargada de estar en contacto con los proveedores y poner las órdenes de compra, buscando los mejores precios.

Auxiliar de Contabilidad. - Aquella persona es la encargada de control de caja chica, realiza conciliaciones bancarias, realiza contactos con los talleres de vehículos para darle mantenimiento y asesoramiento, también ella es encargada de mantener al día la cartera de Clientes para que sea revisada por la administración.

Departamento de Control de Calidad. - es de suma importancia contar con el

personal adecuado en esta área ya que de él dependen muchas de las funciones que se dan: encargado de controlar la materia prima que ingresa a bodega, mantener una muestra base cada cierto tiempo, envía certificados, Hojas de Seguridad (MSDS) y fichas para establecer controles realmente aceptados por la FD&C

Departamento de Logística y transporte. - este personal se encarga de realizar una ruta determinada para el despacho de los productos al consumidor final, en ciertas ocasiones también es recaudador y entre otras actividades también realiza la limpieza.

Departamento de Ventas. - propiamente se dividen en dos segmentos: las ventas de fragancias y sabores aquellos personajes son los que impulsaran atraer a nuevos clientes y hacer que ellos permanezcan sólidos en él. Brindándoles la mejor atención y carta de presentación.

“En el artículo dos indicó la Resolución No. SCVS-INC-DNCDN-2016-011 las personas jurídicas que se encuentran obligadas a contar con auditoría externa están obligadas a someter sus estados financieros anuales a una auditoría externa”
(Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, 2016, págs. 2-3).

- a) Las compañías nacionales y de economía mixta y anónimas con participación de personas jurídicas de derecho público o de derecho privado con finalidad social o pública, cuyos activos excedan de cien mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 100,000).
- b) Las sucursales de compañías o empresas extranjeras organizadas como personas jurídicas que se hubieran establecido en Ecuador y las asociaciones que estas formen entre sí o con compañías nacionales, siempre que los activos excedan los cien mil

dólares de los Estados Unidos de América (USD \$100,000).

c) Las compañías nacionales anónimas, en comandita de acciones y de responsabilidad limitada, cuyos montos de activos excedan los quinientos mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$500,000).

d) Las compañías sujetas al control y vigilancias de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros obligadas a presentar balances consolidados.

e) Las sociedades de interés público definidas en la reglamentación pertinente.

Por ende, las auditorías externas son realizadas por los peritos autorizados y por la Ley de compañías lo indica así este trabajo se tomará en cuenta por ser una sociedad anónima y por el resultado de sus activos totales ya que para el año 2016 se obtuvo US\$766,587.88, es decir que si aplica.

2.4 Marco Conceptual

Acción ordinaria: La más pura y básica de propiedad en una sociedad anónima.

Administración de cuentas por pagar: “Administración por parte de la empresa del tiempo que pasa entre la compra de materia prima y el envío del tiempo que pasa entre la compra de materia prima y el envío del pago al proveedor” (Gitman L. J., 2015).

Administración financiera: Se refiere a los deberes del administrador financiero en la empresa.

Administración financiera a corto plazo: Administración de activos y pasivos circulantes.

Administrador financiero: Administra activamente los asuntos de todo tipo de empresas, ya sean financieras o no financieras, privadas o públicas, grandes o pequeñas, lucrativas o no lucrativas.

Adverso al riesgo: Que busca evitar el riesgo.

Amortización de un préstamo: Determinación de pagos periódicos iguales de un préstamo, necesarios para proporcionar a un prestamista un rendimiento de interés especificado y reembolsar el principal del préstamo durante un periodo especificado.

Análisis de razones financieras: Implica métodos de cálculo e interpretación de razones financieras para analizar y supervisar el desempeño de la empresa.

Apalancamiento: Es el resultado del uso de activos o fondos de costo fijo para aumentar los rendimientos para los dueños de la empresa.

Apalancamiento financiero: Apalancamiento financiero. Se deriva de utilizar endeudamiento para financiar una inversión. Esta deuda genera un coste financiero (intereses), pero si la inversión genera un ingreso mayor a los intereses a pagar, el excedente pasa a aumentar el beneficio de la empresa. Aumento del riesgo y rendimiento introducidos a través del uso de financiamiento de costo fijo, como deuda y acciones preferentes; uso potencial de costos financieros fijos para ampliar los efectos de cambios en utilidades antes de intereses e impuestos sobre las utilidades antes de intereses e impuestos sobre las utilidades por acción de la empresa.

Aversión al riesgo: Actitud hacia el riesgo en la que se requiere un rendimiento mayor para un incremento mayor para un incremento en el riesgo.

Bolsas de valores: “Organizaciones que proporcionan el mercado en el que las

empresas pueden obtener fondos mediante la venta de valores nuevos, y los compradores pueden revender valores” (Gitman L. J., 2015).

Calificación de crédito: “Método de selección de crédito que se utiliza comúnmente con las solicitudes de mucho volumen y poco dinero; se basa en una clasificación de crédito que se determina aplicando ponderaciones de un solicitante de crédito sobre características financieras y crediticias clave” (Gitman L. J., 2015).

Capital: Fondos a largo plazo de una empresa; todos los rubros que aparecen en el lado derecho del balance general de la empresa excepto el pasivo circulante.

Capital de trabajo: Activos circulantes que representan la porción de inversión que circula de una forma a otra en el conducto ordinario de negocios.

Capital de trabajo neto: Diferencia entre los pasivos circulantes de la empresa y sus pasivos circulantes; puede ser positivo o negativo.

Costo de financiamiento: El valor actual Neto VAN es un indicador que forma parte del análisis beneficio costo, es decir, cuando se aplica en qué casos en que los beneficios de una inversión compensen a los costos.

El VAN es un indicador que muestra la riqueza adicional que genera un proyecto luego de cubrir todos sus costos en un horizonte determinado de tiempo, es decir, cuando se analiza una inversión, lo mínimo que se debe obtener es: cubrir sus costos (Andia Valencia, 2010)

Determinación de la antigüedad de las cuentas por cobrar: “Técnica de supervisión de crédito que utiliza un calendario que indica los porcentajes del balance del total de cuentas por cobrar que han estado pendientes durante periodos especificados” (Gitman L.

J., 2015).

Deuda a largo plazo: Deudas cuyos pagos no vencen en el año en curso.

Dividendos: Distribuciones periódicas de utilidades a los accionistas de una empresa.

Finanzas: arte y ciencia de administrar el dinero.

Estrategias: En un proceso regulable, conjunto de reglas que aseguran la decisión óptima en cada momento. (Diccionario de la Real Academia Española, 2018)

Financiamiento: “La palabra financiamiento significa la acción de financiar un proyecto o una actividad económica” (Superintendencia de Bancos del Ecuador, 2009).

Globalización: Tendencia de los mercados y de las empresas a extenderse, alcanzando una dimensión mundial que sobrepasa las fronteras nacionales”.

Marginalismo: Escuela económica surgida a mediados del siglo XIX, se centraba en el margen de utilidad de la última unidad producida o pérdida del mismo.

Calificación de Riesgo: Es la opción profesional sobre el grado de riesgo que tiene un título valor que se negocia en el mercado de valores. Esta opción especializada e imparcial que tiene un título valor que se negocia en el mercado de valores. Esta opción especializada e imparcial constituye un importante y necesario elemento de juicio para la toma de decisiones de inversión. Las categorías de la Calificación de título de deuda son:

Tabla 4

Cuadro de Calificación de títulos valores

VARIABLE	CARACTERÍSTICA
AAA	Excelente capacidad de pago
AA	Muy buena capacidad de pago
A	Buena capacidad de pago
B	Tiene capacidad de pago
C	Mínima capacidad de pago
D	Inadecuada capacidad de pago

E No presenta información

Nota. Adaptado del diccionario de Economía y finanzas de la Bolsa de Valores Guayaquil Cuarta edición año 2012 Pág. 17.

Financiación: Fuente de recursos de que dispone la empresa, tantos propios como ajenos y que son como ajenos y que son detallados en el pasivo y materializados en el activo de la firma. Venta de nuevas acciones u obligaciones por parte de una empresa para propósitos de incremento de capital. La financiación se clasifica de acuerdo al origen de los fondos; es decir, si los fondos propios aportados por los accionistas o las reservas o si son recibidos de personas distintas a los propietarios, cuyos recursos se mantienen en la empresa por la rentabilidad del préstamo.

Gastos financieros: Gastos incurridos por la empresa en la obtención de recursos financieros y que están representados por los intereses y prima sobre pagares, bonos, debentures, etc. Emitidos por la empresa.

Gestión de Riesgo: Utilización de técnicas financieras adecuadas a fin de reducir el riesgo cambiario, de tasas de interés.

Ratios Financieros

Indicadores de Liquidez: Este tipo de índice demuestra la capacidad o falta de capacidad de pago a corto plazo y se obtienen comparando el activo corriente con el pasivo corriente. (Quinteros & De Marco, 2014)

Índice Corriente: Cuanto más alto sea el coeficiente mayor será las posibilidades que la empresa tenga para solventar sus pasivos en el corto plazo.

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

La liquidez corriente determina la capacidad que se enfrenta la empresa caso de estudio para cubrir todas sus deudas en el corto plazo, las cuales son influenciadas por los activos circulantes y los pasivos a corto plazo los cuales si se analizan periódicamente se notara si mantiene liquidez o insolvencia la empresa

Pymes: dependiendo del marco institucional de cada país esta puede variar ya que una PYMES, en el Ecuador tiene que cumplir dos criterios por lo menos para ser aceptada :por monto total de activos, por ventas anuales y por total de trabajadores. Su clasificación varia: pequeña, mediana y grande.

Prueba Ácida: Tiene el objetivo de comprobar la suficiencia que tiene la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, pero sin depender todo el tiempo de sus inventarios claro esta decir tan solo con su efectivo u otro que se pueda convertir con facilidad en efectivo, inversión, por ejemplo.

$$Prueba \acute{A}cida = \frac{Activo \ Corriente - inventarios}{Pasivo \ Corriente}$$

Indicadores de Solvencia: Los indicadores de solvencia o de endeudamiento 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. (Supertintendencia de Compañías, 2017)

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 sus acreedores.

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

Endeudamiento del Patrimonio: Es la forma o la manera como demuestra una empresa que se encuentra con solvencia frente a sus acreedores. Esta razón no solo detecta como se encuentra la empresa frente a sus dueños sino también a su vez frente a sus acreedores y dar a conocer si posee algún volumen de créditos dada en función en dependencia económica o sin ella.

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

Endeudamiento del Activo Fijo: El coeficiente de este indicador se lo obtiene desde el punto de vista que si arroja el resultado de uno o mayor e igual a uno es que la empresa pudo conseguir los activos fijos con el resultado del patrimonio, pero si ocurriese lo contrario a la regla es que ha podido financiarse con ayuda de terceros.

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

Apalancamiento: Esta razón promueve que por cada unidad de dólar que aporta la empresa en el activo determina los recursos que la empresa invierte en ella o también con los terceros. Para el caso de un fuerte apalancamiento, en una disminución

del activo podría desvanecerse el patrimonio, pero solo en el caso de un aumento, el reflejo económico para el patrimonio sería rentable.

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

Indicadores de Gestión: Las empresas suelen usar estos tipos de indicadores para medir la eficiencia con el cual se desempeñan sus recursos. Ahora bien, miden el nivel de rotación de los activos; la utilidad será mayor si la depreciación de sus activos fijos no es acelerada, si también las obligaciones financieras no generan valores altos en relación con los ingresos sobre ventas y también la velocidad de recuperación de créditos entorno a la inversión realizada en activos fijos. (Supertintendencia de Compañías, 2017)

Rotación de Cartera: La empresa conocerá con este coeficiente el número de veces que las cuentas por cobrar giran simplemente entorno a un año.

$$\text{Rotación de Cartera} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas por cobrar}}$$

Se debe tener mucho cuidado que Cuentas por cobrar no deben incluirse cobros a socios, cobros a empleados (anticipos) ya que en muchos casos en los balances se localizan muchas cuentas no relacionadas con los clientes y ventas. Estos aspectos en comparación muy distintos no tienen nada que ver en su origen con los índices de gestión que en realidad quiere conocer la empresa, por lo cual es

más conveniente tomar únicamente las cuentas por cobrar a corto plazo.

Rotación de Activo Fijo: En la empresa este índice se obtiene a partir del conocimiento que es resultado de unidades monetarias vendidas, en relación a la inversión del activo fijo adquirido en determinado tiempo. De todos modos, sirve como un contingente indicador de la insuficiencia en ventas. Por el contrario si no se mide adecuadamente lo adquirido con los pagos amortizaciones, préstamos bancarios y mantenimientos se terminará observando una utilidad decreciente.

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

Rotación en Ventas: La eficiencia de la utilización de este tipo de índice muestra el número de veces que la capacidad del activo total utiliza una porción de las ventas en que se cubrió el activo.

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

Más conocido como “coeficiente de eficiencia directiva” de él dependen muchas cosas si las ventas aumentaran y se recuperara la inversión, mayormente sería la utilidad como la eficiencia de la dirección como la respuesta del departamento financiero realice una buena o mala gestión.

Periodo medio de Cobranza: Pues este índice permite conocer como la empresa logra captar su cartera de cobranza en un tiempo eventual y apreciar si el tiempo estimado es corto o a largo plazo. Con la eficiencia que se la política de la empresa utilice para recuperar su cartera esta será su medición.

$$\text{Período medio de cobranzas} = \frac{\text{Cuentas por cobrar} * 365}{\text{Ventas}}$$

Periodo Medio de Pago: Para la empresa este índice es el efecto del tiempo en que demora las cuentas por pagar en rotar y volverse efectivo para su cancelación a los proveedores extensos períodos de cobranza indican falta de potencial financiero, extensos periodos de pago de proveedores señalan lentos movimientos de inventarios lo que también si ocurriera periodo medio de cobranza. Estos tipos se deben tener en cuenta como las de periodo medio de cobranza para así poder realizar una trazabilidad en ciertas adquisiciones de insumos.

$$\text{Período medio de pago} = \frac{\text{Cuentas y Documentos por pagar} * 365}{\text{Compras}}$$

Impacto de los Gastos Administrativos y de Ventas: Si bien este tipo de rubro está asociado a una disminución o aumento de acorde al margen operacional en cuanto sea fuerte los gastos administrativos y de ventas en relación con la utilidad.

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

Las empresas deberían tomar acciones correctivas para conocer el margen operacional a mediano plazo. Por ende, anticiparse a la acción que correría peligro es hacia el endeudamiento si no se miden las consecuencias a tiempo. La empresa hasta podría sufrir pérdidas por no tener sistemas preventivos.

Impacto de Carga Financiera: Permite a las empresas conocer el porcentaje que reincide los gastos financieros en un corto plazo, en torno al ingreso obtenido que le sirve como pronóstico.

$$\text{Impacto de la Carga Financiera} = \frac{\text{Gast. Financieros}}{\text{Ventas}}$$

Este indicador esta generalmente relacionado en un porcentaje no mayor a 10% ya que las empresas que hay son pocas las que reflejan un volumen mayor considerado del 10% para la cancelación de sus gastos financieros.

Indicadores de Rentabilidad: Los indicadores de rentabilidad también son denominados indicadores de rendimiento sirven para demostrar la efectividad con la que trabaja la administración de una empresa y también sirve como un medio de verificación. La verificación de estos métodos es para que tener el conocimiento del retorno total de la inversión rendimiento total del activo y el rendimiento del patrimonio neto. (Supertintendencia de Compañías, 2017, págs. 12-18)

Rentabilidad neta del Activo o Dupont: Este índice muestra como la

empresa se ha financiado ya sea por el incremento en el patrimonio o por obligaciones por lo tanto se haya en el activo que le haya sido capaz de obtener utilidades.

$$\begin{array}{l} \text{Rentabilidad Neta del Activo} \\ \text{(DUPONT)} \end{array} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}} * \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$$

Este valor se lo obtiene dividiendo la utilidad neta para el valor del activo total donde le permitirá relacionar las ventas con el activo total, pero muchas veces suele arrojar un valor negativo ya que es producto de tener demasiados costos y gastos no deducibles en la conciliación tributaria, en efecto, una disminución en la utilidad del ejercicio.

Margen Bruto: Este índice permite hacerle conocer a la empresa la relación que guarda las ventas con el costo de ventas y los gastos que pueden ser cubiertos con las ventas que se generen.

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

Normalmente el valor puede ser negativo cuando el costo de venta refleja un aumento en comparación con las ventas totales.

Margen operacional: La utilidad operacional muestra influencia en cuanto al costo de ventas y gastos administrativos y de ventas se tengan. En cuanto a los gastos financieros, no es recomendable ubicarlos en la cuenta como gastos operacionales ya que aquellos no son tan necesarios para la empresa que pueda operar. Sin embargo, también una empresa podría subsistir sin gastos financieros.

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

Rentabilidad de Neta de Ventas o Margen Neto: La empresa refleja la utilidad neta que recibe por cada unidad vendida. En ciertos casos algunas empresas reflejan utilidad aceptable después de haber presentado un decrecimiento operacional. Tener muy en cuenta no confundir con el indicador de margen operacional, aunque puedan parecerse, no arrojará una información muy confiable

$$\text{Rentabilidad Neta en Ventas (Margen neto)} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}}$$

Rentabilidad Operacional del Patrimonio: La rentabilidad operacional del Patrimonio que muestra es para sus accionistas o socios su valor real invertido sin tomar en cuenta impactos de intereses, ni impuestos y mucho menos la participación de trabajadores.

$$\text{Rentabilidad opeacional del Patrimonio} = \frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Patrimonio}}$$

Rentabilidad Financiera: Es cuando un accionista o socio esta vigilante a los intereses de la empresa y decide responder en cuanto a la evolución y crecimiento con el que la empresa corresponde a un rendimiento mayor.

Este es procedente una vez de haber deducido los valores de gastos de intereses, participación de trabajadores en la utilidad neta sobre el patrimonio. Resolviendo la expectativa que aguardan los accionistas para experimentar el costo de oportunidad con rentabilidad obtenida que a pesar de eso pudiera tomar otra elección que le sea mucho más beneficiosa.

$$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo}} * \frac{\text{UAI}}{\text{VENTAS}} * \frac{\text{Activo}}{\text{Patrimonio}} * \frac{\text{UAI}}{\text{UAI}} * \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{UAI}}$$

Riesgos

Riesgo de la Garantía general: En Ecuador, (Reglamanento para la emisión de Obligaciones, 2002) Art. 17 en el dispone “el monto máximo para emisiones amparadas bajo garantía general no podrá exceder del 80% del total de activo libres de gravamen” y no se reconocerán los activos diferidos.

Riesgo al Invertir en Acciones: Existen básicamente dos clases de riesgos, el primero depende de la misma compañía que emite acciones, es decir de su estructura financiera, de cómo está dirigida, de las posibilidades de generar ingresos, etc. El segundo depende del entorno en que se desenvuelve esa compañía, es decir de la situación económica en general. (Arellano & Loffredo, 2012)

Riesgo individual: Desde el punto de vista de la empresa es aquella que se puede

reducir el impacto diversificando las acciones en distintas empresas no relacionadas.

Riesgo de Mercado: Riesgo entorno: es decir del sistema, no obstante, debe ser abierta en otra región.

Ventas: En esta variable se realiza un estudio previsivo de los ingresos o flujos los cuales la empresa requerirá para cancelar esos documentos.

Costos y gastos: Los más reconocidos son los que históricamente se han llevado en estos últimos tres períodos comprendidos entre los años 2013 al 2016.

Préstamos a Socios: En la práctica “el socio que le preste dinero a la sociedad o realice pagos por su cuenta cuando son de la empresa sería un pasivo” (ABZ consultores de empresas, 2017)

Reparto de dividendos: El reparto de utilidades ha sido concebido como un objetivo central de todo sujeto que participa como accionista en una sociedad anónima. Abundante es la literatura económica y legal que explica el carácter fundamental de la distribución de utilidades como materialización del beneficio de invertir en el capital de una sociedad anónima. (Hernández, 2003, p. 2)

Obligación: Título equivalente a una deuda, emitido por las empresas que quieren procurarse fondos a medio y largo plazo. Se cotiza en el mercado obligatorio y su valor evoluciona con las tasas de interés. Contrariamente a las acciones, su interés queda garantizado, puesto que asegura un interés fijo. (Bolsa de Valores de Guayaquil, 2012)

Análisis de costo de Capital: Se denomina costo del capital a una tasa porcentual que representa el costo de los recursos empleados por la empresa. Esta tasa, a su vez

estará conformada por el costo del pasivo (capital de terceros) y el costo del patrimonio (capital propio), es decir por lo que cuesta a la empresa el uso del capital considerando la parte financiada por los acreedores y la parte financiada por los accionistas.

