



ESPE

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ADMINISTRATIVAS Y DE COMERCIO

CARRERA DE FINANZAS Y AUDITORIA

TRABAJO DE TITULACIÓN, PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL
TÍTULO DE INGENIERA EN FINANZAS Y AUDITORIA

TEMA: OPCIONES DE FINANCIAMIENTO PARA PYMES DEL
SECTOR SERVICIOS EN EL DMQ.

AUTOR: BARRERA ARIAS ANDREA ESTEFANÍA

DIRECTOR: ECO. ACOSTA PALOMEQUE GALO RAMIRO

SANGOLQUÍ

2017



**DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS ADMINISTRATIVAS Y DE
COMERCIO**

CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA C.P.A

CERTIFICACIÓN

Certifico que el trabajo de titulación **“OPCIONES DE FINANCIAMIENTO PARA PYMES DEL SECTOR SERVICIOS EN EL DMQ”** realizado por la señorita Andrea Estefanía Barrera Arias, ha sido revisado en su totalidad y analizado por el software anti-plagio, el mismo que cumple con los requisitos teóricos, científicos, técnicos, metodológicos y legales establecidos por la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE, por lo tanto me permito acreditarlo y autorizar a la señorita Andrea Estefanía Barrera Arias que lo sustente públicamente.

Sangolquí, 23 de enero del 2017


Edo Galo Acosta
DIRECTOR



DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS ADMINISTRATIVAS Y DE
COMERCIO

CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORIA

AUTORÍA DE RESPONSABILIDAD

Yo Andrea Estefanía Barrera Arias, con cédula de identidad N° 172365421-4, declaro y afirmo que este trabajo de titulación con el tema, **“OPCIONES DE FINANCIAMIENTO PARA PYMES DEL SECTOR SERVICIOS EN EL DMQ.”** Ha sido desarrollado por mi persona, tomando en consideración los métodos de investigación existentes, además se ha respetado los derechos intelectuales de terceros considerándose en las citas bibliográficas.

Consecuentemente declaro que este trabajo es de mi autoría, por ello me declaro responsable del contenido, veracidad y alcance de dicha investigación mencionada.

Sangolquí 01 de Febrero del 2017

ANDREA ESTEFANÍA BARRERA ARIAS

CI. 1723654214



DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y DE
COMERCIO

CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA

AUTORIZACIÓN

Yo, Andrea Estefanía Barrera Arias con CI. 172365421-4, autorizo a la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE que publiquen en la biblioteca virtual de la misma institución mi trabajo de titulación con tema **"OPCIONES DE FINANCIAMIENTO PARA PYMES DEL SECTOR SERVICIOS EN EL DMQ."** En donde el contenido, ideas y criterios son de mi autoría y responsabilidad.

Sangolquí 01 de Febrero del 2017

ANDREA ESTEFANÍA BARRERA ARIAS

C.I 1723654214

DEDICATORIA

A Dios.

Por haberme permitido llegar hasta este punto y haberme dado salud para lograr todos mis objetivos, además de su infinita bondad y amor.

A mi madre Tatiana

Quien ha sido un ejemplo para mí cada día, por su apoyo incondicional y por todo el cariño y amor que me brinda y ha brindado en todo el transcurso de mis estudios.

A mi padre Germán

Por motivarme para seguir adelante y brindarme apoyo y cariño en todo momento.

A mis hermanas Doménica y Sharon

Para que puedan ver en mí un ejemplo a seguir.

A mis maestros

Por ser una guía para mi aprendizaje, un gran apoyo y motivación para lograr culminar mis estudios profesionales.

AGRADECIMIENTOS

Para el presente trabajo de tesis agradezco a Dios, por haberme permitido llegar a cumplir uno de mis objetivos, darme fortaleza para continuar y no dejarme vencer.

A la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE, por darme la oportunidad de estudiar y poder llegar a ser una profesional.

A mi Director de tesis, Eco. Galo Acosta por el tiempo brindado para la realización de este proyecto, quién con sus conocimientos, experiencia, su paciencia, y motivación ha logrado que termine mis estudios con éxito.

A mi Profesor, Eco. Oscar Peñaherrera quién me ha compartido sus conocimientos en las aulas y ayudó en la realización de mi plan de tesis.