- Costo del Pasivo/ rendimiento de los acreedores
- Costo del Patrimonio/ rendimiento de los accionistas

Tabla 5

Garantías Generales como los Activos Libres de Gravamen

Cuenta	2014	2015	2016
Gastos pagados por anticipado	64,043		32,032
Los útiles y papelería			
	579,725	560,686	589,101
Activos Libres de todo gravamen 80%	515,683	560,686	557,069

Nota. Adaptado del libro Enciclopedia Bursátil. Aplicado a la empresa Caso de estudio

2.5 Marco Legal

- **Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.** - El marco jurídico que regula las actividades de la Superintendencia en el ámbito de seguros se encuentra:

“La Superintendencia de Compañías es el organismo técnico, con autonomía administrativa y económica, que vigila y controla la organización, las actividades, funcionamiento, disolución y liquidación de las compañías y otras entidades en las circunstancias y condiciones establecidas en la ley” (Superintendencia de Compañías, 2017).

- **Servicio de Rentas Internas.** -Una definición adecuada en el Ecuador es la que sigue:

El Servicio de Rentas Internas nació el 2 de diciembre de 1997 basándose en los principios de justicia y equidad, como respuesta a la alta evasión tributaria, alimentada por la ausencia casi total de cultura tributaria. Desde su creación se ha destacado por ser una institución independiente en la definición de políticas y estrategias de gestión que han permitido que se maneje con equilibrio, transparencia y firmeza en la toma de decisiones, aplicando de manera transparente tanto sus políticas como la legislación tributaria. (Servicio de Rentas Internas, 2017).

- ***Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social.*** - El Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social es una entidad, cuya organización y funcionamiento se fundamenta en los principios de solidaridad, obligatoriedad, universalidad, equidad, eficiencia, subsidiariedad y suficiencia. Se encarga de aplicar el Sistema del Seguro General Obligatorio que forma parte del sistema nacional de Seguridad Social. (Instituto de Seguridad Social, 2017).

Capítulo 3

Marco Metodológico

3.1. Diseño de la Investigación

Investigación de Campo o Desarrollo de la Investigación

Es un “experimento en una situación más real o natural en la que el investigador manipula una o más variables” (Hernández Sampieri, Fernández Collado, & Baptista Lucio, 2010)

Por lo que podemos mencionar que en esta etapa se recolecta la información mediante técnicas e instrumentos de investigación a fin de obtener información y conocer la realidad de la empresa.

Investigación Documental

“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 al tema objeto de estudio” (Bernal Torres C., 2010)

Consiste en recopilar información documental como diferentes opciones de tasa de interés dirigido (Empresa Caso de Estudio) para tener acceso a financiamiento mediante encuestas, entrevistas y documentos que nos brinde la Compañía o entidades externas. Con el fin de realizar comparaciones con la información descrita reales y en diferentes entidades bancarias, mercado de valores entre otros que sirva de guía para desarrollar una alternativa

de financiamiento adecuado para la empresa.

3.2 Tipo de la Investigación

Para el presente trabajo de investigación se tomará como referencia dos tipos de investigación, los cuales se detallan a continuación:

Investigación Descriptiva

“Busca especificar las propiedades, las características y los perfiles de personas, grupos, comunidades, procesos, objetos o cualquier otro fenómeno que se someta a un análisis” (Hernández Sampieri, Fernández Collado, & Baptista Lucio, 2010) Describe tendencias de un grupo o población.

Por lo que podemos indicar este tipo de investigación busca describir de manera exacta las actividades, objetivos y procesos dando a conocer la situación actual de la empresa (Caso de estudio ciudad, Guayaquil), mediante la recolección de datos, a fin de poder identificar el o los problemas.

Investigación Explicativa

Métodos de Investigación

Para la presente investigación se tomará en cuenta los métodos: teórico, empírico y estadístico matemático.

Método Teórico

Aquella que refleja las relaciones esenciales existentes entre las propiedades, objetos y fenómenos. Para que los hechos se constituyan en una teoría científica es necesario seleccionarlos, clasificarlos, compararlos, analizarlos, hacer abstracción de

algunas características y propiedades, generalizarlos y explicarlos, solo así es posible discriminar las relaciones esenciales, causales, no causales, repetitivas, constantes. (Zayas Aguero, 2010)

Por lo que para la presente investigación se basara en los métodos teóricos con fin de seleccionar, clasificar, comparar y analizarlos, para descartar la información necesaria para realizar la mejor opción de financiamiento necesario para la Compañía.

Analítico- Sintético

“Estudia los hechos, partiendo de la descomposición del objeto de estudio en cada una de sus partes para estudiarlas en forma individual (análisis), y luego se integran esas partes para estudiarlas de manera holística e integral (síntesis)” (Bernal Torres C., Metodología de la Investigación, 2010)

Hipotético- Deductivo

“Consiste en un procedimiento que parte de unas aseveraciones en calidad de hipótesis y busca refutar o falsear tales hipótesis, deduciendo de ellas conclusiones que deben confrontarse con los hechos” (Bernal Torres C., Metodología de la Investigación, 2010).

Mediante este procedimiento se deberá demostrar que la hipótesis planteada en el presente proyecto de tesis es verdadera, conforme lo descrito en las conclusiones.

Histórico – Lógico

“Procedimiento de investigación y esclarecimiento de los fenómenos culturales que consiste en establecer la semejanza de esos fenómenos, infiriendo una conclusión acerca de

su parentesco genético, es decir, de su origen común” (Bernal Torres C., Metodología de la Investigación, 2010)

En la presente investigación el método lógico se basa en los datos que proporciona el método histórico de manera que ambas se complementen para de este modo poder estudiar la trayectoria que ha tenido (Empresa Caso de Estudio), su evolución y falencias con el fin de poder planificar una adecuada alternativa de financiamiento para la antes mencionada organización.

Inductivo-Deductivo

“Este método de inferencia se basa en la lógica y estudia hechos particulares, aunque es deductivo en un sentido (parte de lo general a lo particular) e inductivo en sentido contrario (va de lo particular a lo general)” (Bernal Torres C., Metodología de la Investigación, 2010)

Ese método se fundamenta la teoría para la realización de la propuesta y se indica que beneficios obtendrá la empresa con la aplicación de la nueva medida de financiamiento para la Empresa Caso de Estudio en este proyecto de tesis.

Método Empírico

Los métodos empíricos a emplearse en la presente investigación son:

Observación Científica

“Es definida habitualmente como la percepción dirigida de los objetos y fenómenos de la realidad” (Díaz Narvaéz, 2009), para el presente proyecto se tomará como percepciones derivadas de las técnicas como la entrevista

Encuesta

“En un cuestionario o conjunto de preguntas que se preparan con el propósito de obtener información de las personas, el cual será aplicado en el presente proyecto de tesis”

(Bernal Torres C., Metodología de la Investigación, 2010)

Entrevista

“Es una técnica orientada a establecer contacto directo con las personas que se consideren fuente de información, el cual será aplicado en el presente proyecto de tesis”

(Bernal Torres C., Metodología de la Investigación, 2010)

Método Estadístico Matemático

Distribución de frecuencias y representaciones gráficas.

“Una distribución de frecuencias es un conjunto de puntuaciones ordenadas en sus respectivas categorías y generalmente se presenta como una tabla (Hernández Sampieri, Fernández Collado, & Baptista Lucio, 2010) .

De acuerdo con (Bernal Torres, 2010, pág. 199) indica que una distribución de frecuencias indica el número de veces que ocurre cada valor o dato en una tabla de resultados de un trabajo de campo.

Histogramas.

Son medios gráficos para representación de la distribución de frecuencias.

Polígonos de frecuencia. Al igual que el histograma, son gráficas que permiten obtener una imagen rápida de las principales características de los datos de una distribución de frecuencias.

Gráficas de barras o pie (pastel).

Son formas distintas de representar los datos de una investigación.

Población.

“Población es el conjunto de todos los elementos a los cuales se refiere la investigación” (Díaz Narvaéz, 2009)

Para la empresa Caso de Estudio. se encontraría conformada por el Gerente General y 3 empleados administrativos y financieros a los cuales se le aplicara la encuesta, determinando que la población está conformada por un total de 15 personas que son los trabajadores de la empresa, por lo que en el presente estudio se toma como población al total de personas.

Muestra.

“Es la parte de la población que se selecciona, de la cual realmente se obtiene la información para el desarrollo del estudio y sobre la cual se efectuarán la medición y la observación de las variables objeto de estudio” (Bernal Torres, 2010, pág. 161).

No se considera una muestra determinada para la investigación ya que la población de la investigación es mínima y se toma la totalidad de las personas involucradas dando como totalidad 3 personas encuestadas que corresponden al Departamento Contable - Financiero.

Probabilístico

Todos los elementos de la población tienen la misma posibilidad de ser escogidos y se obtienen definiendo las características de la población y el tamaño de la muestra, y por medio de una selección aleatoria o mecánica de las unidades de análisis, la cual no es la utilizada en nuestro proyecto de tesis. (Hernández Sampieri, Fernández Collado, & Baptista

Lucio, 2010)

No probabilística:

La elección de los elementos no depende de la probabilidad, sino de causas relacionadas con las características de la investigación o de quien hace la muestra. Aquí el procedimiento no es mecánico ni con base en fórmulas de probabilidad, sino que depende del proceso de toma de decisiones de un investigador o de un grupo de investigadores y, desde luego, las muestras seleccionadas obedecen a otros criterios de investigación.

(Hernández Sampieri, Fernández Collado, & Baptista Lucio, 2010)

En virtud que el tamaño de la muestra es pequeña, se observa una muestra no probabilística, pues es necesario la toma de decisiones para el criterio del presente proyecto.

Método cuantitativo

Se fundamenta en la medición de las características de los fenómenos sociales, lo cual supone derivar de un marco conceptual pertinente al problema analizado, una serie de postulados que expresen relaciones entre las variables estudiadas de una forma deductiva. Este método tiende a generalizar y normalizar resultados. (Bernal, 2010, pág. 60)

A través de la obtención de datos numéricos se busca, ya que el método cuantitativo es más estructurado y específico aplicar la observación empírica, se procederá a comparar cifras de tres periodos comprendidos desde el 2014 hasta el 2016 y así expresar numéricamente los beneficios financieros que ofrece nuestra propuesta.

Método cualitativo

El método cualitativo o método no tradicional: De acuerdo con Bonilla &

Rodríguez (2000), se orienta a profundizar casos específicos y no generalizar. Su preocupación no es prioritariamente medir, sino cualificar y describir el fenómeno social a partir de rasgos determinantes, según sean percibidos por los elementos mismos que están dentro de la situación estudiada. (Bernal, 2010, pág. 60).

La investigación cualitativa da como resultado datos descriptivos, que pueden ser hablados, escritos o por conducta observable, como estrategias cualitativas se recolectará documentos, se realizarán entrevistas, con ello se busca adquirir información en profundidad.

3.3 Población y Muestra

La población comprende quince trabajadores de la empresa caso de estudio ($Po = 15$), como muestra se tomará a tres empleados ($M = 3$), el gerente general, el gerente financiero y el contador, a los cuales se les realizó las entrevistas.

- **Gerente general**

Por ser la persona encargada de tomar las decisiones en la empresa en base a la asesoría tanto del gerente financiero como del contador y también a su experiencia en el cargo y su amplio conocimiento del negocio.

- **Gerente financiero**

La mayoría de las decisiones empresariales se toman en términos financieros, por ende, la persona en ese cargo sería de mucha ayuda al momento de recopilar información.

- **Contador**

Debido a que es la persona involucrada directamente con la contabilidad de la

empresa y tiene conocimiento de las falencias y asuntos importantes que mostraran un panorama más realista.

3.4 Técnicas e Instrumentos de Investigación

Se utilizará como técnicas e instrumentos de investigación las siguientes:

- **Entrevistas**

Es una reunión entre dos o más personas para tratar un tema en específico, para ello se preparó un modelo de las preguntas que serán realizadas a personas externas a la compañía con amplios conocimientos financieros.

Se realizaron dos tipos de entrevistas, internas y externas. Las entrevistas internas fueron realizadas al gerente general, gerente financiero y al contador y las externas a personal del Banco del Pacífico y Mercado de Valores.

- **Análisis de la información financiera**

Mediante ratios expresados en gráficos se analizará el comportamiento y los cambios en los índices que ha tenido la empresa.

- **Costo de financiamiento**

Costos en los que ha incurrido la empresa a través de tres periodos 2014, 2015 y 2016 para financiarse externamente mediante entidades bancarias.

3.4.1 Resultados de las entrevistas

A continuación se presente el análisis de la información obtenida mediante las entrevistas internas y externas, cabe decir que el software utilizado fue Excel.

3.4.1.1 Internas

Nombre del entrevistado: Gerente General

Edad: 49

Trabajo: Empresa Caso de Estudio

1. ¿Qué tipo de financiamiento le parece más beneficioso, a corto o a largo plazo?

Pues a largo plazo es más beneficioso para tener buena liquidez que permita

Continuar el giro del negocio.

2. ¿Influye el tamaño de la empresa, en la tasa de interés impuesta por el banco al momento de proporcionar un crédito?

Sí, porque de aquello dependerá el monto prestado indistintamente el proceso a seguir

3. ¿Qué sucede si en una empresa existen mejores indicadores (ratios), esto influye al momento de otorgar un crédito?

Claro, entre más saludable la empresa se encuentre es más confiable o efectiva

la manera que será un privilegio en factor tiempo

4. ¿Cuáles son los requerimientos para solicitar un crédito?

- Un respaldo patrimonial que posea el interesado
- Certificado de ingresos que percibe junto el lapso de servicio y cargo del puesto.
- Copias de por lo menos dos últimos roles de pago

- Referencias bancarias; el manejo de tarjetas de crédito, cuentas de ahorro y
- Cuentas corrientes.
- Declaraciones del impuesto a la Renta de los últimos tres años
- Declaraciones del impuesto al valor agregado seis meses
- Copia del RUC de la empresa

5. ¿Bajo qué parámetros se otorga o se niega un crédito?

Por parte uno si tiene rentabilidad la empresa y dos por dejar de cumplir sus

Obligaciones de ser buen pagador.

6. ¿Cuándo no se debe buscar financiamiento?

Las empresas siempre requieren mejorar constantemente para avanzar en el

tiempo; pero existe el riesgo de cuidar que la rentabilidad de la empresa no se vea

superada con los costos.

7. ¿Qué aspectos son importantes para las decisiones financieras?

Evaluar los estados financieros, que la empresa obtenga buen margen de

Utilidad neta, conocer las condiciones del mercado

8. ¿Qué estrategias de financiamiento le parecen más recomendables en una empresa?

Técnicas de reducción de costos, técnicas de contabilidad de gestión, cadena de

Valor, control de calidad, el método JAT just in Time

9. ¿Qué tipo de sistema de amortización de préstamos considera más conveniente?

Método Francés (cuota fija)
 Método Americano (pago al final del plazo)
 Método Alemán (amortización fija)

Prefiere el método francés ya que los pagos son fijos

Nombre del entrevistado: Gerente Financiero

Edad: 38

Trabajo: Empresa Caso de Estudio

1. ¿Qué tipo de financiamiento le parece más beneficioso, a corto o a largo plazo?

A corto plazo ya que si la empresa requiere fondos es automáticamente fácil encontrar la solución en un banco.

2. ¿Influye el tamaño de la empresa, en la tasa de interés impuesta por el banco al momento de proporcionar un crédito?

En muchos casos depende, del perfil del cliente.

3. ¿Qué sucede si en una empresa existen mejores indicadores (ratios), esto influye al momento de otorgar un crédito?

Estricto en esa parte, condicionan debe tener solvencia o garantías y buena

rentabilidad.

4. ¿Cuáles son los requerimientos para solicitar un crédito?

- Estudio crediticio
- Ingresos que percibe
- Cedula y certificado de votación
- RUC de la empresa sea el caso
- Certificado del cliente principal
- Certificado del proveedor principal

5. ¿Bajo qué parámetros se otorga o se niega un crédito?

Parámetros establecidos por las instituciones.

6. ¿Cuándo no se debe buscar financiamiento?

Cuando la empresa no requiere de una necesidad de financiamiento.

7. ¿Qué aspectos son importantes para las decisiones financieras?

Tener un buen presupuesto, plan de marketing y bajar la cartera de clientes.

8. ¿Qué estrategias de financiamiento le parecen más recomendables en una empresa?

Endeudarse e invertir en la empresa: mejorar, capacitar, contratar

Reconocer el talento humano.

9. ¿Qué tipo de sistema de amortización de préstamos considera más conveniente?

Método Francés (cuota fija)
Método Americano (pago al final del plazo)
Método Alemán (amortización fija)

Prefiero el Método Alemán; las cuotas van disminuyendo.

Nombre del entrevistado: Contador

Edad: 45

Trabajo: Empresa Caso de Estudio

1. ¿Qué tipo de financiamiento le parece más beneficioso, a corto o a largo plazo?

A corto plazo así la empresa no se endeuda demasiado.

2. ¿Influye el tamaño de la empresa, en la tasa de interés impuesta por el banco al momento de proporcionar un crédito?

Claro que si hay diferencias y diferencias entre uno y otros.

3. ¿Qué sucede si en una empresa existen mejores indicadores (ratios), esto influye al momento de otorgar un crédito?

Los bancos son bien serios en su política, así que ellos le desembolsaran y verificaran

a quien ofrezca garantías.

4. ¿Cuáles son los requerimientos para solicitar un crédito?

- Estados Financieros de los dos últimos periodos
- Ingresos o el impuesto a la Renta
- Cedula de identificación y certificado de votación
- RUC de la sociedad interesada
- Rentabilidad del Negocio

5. ¿Bajo qué parámetros se otorga o se niega un crédito?

Bajos índices de rentabilidad

No poseer calificación crediticia excelente

6. ¿Cuándo no se debe buscar financiamiento?

Cada vez que no se tenga necesidad financiera o de mejora.

7. ¿Qué aspectos son importantes para las decisiones financieras?

Ser competentes en el mercado, mejorar los procesos y miras al futuro

Planificar con visión.

8. ¿Qué estrategias de financiamiento le parecen más recomendables en una

empresa?

Proyectarse a un plan de mejora continua y ser competitivos en el mercado

Con la tecnología de última generación.

9. ¿Qué tipo de sistema de amortización de préstamos considera más conveniente?

Método Francés (cuota fija)

Método Americano (pago al final del plazo)

Método Alemán (amortización fija)

El método francés las cuotas son constantes y los intereses van decrecientes

3.4.1.2 Externas

Nombre del entrevistado: Reservado

Edad: 27

Profesión: Evaluador de Crédito

Trabajo: Banco Pacifico

1. ¿Qué tipo de financiamiento le parece más beneficioso, a corto o a largo plazo?

Los préstamos a largo plazo tienen un tipo de interés menor que

los préstamos a corto plazo que tienen un costo más elevado.

2. ¿Influye el tamaño de la empresa, en la tasa de interés impuesta por el banco al momento de proporcionar un crédito?

El costo del interés varía de acuerdo al método utilizado para calcularlos

3. ¿Qué sucede si en una empresa existen mejores indicadores (ratios), esto influye al momento de otorgar un crédito?

Indudablemente, claro que sí.

4. ¿Cuáles son los requerimientos para solicitar un crédito?

Para obtener financiamiento se deberá presentar los siguientes requisitos

Finalidad o idea del proyecto.

El monto que se requiere

Flujos de caja definido

Pruebas de Solvencia del negocio

Un plan bien definido de cómo la empresa va a lograr desenvolverse en el futuro

Lista de avales u otras garantías que la empresa esté dispuesta a ofrecer.

5. ¿Bajo qué parámetros se otorga o se niega un crédito?

Solvencia de la empresa

La idea indefinida del negocio

6. ¿Cuándo no se debe buscar financiamiento?