A todos mis maestros, quienes con sus conocimientos y experiencias me han preparado para la vida profesional.

A mis padres, porque gracias a ellos con su cariño, apoyo, motivación y ejemplo pude llegar a culminar esta etapa importante en mi vida profesional.

A mis amigas y compañeras de aulas, Majo y Vicky que han sido un apoyo en los diferentes momentos en el transcurso de mis estudios.

A mi amiga Silvana, que también compartimos aulas en el colegio y me ha brindado su apoyo en el transcurso de mi vida estudiantil.

A una persona muy especial en mi vida Israel, que con su apoyo y amor me ayudó y acompañó en la realización de mi tesis.

Al Dr. Wilson Araque, de la Universidad Andina Simón Bolívar por brindarme su tiempo y compartir sus conocimientos.

A la Abogada Ximena Cano, quién me brindo su ayuda con información acerca de la normativa

A todas las empresas que me brindaron su apoyo con información para poder culminar con la realización de este proyecto de investigación.

Índice	viii
CERTIFICACIÓN.....	ii
AUTORÍA DE RESPONSABILIDAD.....	iii
AUTORIZACIÓN.....	ix
DEDICATORIA	v
AGRADECIMIENTOS	vi
Índice	viii
Índice de tablas	ix
Índice de figuras	x
Resumen.....	xi
Abstract	xii
CAPÍTULO I	
MARCO TEÓRICO	
1.1. Introducción	1
1.1.1. Planteamiento del Problema.....	1
1.1.2. Objetivo general.....	3
1.1.3. Objetivos específicos	3
1.1.4. Justificación	3
1.2. Teorías de Soporte.....	5
1.2.1. Teoría de la Estructura de Capital.....	6
1.2.2. Teoría de la Jerarquía.....	7
1.2.3. Teoría de Agencia.....	8
1.2.4. Teoría del Ciclo de Vida.....	8
1.2.5. Teoría de Racionamiento de Crédito	9
1.2.6. Teoría de Restricciones.....	10
1.3. Marco Referencial.....	11
1.4. Marco Conceptual	14
CAPÍTULO II	
PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS DEL SECTOR SERVICIOS	
2.1. Antecedentes	18
2.1.1. Aspectos importantes de las PYMES	19
2.2. Importancia de las PYMES en la economía del país	20

2.2.1.	Importancia de las PYMES del sector servicios	21
2.3.	El sector servicios	22
2.3.1.	Clasificación de los servicios.....	23
2.3.1.1.	Servicios superiores.....	23
2.3.1.2.	Servicios al consumidor	24
2.4.	Análisis Macroambiente.....	26
2.4.1.	Factor Económico	26
2.4.1.	Factor Político Legal.....	33
2.4.3.	Factor Tecnológico	37
2.5.	Factores que inciden en las PYMES	41
2.5.1.	Índice de actividad emprendedora	41
2.5.2.	Financiamiento para PYMES.	41
2.5.3.	Opciones de financiamiento.....	45
2.5.4.	El Mercado de Valores para las PYMES.....	50
2.6.	PYMES en otros países.....	53
2.6.3.	Empresas con préstamos bancarios o líneas de crédito.	53
2.6.4.	Empresas que son Sociedades Anónimas y cotizan en Bolsa.....	55
2.7.	Cuadro Comparativo de las Opciones de Financiamiento	58
2.8.	FODA PYMES	59

CAPÍTULO 3

METODOLOGÍA

3.1.	Objeto de estudio.....	61
3.1.1.	Enfoque de investigación.....	61
3.2.	Diseño de la Investigación.	62
3.2.1.	Por el alcance	62
3.2.2.	Población y Muestra	63
3.3.	Tipología de la investigación	64
3.3.1.	Por su finalidad	64
3.3.2.	Por las fuentes de información.....	65
3.3.3.	Por las unidades de análisis	65
3.3.4.	Por el control de las variables.....	65
3.4.	Instrumentos.....	65
3.4.1.	Procedimientos para recolección de datos.	66