Cuando no se tiene garantías que ofrecer al banco

Cuando no se tiene el plan bien definido

7. ¿Qué aspectos son importantes para las decisiones financieras?

Tener la finalidad de que se obtendrá con el préstamo

Como se cancelará la deuda contraída

8. ¿Qué estrategias de financiamiento le parecen más recomendables en una empresa?

Aquellas que tienen un plan definido de pago,

Que puedan ofrecer garantías y estén dispuestas a mantenerlas.

9. ¿Qué tipo de sistema de amortización de préstamos considera más conveniente?

Método Francés (cuota fija)

Método Americano (pago al final del plazo)

Método Alemán (amortización fija)

Estos tres tipos de métodos el cliente puede escoger dependiendo de la forma de

pagos constantes o pagos decrecientes.

Nombre del entrevistado: Rolando Balandra

Edad: 29

Trabajo: Mercado de Valores de Guayaquil

1. ¿Qué tipo de financiamiento le parece más beneficioso, a corto o a largo plazo?

A corto plazo si la empresa lo decide depende de cuánto tiempo quiere ver el dinero si es por pagare, letra de cambio o acciones

2. ¿Influye el tamaño de la empresa, en la tasa de interés impuesta por el banco al momento de proporcionar un crédito?

Claro que si hay diferencias y diferencias entre uno y otros.

3. ¿Qué sucede si en una empresa existen mejores indicadores (ratios), esto influye al momento de otorgar un crédito?

Puede invertir más, pero a una tasa alta de riesgo propio.

4. ¿Cuáles son los requerimientos para solicitar un crédito?

- Estados Financieros de los dos últimos periodos
- Índices de rentabilidad y sensibilidad
- Calificación de Riesgo puede ser como otorgada a través de una Casa de Valores
- Formularios de Impuesto a la Renta
- Cedula de identificación y certificado de votación
- RUC de la sociedad interesada
- Rentabilidad del Negocio

5. ¿Bajo qué parámetros se otorga o se niega un crédito?

Incumplimiento del informe que lo proporciona la casa de valores.

6. ¿Cuándo no se debe buscar financiamiento?

El mercado de valores es diferente a un banco ya que la empresa

es la que corre bajo su propio riesgo debe estar bien informado.

7. ¿Qué aspectos son importantes para las decisiones financieras?

Informarse bien del REB visión aplicarlo corto plazo o a largo plazo.

Como trabaja si el REB ofrece 180 días de prueba y prorrogas de 180 días para renegociar.

8. ¿Qué estrategias de financiamiento le parecen más recomendables en una empresa?

Proyectarse a endeudarse ya que todo empresario adquiere algo más para que siga creciendo la empresa.

9. ¿Qué tipo de sistema de amortización de préstamos considera más conveniente?

Método Francés (cuota fija)
Método Americano (pago al final del plazo)
Método Alemán (amortización fija)

El método alemán es muy bueno en conocimiento propio.

Validación de la Hipótesis

Las preguntas fueron realizadas, tomando como base las hipótesis planteadas y ayudaron a obtener información importante en la validación de las mismas, considerándolas para desarrollar el proceso de validación de las hipótesis.

Hipótesis.

“Si se proponen nuevas fuentes de financiamiento para la empresa caso de estudio se pueden reducir costos y mejorar la liquidez”.

Verificación.

- La pregunta 2 valida que para otorgar un crédito, los bancos se fijan más en el perfil del cliente.
- Con la pregunta 3 se valida que mientras mejor se encuentren los indicadores de la compañía, será más beneficioso y factible para una institución otorgar un crédito.
- Con la pregunta 5 se valida que los parámetros para otorgar un crédito son: rentabilidad y calificación crediticia.
- Con la pregunta 6 se valida que se debe buscar financiamiento para mejorar constantemente.
- Con la pregunta 7 se valida que los aspectos importantes para tomar decisiones financieras son: evaluar los estados financieros y planificación.
- Con la pregunta 8 se valida que las estrategias de financiamiento más recomendadas son: proyectarse para mejorar continuamente los procesos y tener garantías.
- Con la pregunta 9 se valida que el sistema de amortización de préstamos más factible depende de las necesidades de la empresa.

3.4.2 Estados Financieros

Estados Financieros consolidados tres períodos "Empresa Caso de Estudio"

Empresa Caso de estudio periodos: 2014, 2015, 2016.

Empresa Caso De Estudio
Balance De Situación Financiera
Al 31 De diciembre
Expresados En US De Dólares

Activos

Activos corrientes	2014	%	2015	%	2016	%
Efectivo y equivalentes al efectivo	19,618	3%	28,727	4%	38,248	5%
Cuentas y documentos por cobrar	192,004	28%	225,842	28%	216,651	28%
Activos por impuestos corriente	138,952	20%	151,725	19%	134,156	18%
Inventarios	160,390	23%	154,392	19%	163,676	21%
Pagos anticipados	4,719	0%	-	0%	4,337	1%
Otros activos	64,043	0%	-	0%	32,032	4%
Total activo corriente	579,725	85%	560,686	68%	589,101	77%
Propiedades planta y equipo						
Maquinarias	356	0%	24,944	3%	1,178	0%
Muebles y enseres	40,399	6%	44,479	5%	38,856	5%
Equipo de computación y software	-	0%	1,091	0%	1,091	0%
Vehículos	41,135	6%	101,342	12%	87,651	11%
(-) Depreciación acumulada	20,568	3%	72,418	9%	72,418	9%
Edificios a costo	-	0%	-	0%	165,953	22%
Total activo no corriente	102,458	15%	244,274	30%	222,311	29%
Total activo	\$ 683,074	100%	\$ 819,407	100%	\$ 766,588	100%
Pasivos y patrimonio						
Pasivos corrientes						
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	181,959	26.6%	238,908	29.2%	199,978	26%
Obligaciones acumuladas	60,881	11.2%	-	-	75,220	10%
Pasivos por impuestos corrientes	12,585	1.8%	10,895	1.3%	11,448	1%
Obligaciones participación trabajadores por pagar del ejercicio corriente	5,092	0.7%	4,063	0.5%	4,383	1%
Obligaciones con el IESS	3,096	0.5%	3,184	0.4%	3,289	0%
Otros pasivos por beneficios a empleados	15,295	2.2%	13,698	1.7%	25,384	3%
Anticipos de clientes	19,327	2.8%	61,642	7.5%	437	0%
Otros pasivos corrient	13,023	1.9%	20,000	2.4%	19,071	2%
Total pasivos corrientes	311,257	45.6%	352,390	43.0%	339,209	44%
Pasivos no corrientes						
Cuentas por pagar accionistas	200,768	29%	313,657	38%	47,450	6%
Obligaciones por pagar	29,816	6%	-	0%	80,223	10%
Total pasivos no corriente	230,584	34%	313,657	38%	127,674	17%
Total pasivos	541,842	79%	666,047	81%	466,883	61%
Patrimonio						
Capital suscrito y/o asignado	800	0.1%	800	0.1%	800	0.1%
Aportes de socios o acción futura capital	-	0.0%	-	0.0%	132,956	17.3%
Reserva legal	400	0.1%	400	0.0%	400	0.1%
Otros resultados integrales	123,762	18%	140,032	17%	152,161	19.8%
Utilidad del ejercicio patrimonio	16,269	2%	12,129	1%	13,389	1.7%
Total patrimonio neto	141,232	20.7%	153,361	18.7%	299,705	39.1%
Total pasivo y patrimonio	683,074	100.0%	819,407	100.0%	766,588	100.0%

Empresa "Caso De Estudio" Estado De Resultado Integral Expresado En Dólares						
	2014	%	2015	%	2016	%
Ingresos	838,411	24.70%	960,634	35%	1'038,907	36%
Otros ingresos	3,210	9.46%	13,396	49%	1,602	5%
Margen bruto	841,621	24.79	974,030	84%	1'040,509	35.61
Costos	505,532	15%	607,112	22%	585,744	20%
Gastos	293,733	9%	339,831	13%	406,294	14%
Gastos de interés	8,410	24.77%	-	0%	19,250	66%
Total costos y gastos	807,675	2379%	946,943	3496%	1'011,288	3461%
Utilidad antes de participación a trabajadores e impuesto a la renta	33,946	100%	27,087	100%	29,221	100%
Participación a trabajadores (15%)	5,092		4,063		4,383	
Impuesto a la renta corriente	12,585		10,895		11,448	
	17,677		14,958		15,831	
Utilidad neta	16,269		12,129		13,390	

3.4.2.1 Análisis Financiero

Los estados financieros de la empresa caso de estudio al concluir el análisis de los tres periodos comprendidos del 2014, 2015 y 2016 se ha diagnosticado que la empresa ha incurrido en un alza de costos y eso ha producido la disminución de la utilidad efectivamente

3.4.3 Índices financieros (2014, 2015 y 2016)

Ratios de Liquidez.

Liquidez corriente.

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

$$\text{Liquidez Corriente} = \frac{2014}{579,725} = 1.86 \quad \frac{2015}{560,686} = 1.59 \quad \frac{2016}{589,101} = 1.74$$

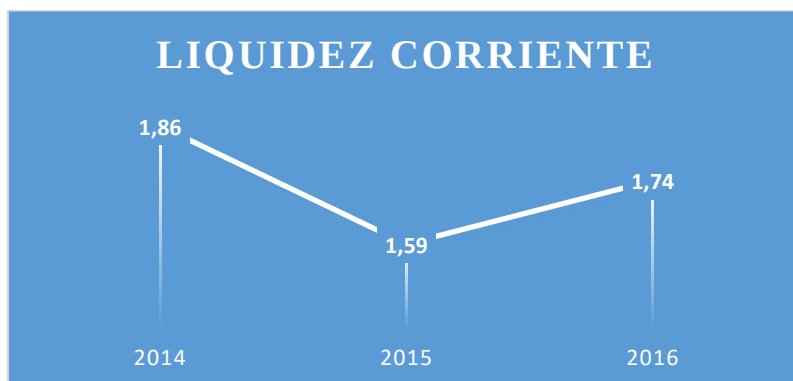


Figura 6. Ratio de liquidez corriente de la empresa caso de estudio. Aplicado a tres periodos.

Este tipo de indicador permite prevenir situaciones de insolvencia en la empresa o déficit monetario si se lo analiza periódicamente ya que mide el activo

corriente con el que cuenta para cubrir sus pasivos a corto plazo. En los coeficientes obtenidos a partir del cálculo, en el año 2014 se observa con más liquidez para cubrir sus deudas en el corto plazo con el 1.86, en el año 2014 la empresa contaba con más unidades monetarias para pagar sus deudas.

Prueba Ácida.

$$Prueba\ Acido = \frac{Activo\ Corriente - inventarios}{Pasivo\ Corriente}$$

$$Prueba\ ácida = \frac{2014}{419,336} = 1.35 \quad \frac{2015}{406,294} = 1.15 \quad \frac{2016}{425,424} = 1.25$$

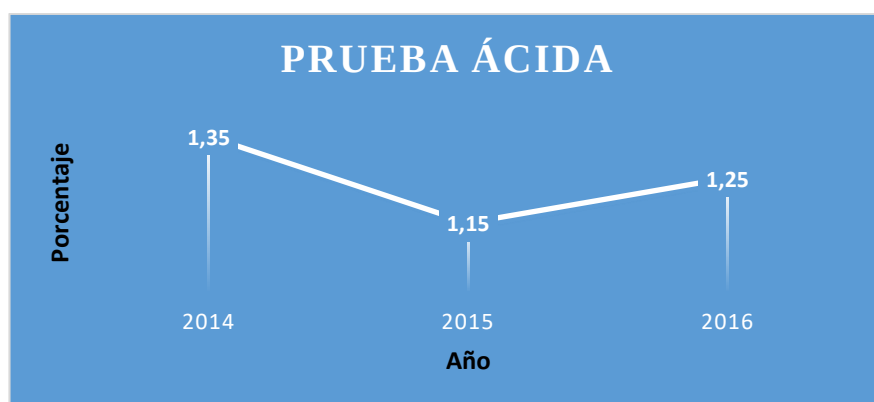


Figura 7. Ratio - Prueba ácida de la empresa caso de estudio. Aplicado a tres periodos.

Se evidencia dentro de la Figura 7 los tres períodos consecutivos, el año más observado por contar con más liquidez sin necesitar de la ayuda de las existencias fue el año 2014 con el 1.35 sin embargo se recupera con 0.10 puntos en el año 2016. Un valor bajo del índice muestra el exceso de capitales propios, es recomendable el uso de capital de terceros como los socios, bancos o mercado de valores.

Ratios de solvencia.

Endeudamiento del Activo.

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

$$\text{Endeudamiento del Activo} = \frac{2014}{541,842} = 0.79 \quad \frac{2015}{666,047} = 0.81 \quad \frac{2016}{466,883} = 0.61$$

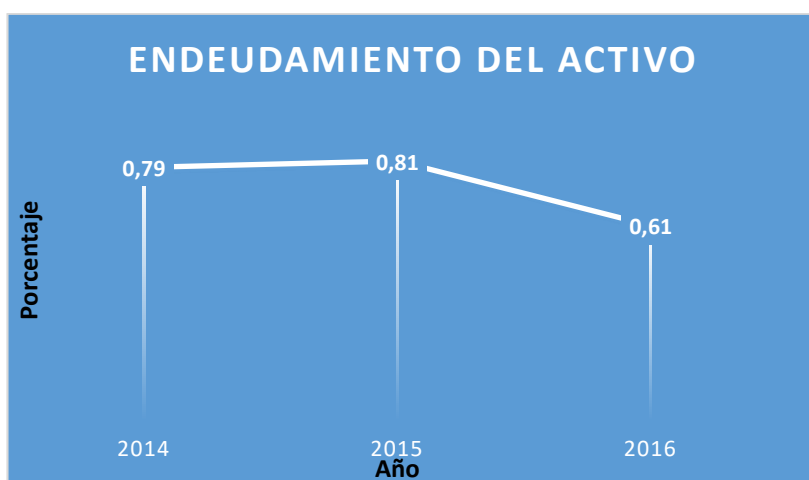


Figura 8. Ratio – Endeudamiento del activo de la empresa caso de estudio. Aplicado a tres periodos.

Indica el porcentaje en la Figura 8 préstamos financiados con capital propio en otras palabras evalúa el porcentaje de los activos totales que es prestado por terceros. En el año 2015 la empresa tuvo un 81%, un alto margen se traduce en un alto grado de pérdida de autonomía frente a terceros por otro lado un valor bajo indica el exceso de capitales propios, como es el caso del año 2016 con un 61% en comparación con el período más reciente.

Endeudamiento Patrimonial.

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

$$\text{Endeudamiento patrimonial} = \frac{2014}{541,842} = 3.84 \quad \frac{2015}{666,047} = 4.34 \quad \frac{2016}{466,883} = 1.56$$

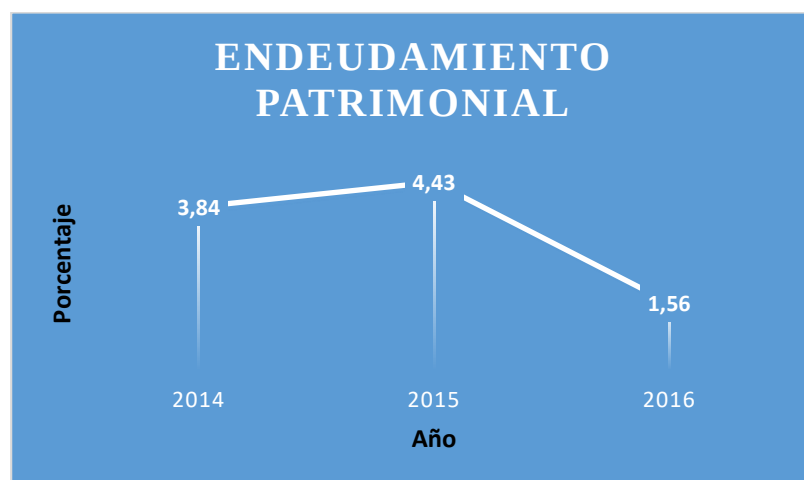


Figura 9. Ratio – Endeudamiento patrimonial de la empresa caso de estudio. Aplicado a tres periodos.

El endeudamiento patrimonial ver Figura 9 expresa la combinación de deuda y capital social que la empresa quiere tener, señalando un grado de autonomía o independencia financiera. Es idóneo que el índice sea alto en el 2015 como se puede ver porque la empresa mostro un movimiento de aplazamiento del préstamo para darle rentabilidad al negocio.

Endeudamiento del Activo Fijo.

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

Apalancamiento.

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

$$\text{Apalancamiento} = \frac{2014}{\frac{683,074}{141,232} = 4.84} \quad \frac{2015}{\frac{819,407}{153,361} = 5.34} \quad \frac{2016}{\frac{766,588}{299,705} = 4.84}$$

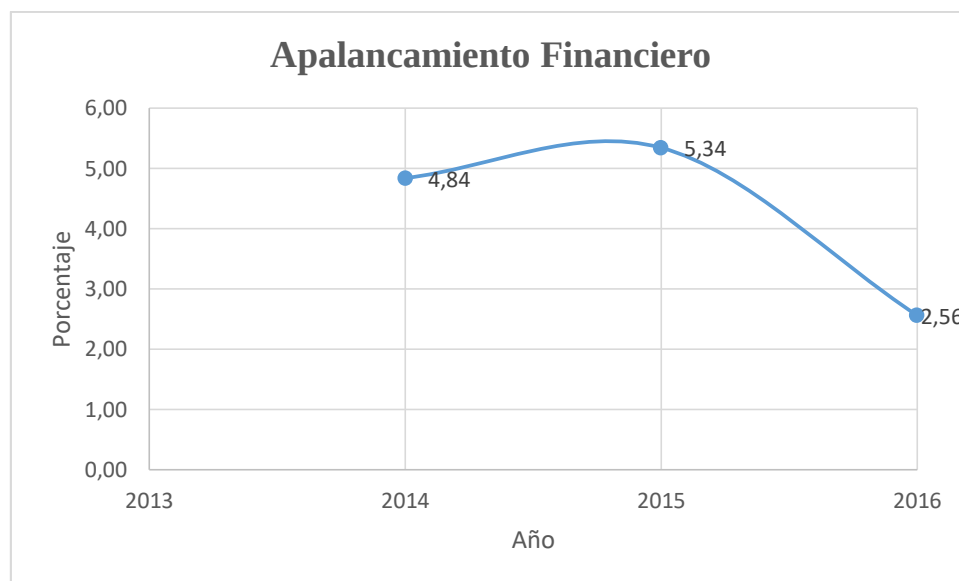


Figura 11. Ratio – Apalancamiento Financiero de la empresa caso de estudio. Aplicado a tres periodos.

La Figura 11 muestra el grado de apoyo que tiene la empresa como recurso interno dado sobre los recursos que pueden dar los acreedores.

Este análisis está basado en cada moneda de dólar que la empresa apoyó en su patrimonio para ser merecedor de todo el activo total puesto el año 2015 cancelan 5.34 por este aporte. Cuando el aplacamiento es mayor que 1 a la empresa le conviene

financiarse con deuda.

Ratios de Gestión.

Rotación de Cartera.

$$\text{Rotación de Cartera} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas por cobrar}}$$

$$\text{Rotación de cartera} = \frac{2014}{\frac{841,621}{192,004} = 4.38} \quad \frac{2015}{\frac{974,030}{225,842} = 4.31} \quad \frac{2016}{\frac{1,040,509}{216,651} = 4.80}$$

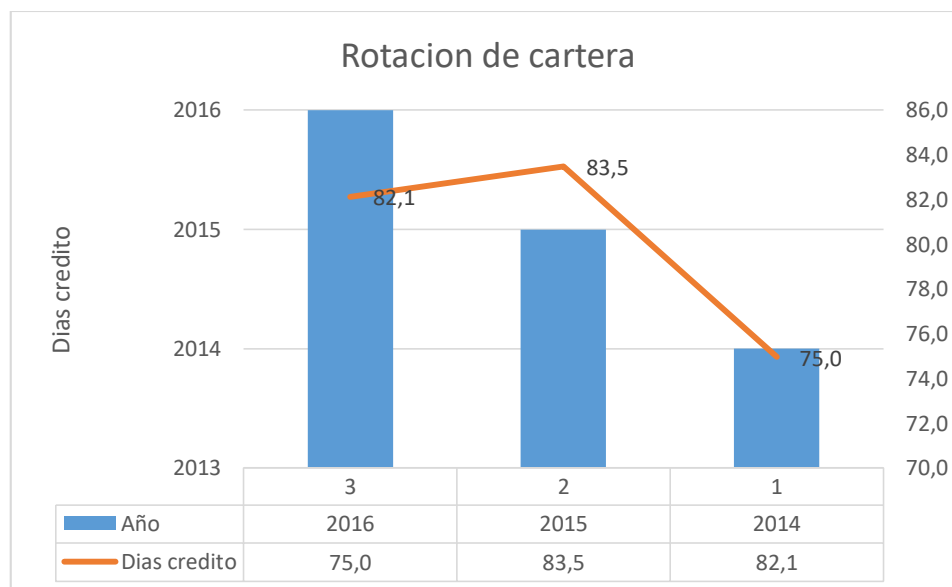


Figura 12. Ratio – Rotación de cartera de la empresa caso de estudio. Aplicado a tres periodos.

En este análisis ver Figura 12 indica las veces en las que (cuentas por cobrar a crédito) se les ha otorgado para que los clientes cancelen dichas transacciones en un tiempo determinado en este caso antes en los años 2014 y 2015 tardaban en cancelarlas y actualmente son 75 días que la empresa ha establecido esa política.

Rotación de activo fijo.

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

$$\text{Rotación de activo fijo} = \frac{2014}{841,621} = 8.21 \quad \frac{2015}{974,030} = 3.99 \quad \frac{2016}{1,040,509} = 4.68$$

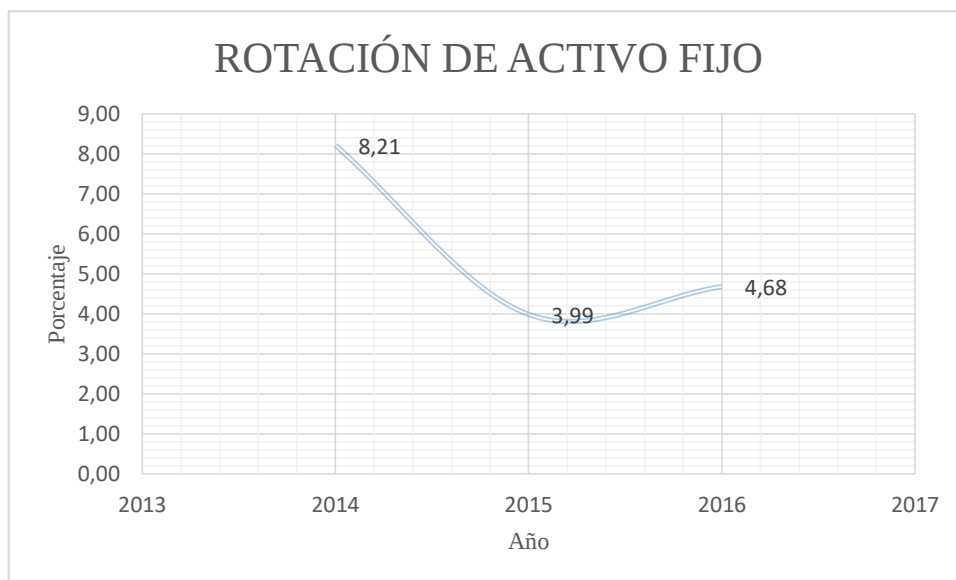


Figura 13. Ratio de rotación de activo fijo de la empresa caso de estudio. Aplicado a tres periodos.

Como se puede ver en la Figura 13 la rotación de los activos debió haberle ocurrido algo serio ya que al 2014 se presentó las buenas expectativas de ventas, promociones, y disminuciones del precio y eso es excelente, pero a diferencia lo contradictorio viene es en cuanto a los periodos 2015 al 2016 pudiendo haber la posibilidad de que se hayan dejado ventas a crédito de tal manera esfuerzos que se puedan aplicar.

Rotación de Ventas.

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

$$\text{Rotación de Ventas} \quad \frac{2014}{841,621} = 1.23 \quad \frac{2015}{974,030} = 1.19 \quad \frac{2016}{1'040,509} = 1.36$$



Figura 14. Ratio de rotación de ventas de la empresa caso de estudio. Aplicado a tres periodos.

Se evidencia en la Figura 14 que la administración financiera ha cumplido las expectativas de la empresa en el año 2016 con el 1.36 veces se ha utilizado para para seguir financiando en inventarios ya que esta sobre el nivel a los años 2014 y 2015 que fueron los menores con el 0.18. Es decir que los activos tendrán que minimizarlos para que la parte operativa de las ventas no desaparezcan.

Período medio de Cobranzas.

$$\text{Período medio de cobranzas} = \frac{\text{Cuentas por cobrar}}{(\text{Ventas} * (1 + \text{IVA}))} * 365$$

	2014		2015		2016				
PMC	<u>192,004</u>	*365=	37	<u>225,842</u>	*365=	38	<u>79'077,776</u>	*365=	33 días
	841,621*(1.12)			974,030*(1.1)			1'040,509		

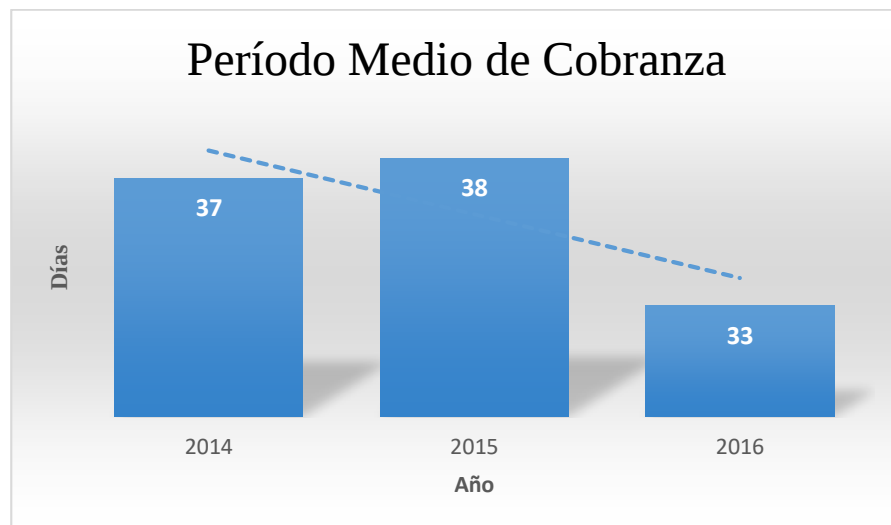


Figura 15. Período Medio de cobranzas en la empresa Caso de estudio en los periodos 2014 al 2016.

El período medio de cobranza se lo aprecia porque la Figura 15 lo resalta mediante la recaudación de cuentas por cobrar al año 2014 fue de 37 días que tardó la empresa en recuperar la cartera de clientes; pero en el año 2015 aumenta ese tiempo con 1 día más de retraso y al llegar al año 2016 el panorama cambia porque con constancia disminuye cinco puntos menores al fin y al cabo 33 días para ser exactos.

Período Medio de pago.

$$\text{Período medio de pago} = \frac{\text{Cuentas y Documentos por pagar} * 365}{\text{Compras}}$$

	2014		2015		2016
Período medio de pago	$\frac{66,414,933}{544,596} = 122$		$\frac{87,201,420}{561,933} = 155$		$\frac{72,991,966}{540,669} = 135$

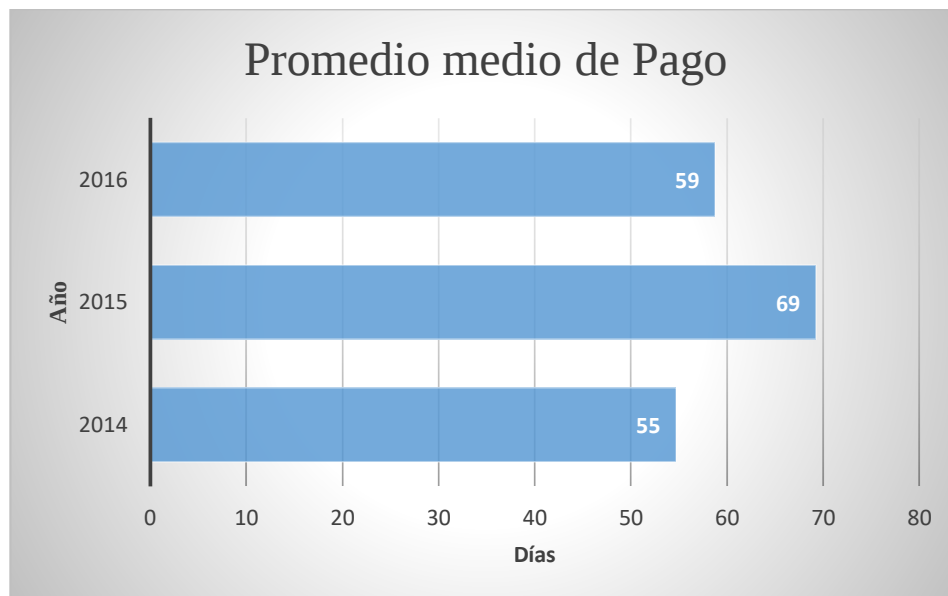


Figura 16. Ratio de periodo medio de pago de la empresa caso de estudio. Aplicado a tres periodos.

Según la observancia de la Figura 16 el año 2014 la empresa tardó alrededor de 55 días para cancelar a sus proveedores, con 14 días más de tal modo (69 días) para cubrir sus compras del año 2015. Pero al término del año 2016 se obtuvo que fueron 10 puntos menos (59 días) que la empresa tiene la obligación de encontrarse al día en sus cuentas.

Cabe notar que a menor número de días dentro del periodo medio de cobro la empresa maximiza sus ingresos, pero el significado que se adquiere a menor plazo de pago es que no habrá el beneficio para la misma, sin embargo, los resultados demostraron desde un punto de vista financiero mayormente corto el tiempo de cobro y extenso el tiempo de pago eso es igual a potencia financiera.

Impacto de los Gastos de Administración y Ventas.

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

	2014		2015		2016
Impacto Gastos de Adm. y Ventas	$\frac{406,295}{841,621} = 0.48$		$\frac{339,831}{974,030} = 0.35$		$\frac{293,733}{1'040,509} = 0.28$

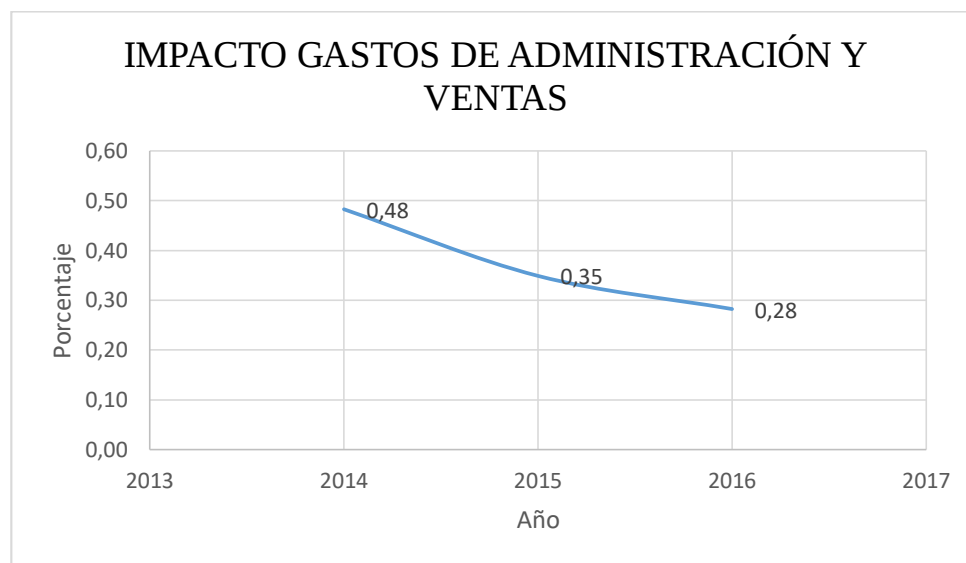


Figura 17. Ratio de gastos de administración y ventas de la empresa caso de estudio. Aplicado a tres periodos.

Se observa una curva decreciente en la Figura 17 el plano del fuerte impacto que se ha sufrido desde el 2014 con un alto coeficiente 0.48 en cuanto es menor significa que la empresa ha reducido sus costos y gastos operaciones con 0.13 puntos y no es para menos el año 2016 es el que mejor desempeño se pudo acomodar para fortalecer su patrimonio.

Impacto de la Carga Financiera.

$$\text{Impacto de la Carga Financiera} = \frac{\text{Gast. Financieros}}{\text{Ventas}}$$

	2014		2015		2016
Impacto de la Carga Financiera	$\frac{8,410}{841,621} = 1\%$		$\frac{18,112}{974,030} = 2\%$		$\frac{19,250}{1,040,509} = 2\%$

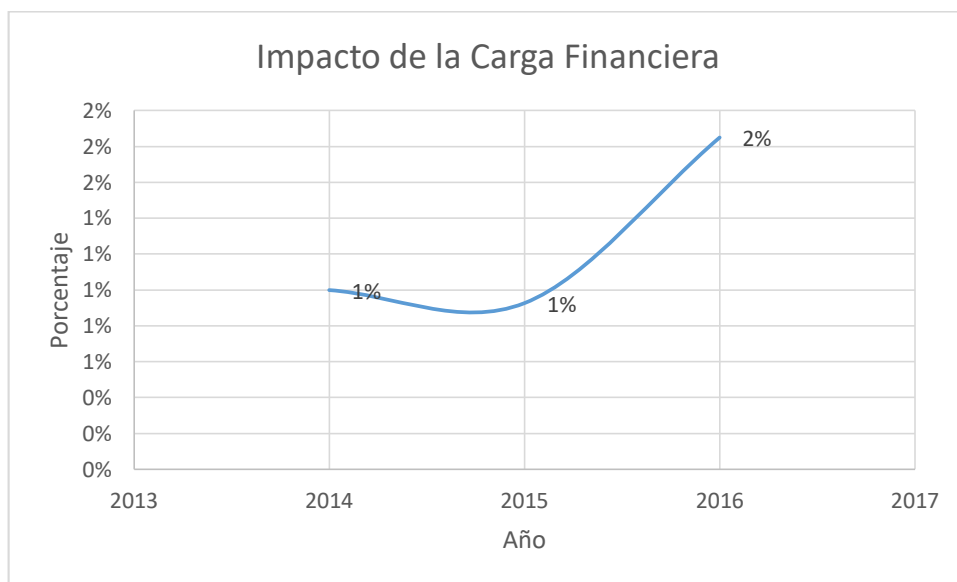


Figura 18. Ratio de impacto de la carga financiera de la empresa caso de estudio. Aplicado a tres periodos.

El impacto de los Gastos financieros concerniente a las ventas como se puede ver en la Figura 28 durante el año 2014 se observa a la par que el año 2015 que se requirió alrededor del 2% por efecto obligaciones bancarias y este al ser reconocido como gasto afecta en porción a la utilidad de la empresa.

Análisis de Indicadores de Rentabilidad.

Análisis Rentabilidad Neta del Activo (Dupont).

$$\text{Rentabilidad Neta del Activo} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}} * \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$$

(DUPONT)

$$\text{Rentabilidad Neta del Activo} \quad \frac{2014}{\frac{16,269}{683,074} = 2\%} \quad \frac{2015}{\frac{12,129}{819,407} = 1\%} \quad \frac{2016}{\frac{13,390}{766,588} = 2\%}$$

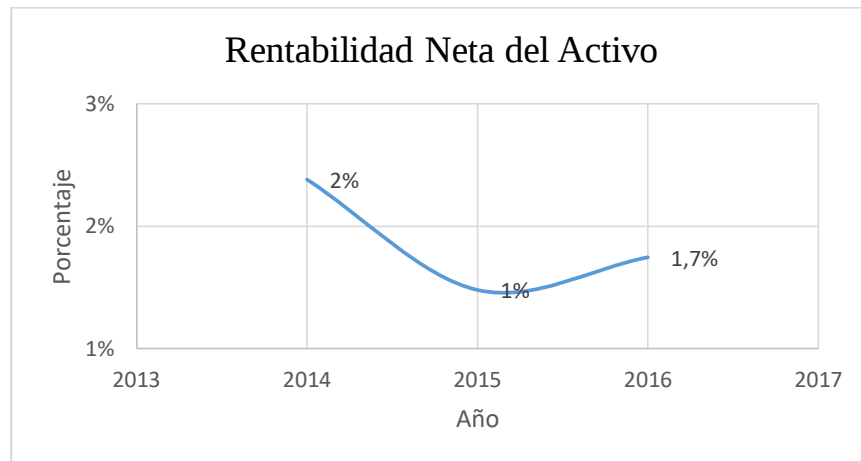


Figura 19. Ratio de periodo medio de pago de la empresa caso de estudio. Aplicado a tres periodos.

La rentabilidad neta del activo se calcula partiendo de la utilidad neta sobre el activo total que fueron utilizados para el desempeño en cada año. Como es, la Figura 19 en el año 2014 se puede reconocer las áreas del activo que han sido identificadas por elevados gastos no deducibles e impuesto a la renta los periodos 2015 al 2016

Margen Bruto.

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

2014

2015

2016

$$\text{Margen Bruto} \quad \frac{33,946}{841,621} = 4\% \quad \frac{27,087}{974,030} = 3\% \quad \frac{29,221}{1,040,509} = 3\%$$

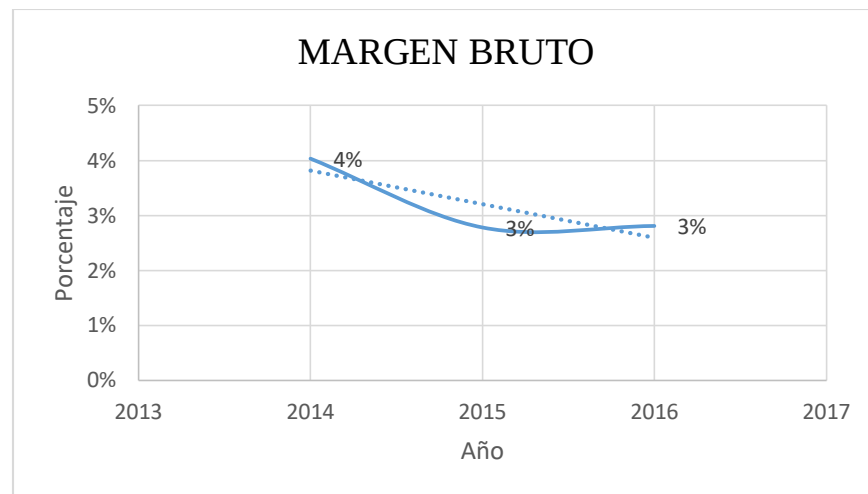


Figura 20. Ratio del Margen Bruto de la empresa caso de estudio. Aplicado a tres periodos.

Se evidencia un crecimiento en la Figura 20 al año 2014 de margen bruto en la empresa” Caso de estudio” lo considera rentable sus ventas porque cubren sus costos y gastos producidos para generar muchos más ingresos sin contar los gastos de impuestos y otras deducciones no ha incluido la misa oportunidad de demostración para los otros años 2015 y 2016.

Rentabilidad Neta en Ventas.

$$\text{Rentabilidad Neta en Ventas (Margen neto)} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}}$$

$$\text{Rentabilidad Neta en Ventas} \quad \frac{16,269}{841,621} = 1.93\% \quad \frac{12,129}{974,030} = 1.25\% \quad \frac{13,390}{1,040,509} = 1.29\%$$

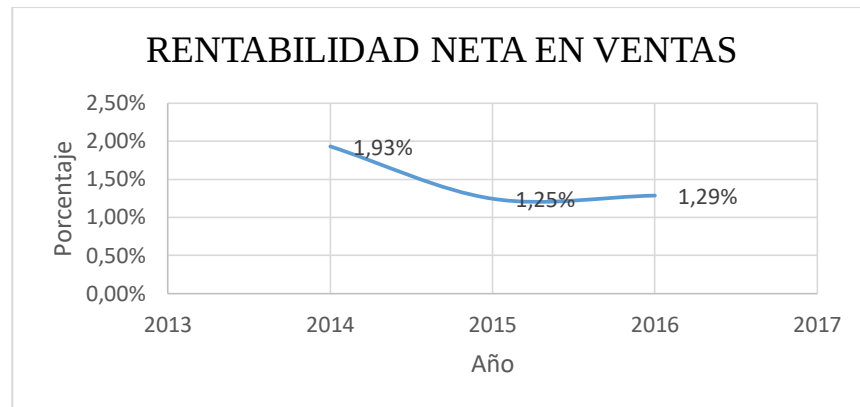


Figura 21. Ratio de rentabilidad neta en ventas de la empresa caso de estudio. Aplicado a tres periodos.