3.4.2.	Procedimiento para tratamiento y análisis de información.....	66
3.5.	VARIABLES DE LA INVESTIGACIÓN	66
3.5.1.	Niveles de medición de la investigación.....	67
3.6.	Procedimiento	68
3.6.1.	Definición de la Investigación	68
3.6.2.	Objetivos de los Instrumentos.....	69
3.6.3.	Hipótesis	70
3.7.	Entrevistas	70
3.8.	Encuestas.....	73
3.8.1.	Matriz de planteamiento de cuestionario	74
3.8.2.	Encuesta Piloto	78
3.8.3.	Registro de Cambios	80
3.8.4.	Encuesta Definitiva.....	80
3.9.	Análisis Univariante.....	82
3.10.	Análisis Bivariante	96

CAPÍTULO 4

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

4.1.	Conclusiones	104
4.2.	Recomendaciones.....	106
4.3.	Bibliografía	107

Índice de tablas

ix

Tabla 1 <i>Planteamiento del problema</i>	1
Tabla 2 <i>Clasificación de los Servicios</i>	25
Tabla 3 <i>Clasificación de empresas por estratos</i>	36
Tabla 4 <i>Clasificación de Compañías</i>	37
Tabla 5 <i>Cuadro comparativo Opciones de Financiamiento</i>	58
Tabla 6 <i>Datos para aplicar la fórmula para poblaciones finitas</i>	63
Tabla 7 <i>Niveles de medición de la investigación</i>	68
Tabla 8 <i>Matriz de planteamiento de cuestionario objetivo 1</i>	74
Tabla 9 <i>Matriz de planteamiento de cuestionario objetivo 2</i>	75
Tabla 10 <i>Matriz de planteamiento del cuestionario Objetivo 3</i>	76
Tabla 11 <i>Cantidad de personas que laboran en la empresa</i>	82
Tabla 12 <i>Años de funcionamiento de la empresa</i>	83
Tabla 13 <i>Importancia de la obtención de financiamiento en las empresas</i>	84
Tabla 14 <i>Opciones de financiamiento que conoce</i>	84
Tabla 15 <i>Tipo de financiamiento solicitado por las PYMES</i>	86
Tabla 16 <i>Empresas que en la actualidad cuentan con algún tipo de financiamiento</i>	87
Tabla 17 <i>Destino del financiamiento</i>	88
Tabla 18 <i>Plazo estimado de pago</i>	89
Tabla 19 <i>Impedimentos o restricciones de financiamiento</i>	90
Tabla 20 <i>Empresas que conocen sobre el Registro Especial Bursátil – REB</i>	91
Tabla 21 <i>Tipos de créditos solicitados a Instituciones Financieras</i>	92
Tabla 22 <i>Mejor alternativa para financiarse</i>	94
Tabla 23 <i>Empresas que utilizarían el Registro Especial Bursátil como alternativa de financiamiento</i>	95
Tabla 24 <i>Pruebas de chi - cuadrado 1</i>	96
Tabla 25 <i>Análisis del Chi cuadrado, cruce de variables 1</i>	97
Tabla 26 <i>Pruebas de chi.- cuadrado 2</i>	99
Tabla 27 <i>Análisis de Chi cuadrado, cruce de variables 2</i>	100

Índice de figuras

x

Figura 1: Evolución del desempleo nacional	27
Figura 2: Evolución del desempleo por provincias - Tasa de desempleo	27
Figura 3: Tasa de Subempleo en Ecuador.....	28
Figura 4: Empleo de las Mipyme por sectores.....	28
Figura 5: Evolución del crecimiento del PIB real anual	29
Figura 6: VAN de petróleo y minas	30
Figura 7: Inflación anual en los meses de diciembre	31
Figura 8: Inflación anual del IPC (Índice de precios de consumo) y por divisiones de consumo	32
Figura 9: Tasas de Interés activas efectivas vigentes - Agosto 2016.....	33
Figura 10: La Tecnología con el pasar de los años	38
Figura 11: Indicadores de establecimientos que usan internet año 2011	38
Figura 12: Uso de internet por tamaño de empresas	39
Figura 13: Financiamiento para el establecimiento	43
Figura 14: Intermediación financiera Indirecta.....	44
Figura 15: Intermediación Bursátil Directa.....	45
Figura 16: Participación de empresas en el mercado REVNI en la Bolsa de Valores Quito 2010 y 2011	51
Figura 17: Requisitos de inscripción de emisores y valores	52
Figura 18: Empresas pequeñas con préstamos bancarios o líneas de crédito año 2010.....	54
Figura 19: Empresas medianas con préstamos bancarios o líneas de crédito año 2010.....	54
Figura 20: Empresas Ecuatorianas con préstamos bancarios o líneas de crédito 2010.....	55
Figura 21: Empresas pequeñas que son sociedades anónimas y cotizan en bolsa año 2010.....	56
Figura 22: Empresas medianas que son sociedades anónimas y cotizan en bolsa año 2010.....	57
Figura 23: Empresas Ecuatorianas que son sociedades anónimas y cotizan en bolsa año 2010	57
Figura 24: Variables de la investigación	67
Figura 25: Encuesta piloto, parte 1	78
Figura 26: Encuesta piloto, parte 2	79
Figura 27: Encuesta Definitiva, parte 1	80
Figura 28: Encuesta definitiva, parte 2	81
Figura 29: Cantidad de personas que laboran en la empresa	82
Figura 30: Años de funcionamiento de la empresa.....	83
Figura 31: Opciones de financiamiento que conoce	85
Figura 32: Tipo de financiamiento solicitado por las PYMES	86
Figura 33: Empresas que en la actualidad cuentan con algún tipo de financiamiento	87
Figura 34: Destino del financiamiento.....	89