Se ha logrado evidenciar ver Figura 21 al año 2014 se observa que por cada unidad vendida la empresa obtuvo una rentabilidad muy buena del 1.93 en dicho año. Sin embargo, para el 2015 decreció en 0.74 puntos e incrementa al 2016 con 0.04 puntos como el plano más optimista. Con tendencia a superar las ventas del año anterior.

Rentabilidad operacional del patrimonio.

$$\text{Rentabilidad opeacional del Patrimonio} = \frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Patrimonio}}$$

	2014		2015		2016		
Rentabilidad operacional del Patrimonio	$\frac{33,946}{141,232}$	=	24.04%	$\frac{27,087}{153,361}$	=	17.66%	$\frac{29,221}{299,705}$

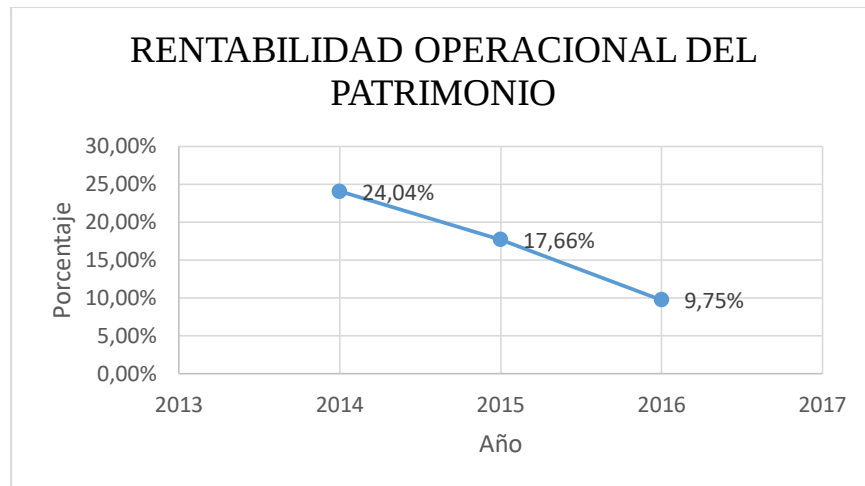


Figura 22. Ratio de rentabilidad operacional del patrimonio de la empresa caso de estudio. Aplicado a tres periodos.

Se evidencia en los coeficientes obtenidos en la Figura 22 desde el grafico la rentabilidad operacional del patrimonio explica que los accionistas o socios palparan como está produciendo la empresa en cuanto se maneje esos gastos y se genere los impuestos y la participación de trabajadores y reconocer que gastos financieros son más rentables a la compañía.

Rentabilidad Financiera.

Rentabilidad Financiera

$$= \frac{Ventas * \frac{UAI}{VENTAS} * \frac{Activo}{Patrimonio} * \frac{UAI}{UAI} * \frac{Utilidad Neta}{UAI}}{Activo}$$

	2014		2015		2016
Rentabilidad Financiera	$\frac{16,269}{141,232}$	= 11.52%	$\frac{12,129}{153,361}$	= 7.91%	$\frac{13,390}{299,705}$ = 4.47%

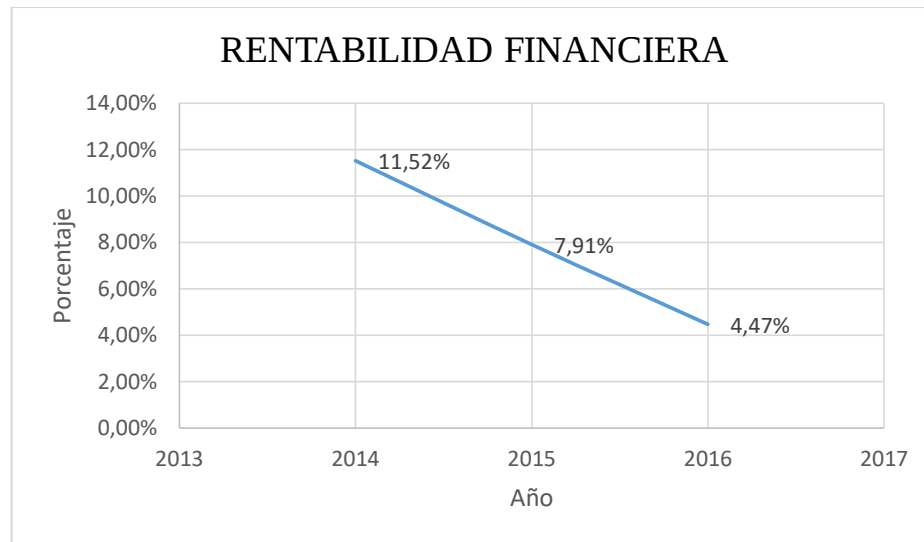


Figura 23. Ratio de rentabilidad financiera de la empresa caso de estudio. Aplicado a tres periodos.

En este coeficiente se menciona que si hay baja relación de inversión en la empresa disminuirá el patrimonio la Figura 23 si bien resulta dividir la utilidad neta para el patrimonio para conocer que lo generado y cual no lo ha beneficiado. Dado el caso en el año 2014 se vio impulsada por capital en un 11.52% que los socios aportaron se conoce que en el año 2015 se dejó de aportar el 7.41 y así sucesivamente en el año 2016 con el 2.51 bajando al 4.47.

3.4.4 Análisis del Costo de financiamiento

La siguiente tabla muestra los préstamos de tres periodos de la empresa, se desglosa tanto la porción corriente como la no corriente:

Tabla 6

Detalle de préstamos bancarios – Banco Produbanco

Años	Total préstamo	Porción corriente	Porción no corriente	Interés
2014	90,695.00	60,879.00	29,816.00	8,409.91
2015	195,695.00	76,578.00	119,117.00	11,658.99
2016	155,443.00	75,220.00	80,223.00	17,166.67
Total	441,833.00	212,677.00	229,156.00	37,235.57

Nota. Tabla de detalle de préstamos e intereses por los periodos 2014,2015 y 2016. Tomado de: empresa caso de estudio.

Como muestra la tabla 6, el total de intereses cancelados hasta el año 2016, ascienden a \$37,235.57. El total de la poción corriente es de \$212,677.00 y de la no corriente es de \$229,156.00.

Para poder analizar el costo de financiamiento, en la empresa caso de estudio se realizó un cuadro demostrativo donde se expresan los valores tanto de obligaciones a corto como a largo plazo con el respectivo interés aproximado:

Tabla 7

Tabla de amortización de Préstamos realizados por los años 2014, 2015 y 2016

Préstamo \$ 212,677.00
 No. cuotas 21 meses
 Interés 18%

No	VR CUOTA	INTERESES	ABONO K	SALDO
0				\$ 212,677.00
1	\$ 11,881.31	\$ 3,190.16	\$ 8,691.15	\$ 203,985.85
2	\$ 11,881.31	\$ 3,059.79	\$ 8,821.52	\$ 195,164.33
3	\$ 11,881.31	\$ 2,927.46	\$ 8,953.84	\$ 186,210.49
4	\$ 11,881.31	\$ 2,793.16	\$ 9,088.15	\$ 177,122.34
5	\$ 11,881.31	\$ 2,656.84	\$ 9,224.47	\$ 167,897.87
6	\$ 11,881.31	\$ 2,518.47	\$ 9,362.84	\$ 158,535.03

7	\$ 11,881.31	\$	2,378.03	\$	9,503.28	\$	149,031.75
8	\$ 11,881.31	\$	2,235.48	\$	9,645.83	\$	139,385.92
9	\$ 11,881.31	\$	2,090.79	\$	9,790.52	\$	129,595.41
10	\$ 11,881.31	\$	1,943.93	\$	9,937.37	\$	119,658.03
11	\$ 11,881.31	\$	1,794.87	\$	10,086.44	\$	109,571.60
12	\$ 11,881.31	\$	1,643.57	\$	10,237.73	\$	99,333.86
13	\$ 11,881.31	\$	1,490.01	\$	10,391.30	\$	88,942.57
14	\$ 11,881.31	\$	1,334.14	\$	10,547.17	\$	78,395.40
15	\$ 11,881.31	\$	1,175.93	\$	10,705.37	\$	67,690.02
16	\$ 11,881.31	\$	1,015.35	\$	10,865.96	\$	56,824.07
17	\$ 11,881.31	\$	852.36	\$	11,028.94	\$	45,795.12
18	\$ 11,881.31	\$	686.93	\$	11,194.38	\$	34,600.74
19	\$ 11,881.31	\$	519.01	\$	11,362.29	\$	23,238.45
20	\$ 11,881.31	\$	348.58	\$	11,532.73	\$	11,705.72
21	\$ 11,881.31	\$	175.59	\$	11,705.72	\$	(0.00)
			\$ 36,830.42				

Nota. Benítez & Carrera, (2017). Tabla de amortización de préstamos años 2014, 2015 y 2016.

Como se observa en la tabla 7, al realizar la respectiva tabla de amortización de los préstamos tenemos que la empresa canceló intereses aproximados con una tasa del 18% anual, por prestamos realizados al Banco Produbanco, a su vez los intereses pagados hasta la fecha ascienden a más de \$36,830.42 un valor aproximado al de la tabla 6, dando como resultado una tasa de interés alta.

Comentario

Se puede buscar financiamiento con el objetivo de modernizar una empresa o hacerla más eficiente. El sistema financiero ofrece tasas de interés bastantes altas en cuanto a préstamos, para la empresa caso de estudio el interés es de dos dígitos (18%), dando como resultado elevados pagos de intereses.

Por otra parte, obtener o ser un candidato para un crédito cada vez es más complicado, ya que los bancos toman en cuenta una serie de requisitos, si no se cumple con alguno de

ellos no será aceptada la solicitud. En vista de lo indicado es necesario para una pequeña o mediana empresa buscar otras fuentes de financiamiento en una circunstancia que lo amerite, no es aconsejable endeudarse sin un motivo contundente.

En base a lo investigado la empresa caso de estudio puede financiarse por otras vías, como el Mercado de Valores REB, CFN B.P. y los socios o accionistas.

Capítulo 4

La propuesta

En el presente capítulo se van a presentar las estrategias de endeudamiento por medio de:

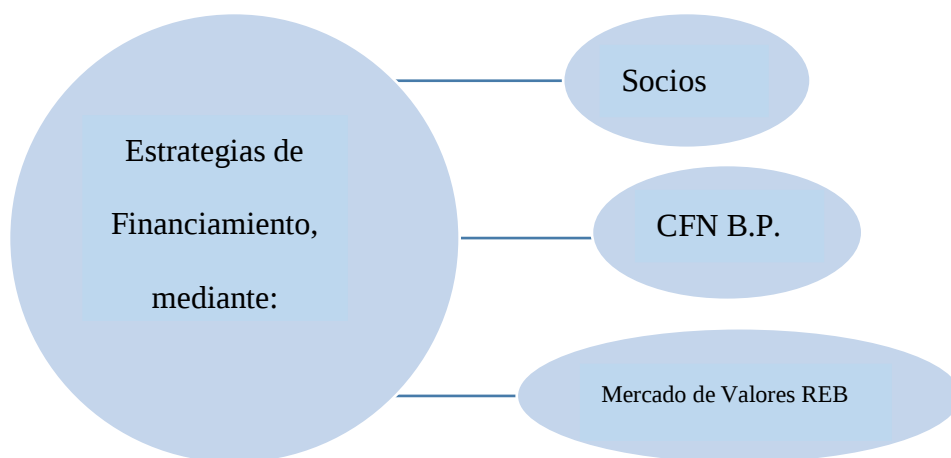


Figura 24. Esquema del capítulo 4.

4.1 Financiamiento a través del Mercado de Valores

La resolución 210-2016-V mencionó de la expedición normativa relacionada con Registro especial Bursátil -REB fue el de fomentar el acceso a las pequeñas y medianas empresas Pymes y organizaciones de la economía popular y solidaria a una financiación a través del mercado bursátil logren cubrir sus necesidades en el corto y largo plazo para su mantenimiento y aumentar sus posibilidades de crecimiento. (Junta de Regulación Monetaria y Financiera, 2016).

Registro de Valores no Inscritos.

El registro especial para valores no inscritos en bolsa y/o registros de Mercado de

Valores (REVNI) constituye un mecanismo para la anotación y negociación de valores de renta fija que o siguen las condiciones normales ni los requisitos inscripción formal:

Este mecanismo permite:

- i. La negociación bursátil de valores que estando en manos del sector público no están inscritos en bolsa.
- ii. La negociación bursátil de los títulos emitidos por entidades cerradas o en liquidación de banca
- iii. El acercamiento de las PYMES al mercado de valores, permitiéndoles el acceso a nuevas fuentes de financiamiento en mejores condiciones

Este mecanismo no permite:

- i. No está permitida la anotación en el REVNI de valores emitidos por emisores que están inscritos en el Mercado de valores y los registros de la bolsa de valores.

Oferta Pública.

Es aquella dirigida al público en general o a ciertos sectores o a grupos específicos de este. El título debe estar inscrito en el registro de mercado de valores.

Serie.

Corresponde a instrumentos financieros de un mismo emisor, igual moneda o unidad de transacción, que devengan un mismo interés, tienen igual tipo de amortización, el mismo plazo de vencimiento e iguales condiciones de amortización de capital y pago de intereses.

El prospecto.

Es el documento que contiene las características concretas de los valores a ser emitidos y, en general, los datos e información relevantes respecto del emisor, de acuerdo a las normas de carácter general que expida la Junta de regulación del Mercado de Valores. Este prospecto deberá ser aprobado por la Superintendencia de Compañías.

Comparación de los principales requisitos y condiciones.

En ninguna de ambas propuestas se asemejan la una de la otra ya que la oferta pública no permite que el REB tenga participación en oferta pública en bolsa como lo menciona “La Ley del Mercado de Valores de Quito” del capítulo 2 de la oferta pública de adquisición parte “excepciones”.

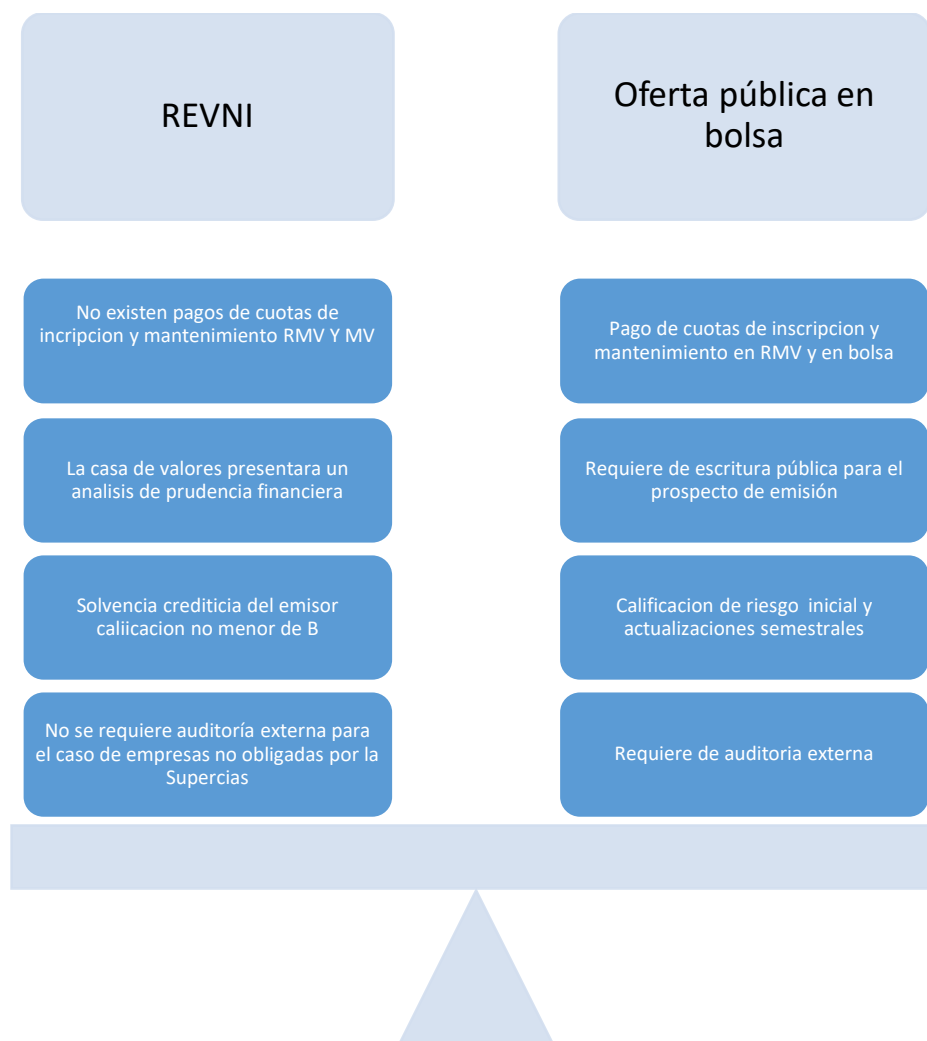


Figura 25. Comparación de los principales requisitos y condiciones del REB
Adaptado de la guía didáctica del Mercado de Valores 2012.

En la figura 25 se muestran las condiciones que debe cumplir un REVNI, ahora llamado REB y como ventaja puede influir a las PYMES pequeñas y medianas empresas que no se encuentran registradas en el Mercado de Valores, pero una REB no puede pertenecer a oferta pública.

Por ello se presenta el siguiente caso práctico:

Tabla 8

Características informativas de empresas emisoras del -REB

REVNI 2014	Ventas	Empresa	Valor emitido	Plazo	Tasa
	1'145,949.32	Novacredit S.A	\$ 178,631.00	399	9.50%
	6'771,656.71	Heladerías Tutto Fredo S.A	\$ 76,247.00	1080	9.50%
	10'878,730	Indecaucho Cia Ltda	\$ 690,000.00	1080	9.50%
REVNI 2015		Empresa	Valor emitido	Plazo	Tasas
	11'719,828	Indecaucho Cia Ltda	\$ 120,118.00	223	9.65%
	18'869,985	AMC Ecuador Cía Ltda	\$ 10,000.00	305	9.83%
		Sociedad industrial Agrícola el Ordeño	\$1'500,000.00	414	tasa fija cero cupon
REVNI 2016	Ventas	Empresa	Valor emitido	Plazo	Tasas
	57'424,015	Industrias unidas Provefruit	\$ 750,000.00	720	10.15%
	13'733,907	DISMARKLUB S.A	\$ 1,000,000.00	180	9.83%
	57'139,135	CARTIMEX S.A	\$ 71,000.00	240	-

Nota. Adaptado del Boletín Mensual informe año 2014, 2015 y 2016 Departamento técnico Bolsa de Valores Quito

<http://www.bolsadequito.info/uploads/inicio/boletines-mensuales/revni/160309160911->

http://www.bolsadequito.info/hecho.php?hec_codigo=35196

En la Tabla 8 se observa como algunas empresas del sector comercial invierten en el mercado por la ventaja y flexibilidad de los pagos y decide en que momentos y de qué

manera cancela las cuotas de interés y capital que disponga la empresa. Cabe recalcar que se mide la capacidad que busca financiarse la empresa a la vista son 10% en adelante. La empresa Novacredit S.A, tiene un monto de ventas similar a la empresa caso de estudio, por ende, la tasa seria de un 9.50% aproximadamente, si se ingresa al REB.

El proceso para la emisión del REB incluye: costo tasa anual inversionistas, comisiones casas de valores (1%), Comisión Bolsa de Valores, Costos Publicaciones, Pago discrecional, Agente pagador (Costo desmaterialización; que daría como resultado un costo financiero del 10.41%.

Los depósitos centralizados de compensación y liquidaciones de valores si el emisor prefiere brindar esta opción es aquel que se realiza como pago discrecional. El total de los costos de colocación de un REVNI es más o menos cerca del 9%, pese a que ningún REVNI necesita ser ubicado con costos de inscripción lo más recomendable es acercarse a una Casa de Valores para obtener una certeza sobre los gastos a incurrir. A continuación, se explica con un ejemplo los tipos de costos que intervienen.

Titularización de activos.

Es un proceso mediante el cual se transforman activos en títulos o valores para poder ser negociados mediante organismos de valores.

Proceso de Titularización de activos.

Se presenta el proceso de titularización de activos, tomado de la página oficial del mercado de valores (<http://www.bolsadequito.info>):

1. Resolución del Órgano Administrativo del Originador correspondiente, en la que se autoriza la constitución de un Patrimonio autónomo con el fin de

realizar una titularización de activos.

2. Contratar asesores legales y financieros para la emisión
3. firma de escritura del contrato de Fideicomiso Mercantil de titularización, por medio del cual se constituye el Patrimonio Autónomo y se transfiere el activo titularizable.
4. Contratar a una compañía calificadora de riesgos para que realice la calificación de la titularización.
5. Elaboración del prospecto de oferta pública, reglamento de gestión y además documentos requeridos para la autorización de la titularización.
6. Ingresar la documentación a la Superintendencia de compañías para la aprobación e inscripción del Fideicomiso Mercantil y de los valores productos de la titularización en el registro de Mercado de Valores.
7. Superintendencia de Compañías emite la resolución la cual aprueba el proceso de titularización y el certificado de Inscripción en el Registro de Mercado de Valores.
8. Solicitud para la aprobación acompañada los documentos, para la inscripción del Fideicomiso Mercantil y los valores producto de la titularización en Registro de la Bolsa de Valores de Quito.
9. El Directorio de la Bolsa de Valores de Quito resuelve aprobar la inscripción de la emisión de obligaciones en acciones y fija un día para la negociación de los valores.
10. Colocación de los valores en el mercado bursátil.

Ventajas del REVNI como financiamiento.

- Permite el financiamiento de las PYME tanto en capital de trabajo como de nuevos proyectos, contribuyendo al desarrollo del sector empresarial, y mejorando sus niveles actuales de competitividad.
- Constituye en una nueva puerta de ingreso al Mercado de Valores
- Promueve la formalización de la empresa para que experimenten los beneficios de esta captación de recursos a través de las bolsas de valores
- No necesitan cumplir el requisito de la calificación de riesgo
- Permite el aclimatamiento de emisores nuevas, antes de su inscripción en bolsa, vía emisiones limitadas eventuales de deuda y /o capital. (Arellano & Loffredo, 2012, págs. 43-44)

Comisiones Subasta de Títulos Valores no inscritos en Bolsa (REVNI Público y Privado).

La comisión para la Subasta de títulos valores no inscritos en Bolsa es:

- Renta Variable: 0.09% flat, calculado sobre el valor efectivo, o la comisión mínima establecida, el valor que sea mayor.
- Renta Fija largo plazo: 0.1% flat, calculado sobre el valor efectivo, o la comisión mínima establecida, el valor que sea mayor.
- Renta Fija corto plazo: 0.1% anual, calculado sobre el valor efectivo, o la comisión mínima establecida, el valor que sea mayor. (Bolsa de Valores de Guayaquil, 2017)

4.2.1 Financiamiento mediante Socios

Como es de conocimiento general, los accionistas son los dueños de una empresa en

cierta medida acorde a su porcentaje de participación accionaria. Por ello tenemos accionistas comunes y accionistas preferentes.

La principal diferencia es que los accionistas comunes tienen derecho a voto mientras que los preferentes no. Por otro lado, las acciones preferentes tienen prioridad sobre el pago de dividendos y sobre activos en caso de la liquidación de la empresa.

Acciones comunes.

Ventajas.

- No es obligatorio pagar dividendos todos los periodos
- Incrementa la capacidad de pago
- Las acciones se pueden vender a un mejor precio
- Nunca vencen

Desventajas.

- Si hubieren nuevos accionistas, participarían de la utilidad de la empresa
- Costos de financiamiento altos
- Pude incrementar el costo de capital
- Los dividendos que se cancelan no son deducibles.

Acciones preferentes.

Ventajas.

- Forman parte del capital de la empresa
- Tienen derecho sobre los activos
- En cuanto a una fusión, las acciones preferentes es la mejor forma
- Algunas se pueden convertir en comunes

- Mayor apalancamiento
- Flexibilidad de ser pospuesto el pago

Desventajas.

- Su participación en las utilidades es limitada a un monto fijo
- Normalmente no tienen derecho a voto
- Costos
- Antigüedad

A continuación se muestran los costos por emisión de acciones en renta variable y

fija:

Tabla 9

Emisores de acciones y similares valores de renta variable y/o genéricos

Cuadro A: para inscripción y mantenimiento de acciones y/o genéricos.	
Patrimonio	Porcentaje
Por los primeros USD \$ 50,000,000	0.02 por ciento
Por los segundos USD \$ 50,000,000	0.0175 por ciento
Por los terceros USD \$ 50,000,000	0.015 por ciento
Por los cuartos USD \$ 50,000,000	0.0125 por ciento
Por los excedentes	0.010 por ciento

Nota. Tomado de: Bolsa de Valores de Guayaquil. Costo de emisión de acciones en renta variable.
(<https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/tarifaservi.asp>).

Tabla 10

Títulos específicos de renta fija

CUADRO C: PARA INSCRIPCIÓN Y MANTENIMIENTO DE TÍTULOS ESPECÍFICOS DE RENTA FIJA		
	Monto / Saldo por amortizar:	PORCENTAJE:
Menos de	USD\$ 3'000,000	0.0175 por ciento
Desde	USD\$ 3'000,001 hasta 10'000,000	0.0150 por ciento
Desde	USD\$ 10'000,001 hasta 20'000,000	0.0125 por ciento
Desde	USD\$ 20'000,001 hasta 30'000,000	0.0100 por ciento
Desde	USD\$ 30'000,001 en adelante	0.0050 por ciento

Nota. Tomado de: Bolsa de Valores de Guayaquil. Costo de emisión de acciones en renta fija. (<https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/tarifaservi.asp>).

4.3 Financiamiento a través de la CFN B.P.

La Corporación Financiera Nacional B.P., ofrece los siguientes productos financieros:

1. Capital de trabajo
2. Activo fijo
3. Programas especiales – apoyo a políticas públicas
4. Apoyo productivo y financiero
5. Financiamiento de segundo piso
6. Programa progresar
7. Comercio exterior

1. *Capital de trabajo.*

CFN financia Capital de Trabajo para proyectos nuevos o de ampliación que se enmarcan en actividades productivas, sectores priorizados, industrias estratégicas e industrias básicas. Estas son las líneas crediticias que oferta la CFN B.P. (Corporación Financiera Nacional, 2017)

A su vez se divide en:

1.1 *Crédito directo.*

Crédito directo local.

Aplica para la adquisición de materia prima, insumos locales, asistencia técnica y otros rubros. Beneficiarios: Personas naturales y jurídicas con ventas anuales de al menos USD 100.000. Monto mínimo y máximo, \$50,000 - \$25'000.000 (por sujeto de crédito) y \$50'000.000 (grupo económico). Plazo, 5 años. Tasa de Interés, (ver apéndice C).

CFN construye.

Construcción de vivienda 51% o más, de las unidades del proyecto deberán estar en el rango de USD 40.001 hasta USD 70.000. (Corporación Financiera Nacional, 2017)

Los plazos y beneficiarios: aplican los del crédito directo local. Tasa de Interés, (ver apéndice C).

1.2 Factoring electrónico.

Permite al proveedor de una empresa ancla (persona natural o jurídica) anticipar el cobro de sus facturas a través de una plataforma electrónica, ventas anuales superiores a USD 1.000.000.00 que mantengan una relación comercial satisfactoria con personas naturales o jurídicas “proveedoras”. Monto mínimo por financiamiento \$50,000, mínimo por factura \$50. Tasa de Interés, (ver apéndice C). (Corporación Financiera Nacional, 2017)

1.3 Contingentes.

“Garantía bancaria local, Persona natural o jurídica con ventas anuales mayores a USD 100.000.00. Vigencia: según negociación. Tasa de Interés, (ver apéndice C)” (Corporación Financiera Nacional, 2017).

2. Activo fijo.

2.1 Crédito directo – activo fijo.

“Financiamiento para la adquisición de activos fijos, monto mínimo y máximo de financiamiento USD 50.000 - USD 25 millones por sujeto de crédito y USD 50 millones por grupo económico” (Corporación Financiera Nacional, 2017).

2.2 *Progresar – cambio de la matriz productiva.*

2.3 *Financiamiento forestal.*

“Financiamiento de inversión forestal, así como actividades de transformación forestal y aprovechamiento de subproductos no maderables. Monto mínimo de financiamiento: USD 50.000. Monto máximo de financiamiento: Hasta USD 10.000.000.00” (Corporación Financiera Nacional, 2017).

3. ***Programas especiales – apoyo a políticas públicas.***

3.1 *Financiamiento preferente para personas con discapacidad.*

3.2 *Financiamiento y refinanciamiento apoyo solidario.*

4. ***Apoyo productivo y financiero.***

“Financiamiento de pasivos con el sistema financiero público y privado, manteniendo el destino final de la operación (Activo Fijo o Capital de Trabajo) y concesión de financiamiento adicional para el desarrollo de su proyecto. Tasa de Interés, (ver apéndice C)” (Corporación Financiera Nacional, 2017).

5. ***Financiamiento de segundo piso.***

5.1 *Financiamiento productivo.*

Activo fijo: incluye financiación de terrenos, bienes muebles e inmuebles y construcción. Capital de trabajo: excluyendo gastos no operativos. Asistencia técnica. Financiamiento de obligaciones (activos fijos y/o capital de trabajo) cartera CFN o cartera propia. Beneficiarios: Persona natural o jurídica privada, o mixta legalmente establecida en el país. Monto máximo de financiamiento: Hasta USD 20'000.000. Plazo: Activo fijo: 10 años. Capital de trabajo: 3 años. Asistencia técnica: 2 años. Tasa de interés: Reajutable

cada 90 días en base a la TPR. Amortización: Cada 30, 90 ó 180 días o al vencimiento en operaciones de hasta 360 días. (Corporación Financiera Nacional, 2017)

5.2 *Financiamiento productivo hasta \$20,000.*

Incluye: Activos fijos, incluye financiamiento de terrenos, muebles e inmuebles, directamente vinculados al proyecto, Capital de trabajo: excluyendo gastos no operativos y Asistencia Técnica. Beneficiario: Personas naturales o jurídicas privadas, legalmente establecidas en el país, con ventas o ingresos brutos de hasta US\$ 100.000, oo. Monto máximo de financiamiento: Hasta USD 20.000. Plazo, tasa de interés y amortización son los mismos del financiamiento productivo. (Corporación Financiera Nacional, 2017)

6. *Programa progresar.*

6.1 *Fondo nacional de garantía.*

Apoya el desarrollo productivo del país a través del otorgamiento de garantías adecuadas, facilitando el acceso al crédito a micro, pequeños y medianos empresarios, que no cuentan con financiamiento en el sistema financiero privado, debido a que no disponen de garantías suficientes. (Corporación Financiera Nacional, 2017)

6.2 *Cambio de la matriz productiva – activo fijo.*

6.3 *Capital de riesgo.*

7. *Comercio exterior.*

7.1 *Importación.*

Financiamiento para materia prima, semielaborados o terminados importados que no se producen en el Ecuador o cuya producción sea insuficiente, deficiente o inexistente: para satisfacer la demanda local. Siempre que su destino sea la transformación en materia prima,

semielaborado o producto terminado que genere valor agregado en el proceso productivo de la industria nacional y sea destinado a la exportación. Monto mínimo de financiamiento: USD 50.000 por cada cliente. Monto máximo de financiamiento: USD 25 millones por sujeto de crédito y USD 50 millones por grupo económico. Plazo: hasta 3 años. Tasa de Interés, (ver apéndice C). (Corporación Financiera Nacional, 2017)

7.2 *Exportación.*

Financiamiento de Capital de trabajo que promueva la exportación de todo producto elaborado en el Ecuador de todas las actividades económicas exportables.

Beneficiarios: Personas naturales y jurídicas registradas como exportador con ventas anuales de al menos USD 100.000. Sector productivo al que se dirige: Sectores priorizados y estratégicos. Monto mínimo de financiamiento: USD 50.000 por cada cliente. Monto máximo de financiamiento: USD 25 millones por sujeto de crédito y USD 50 millones por grupo económico. Plazo: Hasta 3 años. Tasa de Interés, (ver apéndice D). (Corporación Financiera Nacional, 2017)

7.3 *Factoring internacional.*

Factoring Internacional es un instrumento financiero que permite a los exportadores anticipar el pago de sus facturas a plazo (de clientes internacionales), con la finalidad de obtener de capital de trabajo. Beneficiarios: Exportadores ecuatorianos con ventas anuales superiores a USD 100,000. Sector productivo al que se dirige: Sector Exportador No Petrolero de bienes y servicios. Plazo de Vencimiento de Facturas: Hasta 180 días. Tasa de descuento: desde 6.25% anual. Porcentaje de financiamiento: CFN BP financiará hasta el 80% del valor de la factura de exportación, que tenga un mínimo de 30

días de vencimiento. No se adelantarán facturas de clientes con compradores que estén en mora. (Corporación Financiera Nacional, 2017)

7.4 Cartas de crédito de importación.

La Carta de Crédito de Importación es un instrumento financiero con el cual la Corporación Financiera Nacional (CFN) BP, emite por cuenta de su cliente un crédito documentario a favor de un exportador en el extranjero. Será pagada cuando se cumplan las condiciones establecidas entre comprador y vendedor. Beneficiarios: personas naturales o jurídicas con ventas anuales mayores a USD 100.000. Monto mínimo de Carta de Crédito: USD 50.000. (Corporación Financiera Nacional, 2017)

7.5 Cartas de crédito de exportación.

Se receipta y examina los documentos enviados por el banco emisor de un crédito documentario (perteneciente a un importador en el extranjero) para realizarle un pago al exportador ecuatoriano. Cuando la Carta de Crédito de Exportación es confirmada, la CFN BP se compromete a honrar o negociar dicha obligación. Beneficiarios: personales naturales o jurídicas exportadoras con ventas anuales mayores a USD 100.000. Sector productivo al que se dirige: Sector Exportador No Petrolero. Monto mínimo de Carta de Crédito: USD 50.000. Comisiones: Las comisiones serán cobradas por evento. (Corporación Financiera Nacional, 2017)

7.6 Cartas de crédito stand by.

La Carta de Crédito Stand By es un instrumento financiero con el cual la Corporación Financiera Nacional (CFN) BP, se compromete al pago de una obligación de su cliente a un beneficiario en el exterior. Se ejecuta, cuando se cumplen las condiciones

establecidas entre las partes, pero el cliente no honra dicha obligación. Monto mínimo de Carta de Crédito: USD 50.000. (Corporación Financiera Nacional, 2017)

7.7 Cobranzas documentarias.

Las cobranzas documentarias son un instrumento no financiero con el cual la Corporación Financiera Nacional (CFN) BP, realiza la verificación documentaria y la realización de pagos, en una operación de comercio exterior, sin asumir el compromiso de honrar el pago. Beneficiarios: Personas naturales o jurídicas con ventas anuales superiores a USD 100.000. Comisiones: Las comisiones serán cobradas por evento. (Corporación Financiera Nacional, 2017)

Se presenta un cuadro comparativo entre las diversas fuentes de financiamiento planteadas a lo largo del trabajo de investigación:

Tabla 11

Cuadro comparativo de las diversas fuentes de financiamiento

Financiamiento	Tasa	Indicadores	Tasa bancaria	Ahorro
CFN B.P.	11.83 %	<	18 %	6.17 %
REB	9.71 %	<	18 %	8.29 %
Socios	10.19 %	<	18 %	7.81 %

Nota. Benítez & Carrera, (2017).

La tabla 11 es un cuadro comparativo entre las tasas de la CFN B.P., Mercado de Valores REB y el financiamiento mediante socios versus la tasa bancaria que ha venido cancelando la empresa (18%). En los tres casos existe un ahorro ya que la tasa bancaria es mayor a la que ofrecen las demás opciones, dando un ahorro en la CFN del 6.17%, REB 8.29% y financiamiento mediante socios del 7.81%.

Conclusiones

La evidencia que se mostró anteriormente demuestra que la palabra financiamiento es de importancia aprenderla en caso de no contar con los recursos necesarios, existen otras formas de financiamiento que se volverá la fortaleza de todo empresario que quiere prever, crecer, mejorar su rentabilidad y cubrir sus intereses sobre todo la dedicación del primer año de vida.

En la presente investigación se llevó a cabo un diagnostico financiero, los instrumentos utilizados fueron: análisis financiero, costo de financiamiento y entrevistas internas y externas, que nos indican que existen fuentes externas más económicas con menores tasas de interés. Al final los indicadores nos muestran que si la empresa hubiera utilizado otros instrumentos como: REB hubiera cancelado una tasa del 9.71%, CFN B.P 11.83% y el financiamiento mediante socios 10.19%, lo que demuestra que hubiera sido menor el pago de intereses del negocio (18%) y por ende esto significaría un ahorro para la empresa.

Recomendaciones

Una de las estrategias como empresa es obtener la financiación no solo con el apoyo interno de los socios sino también externo de una institución pública CFN, mercado de valores y bancos privados para mayor seguridad.

Muchos estudios han descubierto que las fuentes externas como el mercado de valores sea la respuesta al crecimiento acelerado de la misma.

Un factor de éxito es diversificar los ingresos en base a las necesidades de la empresa; para así obtener mejores resultados.

Para el ingreso del Mercado de Valores se tiene que acudir con un especialista que conozca y asesore sobre el REB las comisiones que genere serán acorde a lo que la bolsa de valores tenga parámetro por monto.

Se recomienda a la compañía explorar otras fuentes de financiamiento, en base a la propuesta realizada en el capítulo 4.

Referencias

ABZ consultores de empresas. (2 de julio de 2017). *Aportaciones de dinero de un Socio*.

Obtenido de Aportaciones de dinero de un Socio:

<https://www.avzconsultores.com/prestamos-a-socios/>

Aguilar Martínez, M. M., & Martínez Alvarado, K. I. (s.f de s.f de 2013). *Las PYMES ante el proceso de globalización*. Recuperado el 14 de junio de 2017, de Economía de México: <http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/mx/2013/pymes.html>

Andia Valencia, W. (2010). Indicador de Rentabilidad de Proyectos: el Valor Actual Neto(VAN) o el Valor Economico (EVA). *Industrial DATA Revista de investigación*, 1-4. Obtenido de Industrial Data Revista de investigación.

Arellano, F., & Loffredo, J. P. (2012). *Guía Didáctica de la Bolsa de Valores de Guayaquil* (Cuarta ed.). Guayaquil: Edictal.

Banco Central del Ecuador. (2014). Estadísticas Macroeconómicas. *Presentación Coyuntural*, 141.

Bernal Torres, C. (2010). *Metodología de la Investigación* (Tercera Edición ed.). Colombia: Pearson.

Bernal Torres, C. (2010). *Metodología de la Investigación*. Colombia: Pearson.

Bernal Torres, C. A. (2010). *Metodología de la Investigación*. Colombia: Pearson.

Bernal, C. A. (2010). *Metodología de la investigación - administración, economía, humanidades y ciencias sociales* (tercera ed.). Colombia: Pearson.

Bolsa de Valores de Guayaquil. (2012). *Diccionario de Economía y Finanzas*. Guayaquil:

Bolsa de Valores de Guayaquil.

Bolsa de Valores de Guayaquil. (2017).

Castañer, J. A. (2014). *Análisis de Costos Beneficios Ejemplos de análisis sector privado*. San Juan: Academia Edu.

Cerda. (1998).

Coca Benitez, J. M., & Ordoñez Prado, R. G. (22 de Mayo de 2015). *Repositorio San Francisco de Quito*. Obtenido de Repositorio San Francisco de Quito:
<http://repositorio.usfq.edu.ec/bitstream/23000/5052/1/121553.pdf>

Corporación Financiera Nacional. (2017). *Corporación Financiera Nacional*. Obtenido de www.cfn.fin.ec

Díaz Narvaéz, V. P. (2009). *Metodología de la Investigación Científica*. Santiago de Chile: Ril Editores.