Figura 35: Plazo estimado de pago	90
Figura 36: Impedimentos o restricciones de financiamiento	91
Figura 37: Empresas que conocen el Registro Especial Bursátil - REB.....	92
Figura 38: Tipos de créditos solicitados a las Instituciones Financieras	93
Figura 39: Mejor alternativa de financiamiento.....	94
Figura 40: Empresas que utilizarían el REB como alternativa de financiamiento	95
Figura 41: Cruce de variables 1	98
Figura 42: Cruce de variables 2	102

Resumen

Las pequeñas y medianas empresas ayudan al desarrollo de la economía del país, son entidades generadores de empleo, y por su tamaño tienen mayor facilidad para adaptarse a posibles cambios, sin embargo, el principal problema que se les presenta es el acceso al financiamiento, debido a la serie de barreras que los intermediarios financieros les imponen y el nivel de requisitos que exige el mercado bursátil, esto ha complicado notablemente el acceso a la bolsa de valores por parte de las pymes y también a que las mismas puedan acceder a algún tipo de crédito en las instituciones financieras. En esta investigación se analizó los sistemas de financiamiento de las pymes y las opciones que éstas tienen en el mercado de valores, para ello se utilizaron herramientas tales como entrevistas a funcionarios importantes relacionados al ámbito, encuestas realizadas a las PYMES del sector de servicios de la ciudad de Quito. Mediante esta investigación se pudo afirmar que con la existencia del Registro Especial Bursátil – REB, el mercado de valores si es un mecanismo viable de financiamiento para las PYMES no obstante la banca es el más utilizado, los requisitos para ingresar al REB son de dificultad media y están diseñados exclusivamente para facilitar el acceso a este tipo de negocios, sin embargo, el desconocimiento por parte de los pequeños empresarios sobre todas las alternativas y sus beneficios, justifica la poca participación en bolsa, también se afirma que el destino de financiamiento principalmente es para capital de trabajo, expansión del negocio o creación de sucursales y las restricciones o inconvenientes para acceder al financiamiento son tasas de interés elevadas, garantías y el incumplimiento de requisitos adicionales.

PALABRAS CLAVE:

PYMES

REB

FINANCIAMIENTO

EMPRENEDORES

Small and medium-sized enterprises help the development of the country's economy, are job-generating entities, and because of their size they are easier to adapt to possible changes, however, the main problem present to them is access to financing, due to the series of barriers that financial intermediaries impose on them and the level of requirements demanded by the stock market, this has significantly complicated the access to the stock market by SMEs and also that they can access some type of credit in financial institutions. This research analyzed the financing systems of SMEs and the options they have in the stock market, using tools such as interviews with important officials related to the field, surveys of SMEs in the services sector of the City of Quito. Through this research it was possible to affirm that with the existence of the Registro Especial Bursátil - REB, the stock market if it is a viable financing mechanism for SMEs, although the bank is the most used, the requirements to enter the REB are of medium difficulty and are designed exclusively to facilitate access to this type of business, however, ignorance by small business owners about all the alternatives and their benefits, justifies the poor participation in the stock market, also states that the destination of financing is mainly for working capital, business expansion or establishment of branches and restrictions or inconveniences to access financing are high interest rates, guarantees and non-compliance with additional requirements.