Diccionario de la Real Academia Española. (20 de Enero de 2018). Obtenido de Diccionario de la Real Academia Española: <http://dle.rae.es/?id=GxPofZ8>

Ferraro, C., Goldstein, E., Zuleta, L. A., & Garrido, C. (2011). *Eliminando barreras: El financiamiento a las pymes en América Latina*. Santiago de Chile: Naciones Unidas.

Gitman , & Zutter. (2012). Capítulo 7 Valuación de Acciones. En *Principios de Administración Financiera*.

Gitman, L. J. (2015). *Principios de Administración Financiera* (Vol. x).

Hernández Sampieri, Fernández Collado, & Baptista Lucio. (2010). *Metodología de la Investigación*. McGraw Hill Education.

Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., & Baptista Lucio, P. (2010). *Metodología de*

la Investigación. México: McGraw Hill Education.

Hernández, G. J. (2003). Consideraciones sobre el reparto de utilidades en las Sociedades anonimas. *THEMIS Revista de Derecho*, 13.

Instituto de Seguridad Social. (2017). *IESS*. Obtenido de IESS:

<https://www.iess.gob.ec/es/inst-quienes-somos>

Junta de Regulación Monetaria y Financiera. (12 de Febrero de 2016). *Bolsa de Valores Resolucion No.210-2016-V*. Obtenido de Bolsa de Valores Resolucion No.210-2016-V: <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/resoluciones/Resolucion210v.pdf>

Maynard Keynes, J. (s.f.). *Teoría General de la ocupación, el interés y el dinero*. S.L.

FONDO DE CULTURA ECONOMICA DE ESPAÑA.

Ministerio de industrias y productividad. (12 de Agosto de 2012). *Alternativas de Financiamiento a través del Mercado de Valores para Pymes*. Obtenido de http://www.industrias.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2012/08/2012_Alternativas_Financiamiento_PYMES_mercado_Valores.pdf

Modigliani, F., & Miller, M. (s.f.).

Mongrut, S., Fuenzalida, D., Pezo, G., & Teply, Z. (10 de diciembre de 2010). Explorando Teorías de Estructura de Capital en América Latina. *Scielo*, 23(ISSN 0120-3592), 163-184. Recuperado el 14 de junio de 2017, de http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_abstract&pid=S0120-35922010000200008&lng=en&nrm=iso&tlng=es

Naciones Unidas. (2010). *Financiamiento a la inversion de las pequeñas y medianas empresas*.

En N. Unidas, *Opciones de Financiamiento disponibles para las Pymes* (pág. 72).

Santiago de Chile, Chile: Naciones Unidas.

Núñez, H. P. (Noviembre de 2013). *REVNI: alternativa de financiamiento para pequeñas y medianas empresa*. Obtenido de Pontificia Universidad Católica del Ecuador:

<http://repositorio.puce.edu.ec/handle/22000/10316>

Ordoñez, R. G., & Coca, J. M. (22 de Mayo de 2015). *Repositorio San Francisco de Quito*.

Obtenido de Repositorio San Francisco de Quito:

<http://repositorio.usfq.edu.ec/bitstream/23000/5052/1/121553.pdf>

Organización Mundial de la Propiedad Intelectual OMPI. (s.f.). *Organización mundial de la propiedad intelectual*.

Organización Mundial del Comercio. (2016). *Informe sobre el comercio mundial 2016*.

Ginebra: Organización Mundial Del Comercio.

Palú García, E. (17 de noviembre de 2005). *Gestion Calidad Consulting Resumen ISO 22000*.

Obtenido de Gestion Calidad Consulting Resumen ISO 22000: <http://gestion-calidad.com/wp-content/uploads/2016/09/Resumen-22000.pdf>

Pinto, C. M. (s.f de s.f de 2015). *Repositorio Institucional de las Fuerzas Armadas*. Obtenido de Repositorio Institucional de las Fuerzas Armadas ESPE:

<http://repositorio.espe.edu.ec/handle/21000/10872>

Quiminet. (25 de febrero de 2008). *MANE se perfila como como líder en la industria de fragancias y sabores en América Latina*. Recuperado el 05 de julio de 2017, de MANE se perfila como como líder en la industria de fragancias y sabores en América Latina: <https://www.quiminet.com/noticias/mane-se-perfila-como-lider-de-la-industria-de->

fragancias-y-sabores-en-america-latina-2371658.htm

Quinteros, J. J., & De Marco, M. (2014). Análisis de Balances de Clinicas y Sanatorios.

Redalyc, 1-17.

Reglamanento para la emisión de Obligaciones. (14 de Agosto de 2002). Obtenido de

Reglamanento para la emisión de Obligaciones:

http://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/descargas/mv/RESOL_20CNV-010-02.pdf

Revista Ekos. (26 de febrero de 2015). *Ranking Financiero 2015*. Recuperado el 11 de Julio

de 2017, de Ranking Financiero 2015:

<http://www.ekosnegocios.com/negocios/verArticuloContenido.aspx?idArt=5401>

Salgado, P. R. (2015). *El mercado de valores como alternativa de financiamiento para Pymes*

a través del análisis del registro de valores no inscritos en bolsa (REVNI) período

2009-2013. Obtenido de Repositorio Insitucional de la Universidad de las Fuerzas

Armadas ESPE: <http://repositorio.espe.edu.ec/handle/21000/10278>

Salkind. (1998).

Servicio de Rentas Internas. (2017). *¿Qué es el SRI?* Obtenido de

<http://www.sri.gob.ec/web/guest/que-es-el-sri>

Stallings, B., & Studart, R. (2006). Financiamiento para el Desarrollo de America Latina

desde una perspectiva comparada. En *Financiamiento para el Desarrollo de America*

Latina desde una perspectiva comparada (pág. 335). Santiago de Chile, Chile:

Naciones Unidas. Recuperado el 3 de junio de 2017

Superintendencia de Bancos del Ecuador. (s.f de s.f de 2009). *Glosario de términos*

financieros. Obtenido de Glosario de términos financieros:

http://www.sbs.gob.ec:7778/practg/sbs_index?vp_art_id=70&vp_tip=2

Superintendencia de Compañías. (7 de Diciembre de 2010). *Resolución SC-INPA-UA-G-10-005 de la Superintendencia de Compañías*. Obtenido de Resolución SC-INPA-UA-G-10-005 de la Superintendencia de Compañías:

<http://contribucion.com/documentos/resolucion.pdf>

Superintendencia de Compañías. (2017). *Institución*. Obtenido de

<http://portal.supercias.gob.ec/wps/portal/Inicio/Institucion>

Superintendencia de Compañías valores y seguros. (2000). *Resolución No. ADM-10-002*.

Guayaquil: Superintendencia de Compañías valores y seguros.

Superintendencia de Compañías Valores y Seguros. (21 de Septiembre de 2016).

Superintendencia de Compañías Valores y Seguros. Obtenido de Resolución

No.SCVS-INC-DNCDN-2016-011:

[http://181.198.3.74:10039/wps/wcm/connect/34f4a1d4-8cb5-4e10-a7a1-](http://181.198.3.74:10039/wps/wcm/connect/34f4a1d4-8cb5-4e10-a7a1-95e68fd8ccb9/Resoluci%C3%B3n+No++SCVS-INC-DNCDN-2016-011.+AUDITORIA+EXTERNA.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=34f4a1d4-8cb5-4e10-a7a1-95e68fd8ccb9)

[95e68fd8ccb9/Resoluci%C3%B3n+No++SCVS-INC-DNCDN-2016-](http://181.198.3.74:10039/wps/wcm/connect/34f4a1d4-8cb5-4e10-a7a1-95e68fd8ccb9/Resoluci%C3%B3n+No++SCVS-INC-DNCDN-2016-011.+AUDITORIA+EXTERNA.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=34f4a1d4-8cb5-4e10-a7a1-95e68fd8ccb9)

[011.+AUDITORIA+EXTERNA.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=34f4a1d4-8cb5-](http://181.198.3.74:10039/wps/wcm/connect/34f4a1d4-8cb5-4e10-a7a1-95e68fd8ccb9/Resoluci%C3%B3n+No++SCVS-INC-DNCDN-2016-011.+AUDITORIA+EXTERNA.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=34f4a1d4-8cb5-4e10-a7a1-95e68fd8ccb9)

[4e10-a7a1-95e68fd8ccb9](http://181.198.3.74:10039/wps/wcm/connect/34f4a1d4-8cb5-4e10-a7a1-95e68fd8ccb9/Resoluci%C3%B3n+No++SCVS-INC-DNCDN-2016-011.+AUDITORIA+EXTERNA.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=34f4a1d4-8cb5-4e10-a7a1-95e68fd8ccb9)

Superintendencia de Compañías. (2017). *Tablas de Indicadores*. Obtenido de Tablas de

Indicadores : http://181.198.3.71/portal/samples/images/docs/tabla_indicadores.pdf

Universidad Espiritu Santo. (2015). Sistema financiero ecuatoriano y el acceso a

Financiamiento de las Pymes. *Podium*, 23.

Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2002). La administración Financiera. En J. C. Van

Horne, & J. M. Wachowicz, *Fundamentos de Administración Financiera* (págs. 5-9).

México: Pearson Educación.

Velecela, N. (2013). Análisis de las fuentes de financiamiento para las pymes . Cuenca.

Vidal, C. J. (2005). Fundamentos de Gestión de Inventarios. En C. J. Vidal, & U. d. Ingeniería (Ed.). Santiago de Cali: Universidad del Valle Facultad de Ingeniería.

Zayas Agüero, P. M. (2010). *El rombo de la investigación de las Ciencias sociales*. Cuba: Eumed.

Apéndices

Apéndice A: Cuestionario de entrevistas



Universidad de Guayaquil

Facultad de Ciencias Administrativas

Buen día. La presente entrevista se realiza como instrumento de investigación para la tesis de grado. Tema: “Estrategias de Financiamiento para una Empresa Pymes Comercial: Caso de Estudio”.

Por favor lea las preguntas y responda de acuerdo con su criterio.

10. ¿Qué tipo de financiamiento le parece más beneficioso, a corto o a largo plazo?

11. ¿Influye el tamaño de la empresa, en la tasa de interés impuesta por el banco al momento de proporcionar un crédito?

12. ¿Qué sucede si en una empresa existen mejores indicadores (ratios), esto influye al momento de otorgar un crédito?

13. ¿Cuáles son los requerimientos para solicitar un crédito?

14. ¿Bajo qué parámetros se otorga o se niega un crédito?

15. ¿Cuándo no se debe buscar financiamiento?

16. ¿Qué aspectos son importantes para las decisiones financieras?

17. ¿Qué estrategias de financiamiento le parecen más recomendables en una empresa?

18. ¿Qué tipo de sistema de amortización de préstamos considera más conveniente?

Método Francés (cuota fija)
Método Americano (pago al final del plazo)
Método Alemán (amortización fija)

Gracias por su colaboración.

Apéndice B: Imágenes de entrevista en la Bolsa de Valores de Guayaquil



Figura B1. Entrevista al Instructor al mercado de Valores (Rolando Balandra) lado derecho entrevista tesista (Ana Benítez) izquierdo.



Figura B2. Recomendaciones referentes al mercado de Valores (Rolando Balandra) lado derecho entrevista tesista (Ana Benítez) izquierdo

Apéndice C: Matriz de tasas de interés CFN B.P.



MATRIZ DE TASAS DE INTERÉS DEL 1 AL 30 DE NOVIEMBRE DEL 2017

TASAS REFERENCIALES	
TASA EFECTIVA	% ANUAL
TPR DÓLARES	4.9100%
TAR DÓLARES	7.7900%
TASA BASICA	4.9100%
LEGAL	7.7900%
MAXIMA CONVENCIONAL	9.3300%
PRIME	4.2500%
TASA EFECTIVA MÁXIMA PRODUCTIVO CORPORATIVO	9.3300%
TASA EFECTIVA MÁXIMA PRODUCTIVO EMPRESARIAL	10.2100%
TASA EFECTIVA MÁXIMA PRODUCTIVO PYMES	11.8300%
TASA EFECTIVA MÁXIMA COMERCIAL ORDINARIO	11.8300%
TASA EFECTIVA MÁXIMA COMERCIAL PRIORITARIO CORPORATIVO	9.3300%
TASA EFECTIVA MÁXIMA COMERCIAL PRIORITARIO EMPRESARIAL	10.2100%
TASA EFECTIVA MÁXIMA COMERCIAL PRIORITARIO PYMES	11.8300%
TASA EFECTIVA MÁXIMA CONSUMO ORDINARIO	17.3000%
TASA EFECTIVA MÁXIMA CONSUMO PRIORITARIO	17.3000%
TASA EFECTIVA MÁXIMA EDUCATIVO	9.5000%
TASA EFECTIVA MÁXIMA INMOBILIARIO	11.3300%
TASA EFECTIVA MÁXIMA VIVIENDA INTERÉS PÚBLICO	4.9900%
TASA EFECTIVA MÁXIMA MICROCRÉDITO MINORISTA	30.5000%
TASA EFECTIVA MÁXIMA MICROCRÉDITO ACUMULACIÓN SIMPLE	27.5000%
TASA EFECTIVA MÁXIMA MICROCRÉDITO ACUMULACIÓN AMPLIADA	25.5000%
TASA EFECTIVA MÁXIMA INVERSIÓN PÚBLICA	9.3300%
LIBOR 30 DÍAS	1.2421%
LIBOR 90 DÍAS	1.3768%
LIBOR 180 DÍAS	1.5731%

Fuente: Banco Central del Ecuador

TASAS DE MORA	
DÍAS DE RETRASO HASTA EL DÍA DE PAGO	RECARGO POR MOROSIDAD HASTA
0	0.0000%
1 - 15	5.0000%
16 - 30	7.0000%
31 - 60	9.0000%
60 +	10.0000%

Fuente: Resolución JPRMF No. 133-2015 M

INTERMEDIACIÓN BURSÁTIL	
TÍTULOS DE RENTA FIJA	
• 0,15%* (flat sobre el valor efectivo) para títulos mayores a 360 días.	
• 0,20%* (anualizado sobre el valor efectivo) para títulos con plazo menores a 360 días.	
Comisión mínima de USD 250.00	
TÍTULOS DE RENTA VARIABLE	
• 0.25% calculado flat sobre el valor efectivo	
Comisión mínima de USD 250.00	
*Nota: La comisión corresponde por cada operación realizada.	
Estas tarifas no incluyen la comisión de piso vigente de Bolsa de Valores	

MATRIZ DE TASAS DE INTERÉS ACTIVAS REAJUSTABLES DEL 1 AL 30 DE NOVIEMBRE DEL 2017

ACTIVO FIJO

SUBSEGMENTOS:		
CRÉDITO PRODUCTIVO CORPORATIVO		
CRÉDITO COMERCIAL PRIORITARIO CORPORATIVO		
PLAZO EN AÑOS (HASTA)	10	15
TASA NOMINAL ANUAL	7.5000%	7.7500%
EFFECTIVA ANUAL (pagos semestrales)	7.6406%	7.9002%
EFFECTIVA ANUAL (pagos trimestrales)	7.7136%	7.9782%
EFFECTIVA ANUAL (pagos mensuales)	7.7633%	8.0313%

SUBSEGMENTOS:		
CRÉDITO PRODUCTIVO PYMES		
CRÉDITO COMERCIAL PRIORITARIO PYMES		
CRÉDITO COMERCIAL ORDINARIO		
PLAZO EN AÑOS (HASTA)	10	15
TASA NOMINAL ANUAL	9.7500%	10.0000%
EFFECTIVA ANUAL (pagos semestrales)	9.9877%	10.2500%
EFFECTIVA ANUAL (pagos trimestrales)	10.1123%	10.3813%
EFFECTIVA ANUAL (pagos mensuales)	10.1977%	10.4713%

SUBSEGMENTOS:		
CRÉDITO PRODUCTIVO EMPRESARIAL		
CRÉDITO COMERCIAL PRIORITARIO EMPRESARIAL		
PLAZO EN AÑOS (HASTA)	10	15
TASA NOMINAL ANUAL	8.2500%	8.2500%
EFFECTIVA ANUAL (pagos semestrales)	8.4202%	8.4202%
EFFECTIVA ANUAL (pagos trimestrales)	8.5088%	8.5088%
EFFECTIVA ANUAL (pagos mensuales)	8.5692%	8.5692%

SUBSEGMENTO:		
MICROCRÉDITO DE ACUMULACIÓN AMPLIADA		
PLAZO EN AÑOS (HASTA)	10	15
TASA NOMINAL ANUAL	13.0000%	13.2500%
EFFECTIVA ANUAL (pagos semestrales)	13.4225%	13.6889%
EFFECTIVA ANUAL (pagos trimestrales)	13.6476%	13.9230%
EFFECTIVA ANUAL (pagos mensuales)	13.8032%	14.0850%

Las tasas de interés se reajustan en función de la Tasa Pasiva Referencial (TPR) publicada por BCE.

MATRIZ DE TASAS DE INTERÉS ACTIVAS REAJUSTABLES
DEL 1 AL 30 DE NOVIEMBRE DEL 2017

CAPITAL DE TRABAJO LOCAL

SUBSEGMENTO:
CRÉDITO COMERCIAL PRIORITARIO CORPORATIVO

PLAZO EN AÑOS (HASTA)	5
TASA NOMINAL ANUAL	7.5000%
EFFECTIVA ANUAL (pagos semestrales)	7.6406%
EFFECTIVA ANUAL (pagos trimestrales)	7.7136%
EFFECTIVA ANUAL (pagos mensuales)	7.7633%

SUBSEGMENTO:
CRÉDITO COMERCIAL PRIORITARIO EMPRESARIAL

PLAZO EN AÑOS (HASTA)	5
TASA NOMINAL ANUAL	8.2500%
EFFECTIVA ANUAL (pagos semestrales)	8.4202%
EFFECTIVA ANUAL (pagos trimestrales)	8.5088%
EFFECTIVA ANUAL (pagos mensuales)	8.5692%

SUBSEGMENTO:
CRÉDITO COMERCIAL PRIORITARIO PYMES

PLAZO EN AÑOS (HASTA)	5
TASA NOMINAL ANUAL	9.7500%
EFFECTIVA ANUAL (pagos semestrales)	9.9877%
EFFECTIVA ANUAL (pagos trimestrales)	10.1123%
EFFECTIVA ANUAL (pagos mensuales)	10.1977%

Las tasas de interés se reajustan en función de la Tasa Pasiva Referencial (TPR) publicada por BCE.

MATRIZ DE TASAS DE INTERÉS ACTIVAS REAJUSTABLES
DEL 1 AL 30 DE NOVIEMBRE DEL 2017

CAPITAL DE TRABAJO - IMPORTACIÓN Y EXPORTACIÓN

SUBSEGMENTO:
CRÉDITO COMERCIAL PRIORITARIO CORPORATIVO

PLAZO EN AÑOS (HASTA)	3
TASA NOMINAL ANUAL	7.5000%
EFFECTIVA ANUAL (pagos semestrales)	7.6406%
EFFECTIVA ANUAL (pagos trimestrales)	7.7136%
EFFECTIVA ANUAL (pagos mensuales)	7.7633%

SUBSEGMENTO:
CRÉDITO COMERCIAL PRIORITARIO EMPRESARIAL

PLAZO EN AÑOS (HASTA)	3
TASA NOMINAL ANUAL	8.2500%
EFFECTIVA ANUAL (pagos semestrales)	8.4202%
EFFECTIVA ANUAL (pagos trimestrales)	8.5088%
EFFECTIVA ANUAL (pagos mensuales)	8.5692%

SUBSEGMENTO:
CRÉDITO COMERCIAL PRIORITARIO PYMES

PLAZO EN AÑOS (HASTA)	3
TASA NOMINAL ANUAL	9.7500%
EFFECTIVA ANUAL (pagos semestrales)	9.9877%
EFFECTIVA ANUAL (pagos trimestrales)	10.1123%
EFFECTIVA ANUAL (pagos mensuales)	10.1977%

Las tasas de interés se reajustan en función de la Tasa Pasiva Referencial (TPR) publicada por BCE.

**MATRIZ DE TASAS DE INTERÉS ACTIVAS REAJUSTABLES
DEL 1 AL 30 DE NOVIEMBRE DEL 2017**

FORESTAL

SUBSEGMENTO:

CRÉDITO PRODUCTIVO CORPORATIVO

PLAZO EN AÑOS (HASTA)	15	20
TASA NOMINAL ANUAL	8.8000%	8.9500%
EFFECTIVA ANUAL (pagos semestrales)	8.9936%	9.1503%
EFFECTIVA ANUAL (pagos trimestrales)	9.0947%	9.2549%
EFFECTIVA ANUAL (pagos mensuales)	9.1638%	9.3264%

SUBSEGMENTO:

CRÉDITO PRODUCTIVO EMPRESARIAL

PLAZO EN AÑOS (HASTA)	15	20
TASA NOMINAL ANUAL	9.5000%	9.7500%
EFFECTIVA ANUAL (pagos semestrales)	9.7256%	9.9877%
EFFECTIVA ANUAL (pagos trimestrales)	9.8438%	10.1123%
EFFECTIVA ANUAL (pagos mensuales)	9.9248%	10.1977%

SUBSEGMENTO:

CRÉDITO PRODUCTIVO PYMES

PLAZO EN AÑOS (HASTA)	15	20
TASA NOMINAL ANUAL	11.0000%	11.2000%
EFFECTIVA ANUAL (pagos semestrales)	11.3025%	11.5136%
EFFECTIVA ANUAL (pagos trimestrales)	11.4621%	11.6792%
EFFECTIVA ANUAL (pagos mensuales)	11.5719%	11.7932%

SUBSEGMENTO:

MICROCRÉDITO DE ACUMULACIÓN AMPLIADA

PLAZO EN AÑOS (HASTA)	15	20
TASA NOMINAL ANUAL	13.0000%	14.0000%
EFFECTIVA ANUAL (pagos semestrales)	13.4225%	14.4900%
EFFECTIVA ANUAL (pagos trimestrales)	13.6476%	14.7523%
EFFECTIVA ANUAL (pagos mensuales)	13.8032%	14.9342%

Las tasas de interés se reajustan en función de la Tasa Pasiva Referencial (TPR) publicada por BCE.

**MATRIZ DE TASAS DE INTERÉS ACTIVAS REAJUSTABLES
DEL 1 AL 30 DE NOVIEMBRE DEL 2017**

CFN CONSTRUYE

SUBSEGMENTOS:

CRÉDITO COMERCIAL PRIORITARIO CORPORATIVO
CRÉDITO COMERCIAL PRIORITARIO EMPRESARIAL
CRÉDITO COMERCIAL PRIORITARIO PYMES
MICROCRÉDITO DE ACUMULACIÓN AMPLIADA

PLAZO EN AÑOS (HASTA)	5
TASA NOMINAL ANUAL	7.5000%
EFFECTIVA ANUAL (pagos semestrales)	7.6406%
EFFECTIVA ANUAL (pagos trimestrales)	7.7136%
EFFECTIVA ANUAL (pagos mensuales)	7.7633%

TRANSPORTE PÚBLICO

SUBSEGMENTOS:

MICROCRÉDITO DE ACUMULACIÓN SIMPLE
MICROCRÉDITO DE ACUMULACIÓN AMPLIADA

PLAZO EN AÑOS (HASTA)	5
TASA NOMINAL ANUAL	9.7500%
EFFECTIVA ANUAL (pagos semestrales)	9.9877%
EFFECTIVA ANUAL (pagos trimestrales)	10.1123%
EFFECTIVA ANUAL (pagos mensuales)	10.1977%

PROGRAMA CFN APOYO SOLIDARIO

SUBSEGMENTOS:

CRÉDITO PRODUCTIVO CORPORATIVO
CRÉDITO PRODUCTIVO EMPRESARIAL
CRÉDITO PRODUCTIVO PYMES
CRÉDITO COMERCIAL PRIORITARIO CORPORATIVO
CRÉDITO COMERCIAL PRIORITARIO EMPRESARIAL
COMERCIAL PRIORITARIO PYME
CRÉDITO COMERCIAL ORDINARIO
MICROCRÉDITO DE ACUMULACIÓN SIMPLE
MICROCRÉDITO DE ACUMULACIÓN AMPLIADA

PLAZO EN AÑOS (HASTA)	15
TASA NOMINAL ANUAL	7.5000%
EFFECTIVA ANUAL (pagos semestrales)	7.6406%
EFFECTIVA ANUAL (pagos trimestrales)	7.7136%
EFFECTIVA ANUAL (pagos mensuales)	7.7633%

Las tasas de interés se reajustan en función de la Tasa Pasiva Referencial (TPR) publicada por BCE.

**MATRIZ DE TASAS DE INTERÉS ACTIVAS FIJAS
DEL 1 AL 30 DE NOVIEMBRE DEL 2017**

CAMBIO DE MATRIZ PRODUCTIVA (PROGRESAR)

PLAZO EN AÑOS (HASTA)	15
TASA NOMINAL ANUAL	7.5000%
EFFECTIVA ANUAL (pagos semestrales)	7.6406%
EFFECTIVA ANUAL (pagos trimestrales)	7.7136%
EFFECTIVA ANUAL (pagos mensuales)	7.7633%

MATRIZ DE TASAS DE INTERÉS ACTIVAS
DEL 1 AL 30 DE NOVIEMBRE DEL 2017

FACTORING ELECTRÓNICO E INTERNACIONAL

FACTORING ELECTRÓNICO*

TASAS EFECTIVAS					
PLAZO EN DÍAS (HASTA)	30 días	60 días	90 días	120 días	180 días
CRÉDITO COMERCIAL PRIORITARIO CORPORATIVO	9.0900%	9.2100%	9.2500%	9.3000%	9.3300%
CRÉDITO COMERCIAL PRIORITARIO EMPRESARIAL	9.0900%	9.2100%	9.2500%	9.3000%	9.3300%
CRÉDITO COMERCIAL PRIORITARIO PYMES	11.0900%	11.3400%	11.5900%	11.8300%	11.8300%
MICROCREDITO MINORISTA	11.0900%	11.3400%	11.5900%	11.8300%	11.8300%
MICROCREDITO DE ACUMULACION SIMPLE	11.0900%	11.3400%	11.5900%	11.8300%	11.8300%
MICROCREDITO DE ACUMULACION AMPLIADA	11.0900%	11.3400%	11.5900%	11.8300%	11.8300%

* Corresponde a la tasa efectiva base para el cálculo del factor de descuento

FACTORING INTERNACIONAL*

TASAS EFECTIVAS			
PLAZO EN DÍAS (HASTA)	60 días	120 días	180 días
CRÉDITO COMERCIAL PRIORITARIO CORPORATIVO	6.2500%	6.7500%	7.2500%
CRÉDITO COMERCIAL PRIORITARIO EMPRESARIAL	6.2500%	6.7500%	7.2500%
CRÉDITO COMERCIAL PRIORITARIO PYMES	6.2500%	6.7500%	7.2500%

* Corresponde a la tasa efectiva base para el cálculo del factor de descuento

CONTINGENTES

GARANTÍAS BANCARIAS	
EMISION (COMISIÓN ANUAL)*	4.00%
PORTES	USD 10.00

CARTAS DE CRÉDITO STAND BY ENVIADAS	
EMISION (COMISIÓN ANUAL)*	4.00%
SWIFT EMISION	USD 40.00
PORTES	USD 10.00

CARTAS DE CRÉDITO STAND BY RECIBIDAS	
AVISO	USD 100.00
CONFIRMACIÓN (COMISIÓN ANUAL)*	2.00%
REVISIÓN DE DOCUMENTOS/ PAGO (COMISIÓN FLAT)	0.25%
VALOR MÍNIMO POR REVISIÓN DE DOCUMENTOS/ PAGO	USD 100.00
ENMIENDA POR AMPLIACIÓN DE VALIDEZ O INCREMENTO DE VALOR (COMISIÓN ANUAL)*	2.00%
CORREO	USD 40.00
SWIFT	USD 35.00

COBRANZAS IMPORTACIÓN/EXPORTACIÓN	
COMISION (FLAT)*	0.25%
CORREO	USD 40.00
SWIFT	USD 25.00
PROTESTO	USD 50.00

CARTAS DE CRÉDITO DE IMPORTACIÓN	
EMISION (COMISIÓN ANUAL)	4.00%
ACEPTACIÓN (COMISIÓN ANUAL)	4.00%
NEGOCIACIÓN (COMISIÓN FLAT)*	0.25%
ENMIENDAS SIN VALOR*	USD 10.00
ENMIENDAS CON VALOR O AMPLIACIÓN DE PLAZO (COMISIÓN ANUAL)*	4.00%
SWIFT EMISION	USD 40.00
SWIFT POR ENMIENDA	USD 25.00
DISCREPANCIAS	USD 10.00
INTERES DE FINANCIAMIENTO	Tasa ext. (Prime o Libor) + 4 spread
PORTES	USD 10.00

CARTAS DE CRÉDITO DE EXPORTACIÓN	
AVISO	USD 50.00
CONFIRMACIÓN (COMISIÓN FLAT)*	0.125%
ACEPTACIÓN (COMISIÓN ANUAL)*	2.00%
ENMIENDA	USD 10.00
NEGOCIACIÓN (COMISIÓN FLAT)*	0.25%
CORREO	USD 40.00
PORTES	USD 10.00
SWIFT	USD 25.00

NOTA:

* Monto mínimo de comisiones USD 50.00

MATRIZ DE TASAS DE INTERÉS PASIVAS DEL 1 AL 30 DE NOVIEMBRE DEL 2017		
Para inversionistas privados		
Plazo en días		Tasa Nominal máxima
Desde	Hasta	
1	15	0.6000%
16	30	0.8500%
31	45	0.9250%
46	60	0.9850%
61	90	1.1000%
91	120	1.8000%
121	150	1.9500%
151	180	2.1000%
181	270	2.3000%
271	360	2.5500%
361	450	3.1500%
451	540	3.4500%
541	630	3.6000%
631	720	3.7000%
Para inversionistas públicos		
Plazo en días		Tasa Nominal máxima
Desde	Hasta	
1	15	0.7000%
16	30	0.9500%
31	45	1.0250%
46	60	1.0850%
61	90	1.2000%
91	120	1.4000%
121	150	1.5500%
151	180	1.6500%
181	270	2.0000%
271	360	2.2500%
361	450	2.5000%
451	540	3.0000%
541	630	3.3000%
631	720	3.5000%
NOTA:		
* Monto mínimo de inversión USD 1,000.00		

Figura D1. Matriz de tasas de interés CFN B.P. Tomado de: Corporación Financiera Nacional B.P. (<https://www.cfn.fin.ec/productosyservicios/>)

Apéndice D: Notas explicativas de la empresa caso de estudio

Por los años terminados al 31 de diciembre del 2016 y 2015

1. Actividad económica

La compañía fue constituida en la República del Ecuador el 28 de septiembre del 1993, y su actividad principal es la Venta al por mayor de materias primas alimenticias a personas naturales y personas jurídicas de derecho público o privado.

2. Principios y prácticas contables

a. Bases de preparación

La compañía ha preparado sus estados financieros de acuerdo a las Resoluciones emitidas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador, quien de acuerdo al Art. 433 la faculta para expedir regulaciones, reglamentos y resoluciones que considere necesario para el buen gobierno, vigilancia y control de las compañías sujeta a su supervisión.

Los estados financieros adjuntos de la compañía son preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera “NIIF para PYMES, emitidas por el Internacional Accounting Standard Board “IASB”, vigentes al 31 de diciembre del 2016, y han sido aplicable de manera uniforme las políticas contables en la preparación de sus estados financieros con relación al año anterior.

La información contenida en sus estados financieros es responsabilidad de los socios de la Compañía, el que expresamente confirma que en su preparación se han aplicado todos los principios y criterios contemplados en las NIIF emitidas por el IASB.

Los estados financieros surgen de los registros de contabilidad de la Compañía y han sido p reparados de acuerdo con el principio de costo histórico. Los estados financieros

se presentan en US dólares.

La preparación de los estados financieros de acuerdo a NIIF requiere el uso de ciertos estimados contables críticos. También requiere que la Gerencia Financiera ejerza su juicio en el proceso de aplicación de las políticas contables de la Compañía.

b) Efectivo y equivalente de efectivo

Para propósitos de presentación del estado de flujo de efectivo e incluye en la cuenta caja y bancos valores cuyo vencimiento es menor a tres meses o corresponden a valor es de alta liquidez. En caso de los sobregiros bancarios si los hubiere estos se presentan como pasivos corrientes en el balance general.

c) Cuentas por cobrar comerciales

Las cuentas por cobrar comerciales se registran al valor nominal de las facturas comerciales y están presentadas netas de provisión para cuentas de cobranzas dudosa, la cual se determina sobre la base de la revisión y evaluación específica de las cuentas pendientes al cierre de cada mes por parte de la gerencia administrativa y financiera.

Las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se clasifican en activos corrientes, excepto y los hubiere los vencimientos superiores a 12 meses des de la fecha del estado de situación financiera, que se clasificarían como activos no corrientes.

d) Propiedades y equipos

Las propiedades y equipos se presentan inicial mente al costo y están presentados netos de la depreciación acumulada. El costo de las propiedades y equipos comprende su precio de adquisición más todos los costos directamente relacionados con la ubicación del activo, supuesta en condiciones de funcionamiento y retiro del elemento o de rehabilitación

de la ubicación del activo.

Cuando una parte de estos activos se vende no es retirado del uso, s u costo y depreciación acumulada se eliminan y la ganancia o pérdida resultante se reconoce como ingreso y gastos.

El valor en libros de un activo se castiga inmediatamente a su valor recuperable y el valor en libros del activo es mayor que el estimado de su valor recuperable.

A continuación se presenta las principales partidas de propiedades y equipos y las vidas útiles usadas para el cálculo de la depreciación:

Partidas	Vida útil (en años)
Vehículos	5
Muebles enseres y Equipos de oficina	10
Equipo de computación	3

e) Reconocimiento de ingresos

Los ingresos corresponden a los servicios prestados. La compañía reconoce ingresos cuando el monto puede ser medido con fiabilidad, y es probable que beneficios económicos futuros fluyan hacia la compañía y se cumpla con los criterios específicos para cada tipo de ingreso como se describe más adelante.

Se considera que el monto de los ingresos no puede ser medido confiablemente hasta que todas las contingencias relacionadas con las ventas ha y han sido resueltas. Los ingresos de la compañía se reconocen cuando el servicio ha sido prestado en su totalidad y se han cumplido los objetivos o metas pactadas con el cliente.

a) Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar, tales como proveedores y otras cuentas por pagar son pasivos financieros, no derivados con pagos fijos o determinables, que no cotizan en un mercado activo.

La Compañía a través de su Gerencia administrativa y financiera tiene implementada políticas de manejo de riesgo financiero para asegurar que todas las cuentas por pagar se paguen de conformidad con los términos crediticios negociados. Se clasifican en pasivos corriente, excepto cuando los vencimientos son superiores a 12 meses desde la fecha del estado de situación financiera, que se clasifican como pasivos no corrientes.

b) Impuesto a la renta

El impuesto a la renta para el año comprende el impuesto corriente y diferido. El impuesto a la renta se reconoce en el estado de resultados, excepto en la medida que se relacione con partidas cargadas o abonadas directamente en el patrimonio, en cuyo caso se reconoce en el patrimonio, de acuerdo a las Leyes vigentes y promulgadas por el Servicio de Rentas Internas (SRI), sin considerar el efecto de aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera.

c) Gastos

Los gastos son registrados al costo histórico, y se contabilizan a medida que ese van incurriendo, independientemente de la fecha en que se haya realizado el pago, y se registra en el periodo más cercano en el que se conocen.

3. Efectivo y equivalente de efectivo

El efectivo y equivalente de efectivo como se informa en el estado de flujos de

efectivo puede ser conciliado con las partidas expuestas en el estado de situación financiera de la siguiente manera:

	Dic. - 31	
	2016	2015
Caja – Bancos	38, 248	28,727
Total	38, 248	28,727

4. Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar

Este rubro consistia en:

	2016	2015
Anticipos varios	637	2,117
Empleados	0	453
Cuentas por cobrar clientes (1)	216,651	225,388
	217,288	227,959
Otras cuentas por cobrar:	32,032	8,631
Otras cuentas por cobrar (2)	89,332	151,726
Impuestos por cobrar	121,364	160,356
Total otras cuentas por cobrar	338,652	388,315

(1) este valor esta incluido las ventas de materias primas hasta diciembre 2016 y que van hacer cobradas durante todo el año 2017.

(2) La compañía se ha reconiocido la cuenta provision para cuentas incobrables debido que su cartera es cobrable.

5. Inventario

Este rubro consiste en:

	2016	2015
Inventario mercaderias (1)	163,676	154,392
Total	163,676	154,392

(1) Este valor comprende mercaderia que se encuentra en stock en la bodega de la compañía. No existe una provision por obsolescencia de mercaderia deido a que toda la mercaderia es vendible.

6. Gastos pagados por anticipado

Este rubro consiste en:

	2016	2015
Arriendos pagados por anticipado (1)	3,700	3,700
Total	<u>3,700</u>	<u>3,700</u>

(1) Este valor comprende a la garantia del alquiler de dos bodegas ALMAX 2-3.

7. Propiedades y equipos

Este rubro consiste en:

	2016	2015
Costo o valuación	294,729	313,323
Depreciación acumulada	-72,418	-69,049
Neto	<u>222,311</u>	<u>244,272</u>

Descripción de inversión oficinas

Propiedades de oficina	165,953	165,953
Vehículos	40,204	58,190
Equipos de computación	297	661
Equipos de oficina	1,053	394
Muebles y enseres	14,804	19,076
Totales	<u>222,311</u>	<u>244,272</u>

8. Obligaciones bancarias

Este rubro consiste en:

	2016	2015
Banco Produbanco (1)	69,030	56,720
Visa	3,099	14,500
Mastercard Internacional	2,326	5,358
Diners Club	765	0
Porción corriente	75,220	76,578
Banco Produbanco (1)	80,223	119,117
Porción a largo plazo	80,223	119,117
Total de obligaciones Bancarias	155,443	195,694

(1) estos valores comprenden a préstamos realizados en el año 2015 y 20016.

9. Cuentas por pagar

	2016	2015
Corto plazo		
IESS por pagar	3,289	3,460
Proveedores locales	44,830	36,873
Proveedores del exterior	155,148	129,050
Prestamos socios c/p	47,450	194,540
Impuestos por pagar	16,697	16,185
Otras cuentas por pagar (empleados - varios)	2,373	13,422
Total corto plazo	<u>269,787</u>	<u>393,530</u>

10. Pasivos acumulados – provisiones

Este rubro consiste en:

	2016	2015
Participación de empleados	4,383	4,063
Totales	<u>4,383</u>	<u>4,063</u>

(a) Participación de empleados

De conformidad con disposiciones legales, los empleados tienen derecho a participar en las utilidades de la empresa en un 15% aplicables a las utilidades liquidas o contables.

11. Pasivo por impuesto corriente

2016	2015
------	------

Impuesto a la renta por pagar	11,448	10,895
Totales	11,448	10,895

12. Patrimonio de los socios

	2016	2015
Capital social	800	800
Totales	800	800

El capital social autorizado consiste de 800 acciones de \$1valor nominal unitario, las cuales otorgan un voto por acción y un derecho a lo dividendo.

13. Impuesto a la renta

La conciliación tributaria al 31 de diciembre del 2016 y 2015 es la siguiente:

	2016	2015
Utilidad (perdida) antes de participación de empleados e impuesto a la renta	29,220	27,087
Más		
Gastos deducibles	27,200	26,500
Menos		
15% participación de trabajadores en las utilidades	-4,383	-4,063
Base de cálculo del impuesto a la renta	52,037	49,524
Impuesto a la renta causado	11,448	10,895

14. Eventos subsecuentes

Entre el 31 de diciembre del 2016, y la fecha de emisión de estos estados financieros, 27 de marzo del 2017, no se produjeron eventos que, en la opinión de la Administración de la Compañía, pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros que no se hayan revelado en los mismos o en sus notas.

15. Aprobación de los estados financieros

Los estados han sido aprobados por la junta General de Socios y su emisión ha sido autorizada para el 27 de marzo del 2017.