KEYWORDS:**SMEs****REB****FINANCING****ENTREPRENEURS**

CAPÍTULO 1

MARCO TEÓRICO

1.1. Introducción

1.1.1. Planteamiento del Problema.

Tabla 1
Planteamiento del problema

Independientes	Dependientes	Dependientes	Dependientes
Cantidad de PYMES del sector servicios.	Número de emisiones en el mercado de valores.	Cantidad de PYMES que han utilizado el mercado de valores.	Número de créditos concedidos por las IFIS al sector PYMES.

En los últimos tiempos la figura de las PYMES y su rol han sido generadoras de desarrollo en las economías. El mercado de valores es y ha sido una herramienta para el desarrollo de este sector; inicialmente apareció un mecanismo de negociación para valores no inscritos en Bolsa, el cual, el 20 de mayo del 2014 se derogó y se creó el Registro Especial Bursátil, sin que este haya sido regulado.

Según el observatorio de la PYME en Ecuador en el año 2010, 7.059 PYMES requieren de financiamiento y optan en su mayoría por financiamiento mediante instituciones financieras privadas. El sector con mayor concentración

de PYMES ecuatorianas es el del comercio con el 54%, el sector servicios tiene un 36% y la manufactura el 10%.

Existen 28 emisores y valores inscritos en el registro especial de valores no inscritos vigentes detallados en la Bolsa de valores Quito. En el año 2010 y 2011 el R.E.V.N.I tuvo un crecimiento muy importante, para el 2012 ha presentado una disminución del 80% comparados con los 50,32 millones negociados en el 2011, en el año 2013 se registró 20 millones en negociaciones, pero con la aparición de la nueva normativa, las negociaciones han presentado una fuerte disminución, en el año 2014 se registró 18 millones.

Actualmente, existe el mecanismo de financiamiento denominado REB – Registro Especial Bursátil, aplicable para PYMES que registren ventas anuales de 100.000,00 hasta 1'000.000,00. Adicionalmente, las PYMES que se constituyan como sociedades mercantiles anónimas en forma sucesiva por suscripción pública de acciones y las organizaciones de la economía popular y solidaria.

A partir del 15 de febrero del 2016 aparece una norma aplicable al REB, y la principal razón de la expedición de esta normativa es fomentar el acceso de las pymes y organizaciones de la economía popular y solidaria a una financiación a través del mercado bursátil y que mediante la emisión de valores en dicho mercado, logren cubrir sus necesidades de recursos de corto y largo plazo para su mantenimiento y aumentar sus posibilidades de crecimiento.

Se considera que al realizar esta investigación servirá de gran ayuda a las PYMES ya que se logrará conocer si el mercado de valores es una alternativa

viable de financiamiento para el sector servicios en el Distrito Metropolitano de Quito, y a su vez brindar información a los emprendedores de este sector acerca de esta y otras alternativas de financiamiento.

1.1.2. Objetivo general

Analizar los sistemas de financiamiento de una muestra de las PYMES del sector servicios del cantón Quito y las opciones que las mismas tienen en el mercado de valores.

1.1.3. Objetivos específicos

- Investigar las teorías financieras relacionadas con las PYMES
- Estudiar y analizar la importancia de las PYMES cantón Quito
- Investigar y comparar las opciones de financiamiento que tienen las PYMES
- Identificar, analizar y determinar las necesidades y opciones de financiamiento que tienen las PYMES del sector servicios utilizando como herramientas entrevistas y una encuesta

1.1.4. Justificación

“La pequeña industria ecuatoriana cuenta con un sin número de potencialidades que son poco conocidas y aprovechadas. Principalmente, se refieren a:

- Son factores claves para generar riqueza y empleo
- Al dinamizar la economía, diluye los problemas y tensiones sociales, y mejorar la gobernabilidad.
- Requiere menores costos de inversión

- Es el factor clave para dinamizar la economía de regiones y provincias deprimidas
- Es el sector que mayormente utiliza insumos y materias primas nacionales
- Tiene posibilidades de obtener nichos de exportación para bienes no tradicionales generados en el sector
- El alto valor agregado de su producción contribuye al reparto más equitativo del ingreso
- Mantiene alta capacidad para proveer bienes y servicios a la gran industria (subcontratación)
- Es flexible para asociarse y enfrentar exigencias del mercado” (Barrera, 2001).

Conociendo que las pequeñas y medianas empresas en el Ecuador son factores clave para generar riqueza y empleo, y a su vez ayudan a dinamizar la economía del país haciendo uso de los productos y materia prima nacional, son de suma importancia y es necesario realizar un estudio y análisis acerca de los beneficios que tienen y que en ocasiones los pequeños empresarios no lo conocen para ayudar a su crecimiento y mejora.

Las fortalezas más importantes de las PYMES se dividen en dos puntos:

- Contribuir a la economía.
- Tener capacidad de adaptación y redistribución.

Contribuir con la economía se refiere a que las PYMES representan el 95% de las unidades productivas, el 60% del empleo del total por país, participan en el 50% de la producción, y realizan servicios de uso diario al 100%, que son utilizadas día a día, como restaurantes, transporte, vestuario, enseñanza, copiado, entre otros, el otro punto es que las PYMES tienen capacidad de adaptación y redistribución, al ser una institución pequeña con un número de trabajadores reducido posee flexibilidad frente a posibles cambios y se adaptan con más

facilidad, tienen estructuras empresariales horizontales y esto ayuda de cierta forma porque se pone menos énfasis al poder y existe mayor colaboración por parte de todos los miembros. (Morales Muñoz & Gómez Iñiguez, 2012)

Una debilidad importante a analizar es que las PYMES tienen insuficientes mecanismos de apoyo para el financiamiento, por un lado el nivel de requisitos y transparencia informativa que exige el mercado bursátil ha complicado notablemente el acceso a la bolsa de las PYMES, también el financiamiento mediante la banca tiene ciertas restricciones al momento de brindar crédito a una PYME, por ejemplo en ciertos bancos existe una clasificación específica para ciertas necesidades de crédito y sus tasas de interés son elevadas.

En el Art. 34 de la ley de Mercado de Valores de 1998, se facultó a las bolsas de valores que pueden implementar mecanismos de negociación para valores no inscritos en Bolsa, previo a la autorización de la Superintendencia de Compañías. De esta manera, se estableció la creación del Registro Especial de Valores no Inscritos (R.E.V.N.I), mediante una norma de autorregulación conjunta entre la Bolsa de Valores Quito y Guayaquil. Este mecanismo estuvo vigente hasta el 20 de mayo del 2014, en el que se deroga y se crea el Registro Especial Bursátil – REB, sin que se haya regulado, lo que ocurre en los momentos actuales.

1.2. Teorías de Soporte

La financiación de las PYMES es un ámbito importante y necesario para ser estudiado, existen algunas teorías financieras que sustentan dicho tema de estudio que desde hace algún tiempo atrás se ha establecido en ciertas investigaciones, y estas son:

Teoría de la estructura de capitales, en la cual intervienen varias teorías, siendo la más antigua la tesis tradicional en el año de 1940, más adelante la irrelevancia de Modigliani y Miller en 1958 y también la Teoría de Trade-off en 1977, Teoría de la Jerarquía enunciada por Donalson en 1961 y dada a conocer por Myers y Majluf en 1984, Teoría de Agencia de Jensen y Meckling en 1976, Teoría del Ciclo de Vida expuesta por Weston y Brigham en 1981, Teoría de Racionamiento del crédito en 1981 de Stiglitz y Weiss, y la Teoría de Restricciones en 1984 por el Israelí Eliyahu M. Goldratt.

1.2.1. Teoría de la Estructura de Capital

(Rivera, 2002) sostiene que en esta teoría se identifican dos escenarios: mercados perfectos y mercados imperfectos; en el que inicialmente se desarrollan las teorías sobre las decisiones de financiación o también conocidas como teorías clásicas, en donde se evaluó el efecto del endeudamiento en el costo de capital y en el valor de la empresa, siendo la más antigua de ellas la tesis tradicional (1940) y más adelante la irrelevancia de Modigliani y Miller en 1958 en donde menciona que no existe una estructura de capital óptima y además el nivel de endeudamiento no afecta al valor de la empresa ni tampoco al coste de capital, tema que también coincide con María Cristina Soto Ibáñez en su tesis doctoral de administración en el año 2008, donde menciona que la Teoría del Trade-Off tiene sus orígenes en las teorías de la toma de decisión, fundamentalmente en el concepto de optimalidad paretiana, que conduce al concepto de tasa de intercambio.

Adicionalmente, en un estudio realizado por el grupo de investigación FEDRA de la Universidad Santiago de Compostela se comenta que “A medida que aumenta la deuda en relación al capital de la empresa, aumenta la posibilidad de que ésta sea incapaz de pagar a sus obligacionistas. Por tanto, frente al efecto positivo que

supone el ahorro fiscal derivado del mayor endeudamiento, se encuentra el efecto negativo derivado de la aparición de costes de insolvencia. Desde este enfoque, las decisiones en cuanto al ratio de endeudamiento se pueden establecer como un intercambio o búsqueda de equilibrio entre el ahorro fiscal por los intereses pagados y los costes de insolvencia (teoría del intercambio o *trade -off*)". (Gonzales, López, & Búa, 2007)

Esta teoría se relaciona directamente con el tema de investigación, debido a que las PYMES optan por el endeudamiento para poder crecer y desarrollarse, se debe tomar en cuenta que el financiamiento también ayuda de cierta forma, considerando que para poder realizar una financiación se debe tomar una decisión importante en la entidad analizando todas las consideraciones, impedimentos y riesgos que esto implica.

1.2.2. Teoría de la Jerarquía

La Teoría de Jerarquía o también conocida como Peking Order, fue desarrollada por Myers y Majluf en el año de 1984; en esta teoría se afirmó que se debe cumplir un orden al momento de obtener financiamiento teniendo preferencia al financiamiento interno, después a la deuda y finalmente la ampliación de capital, siendo los factores de afectación para los pequeños y medianos negocios la falta de información y también por falta de recursos económicos; adicionalmente se afirma en una tesis doctoral en el año 2007 realizada por Escalera Milka que: "varias aportaciones posteriores han intentado explicar acerca de la teoría con argumentos válidos para PYMES no cotizadas y se determinó que tienen inconvenientes para acceder al mercado de capitales.". (Escalera, 2007, pág. 62) Al finalizar esta investigación se podrá evidenciar las opciones que tienen en la actualidad las PYMES en Quito para financiarse.

En esta teoría se menciona que: cuando las empresas requieren financiamiento existe un orden preferencial, el primero en ser utilizado es el financiamiento interno, cuando necesitan fondos extras optan por la deuda, es decir préstamos bancarios y como última opción la emisión de acciones, de igual manera como mencionan: “Los autores Holmes y Kent, proponen un tipo de Pecking Order para pequeñas empresas, debido a su limitado acceso al mercado de capitales, ocasionado por la falta de información disponible de dicho tipo de empresas” (Gómez Martínez, García Pérez de Lema, & Marón Hernández, Restricciones de financiamiento PYME en México, 2009, pág. 4), es por tal motivo que los empresarios optan proteger sus recursos con reembolsos de corto plazo para tomar precauciones acerca de su inversión, adicionalmente toman la decisión de obtener créditos en un plazo corto, aunque el interés sea elevado y esto ocasione un riesgo para la empresa.

1.2.3. Teoría de Agencia

Según la revista de análisis económico se mencionó que “Jensen y Meckling en 1976 estudian costes de transacción, al buscar la firma de un contrato, señalan la existencia de información asimétrica, que genera diferentes percepciones de riesgo que puede afectar a ambos participantes, generando altas tasas de interés, aumento en costes de monitoreo de crédito, daño moral y selección adversa. Por tanto se asume que el financiamiento exterior es más costoso que el financiamiento interno, o debido a la asimetría de información y costes de monitoreo.” (Gómez Martínez, García Pérez de Lema, & Marín Hernández, 2009, pág. 4)

1.2.4. Teoría del Ciclo de Vida

Weston y Brigham en el año de 1981, explican que las diferentes etapas de la vida de las empresas son coincidentes con diferentes necesidades financieras; las fuentes del financiamiento a las que disponen las mismas dependen de su edad y tamaño; Berger y Udell en 1998 afirman que las empresas siguen un ciclo de vida financiero, y que el determinante fundamental del ciclo es la asimetría informativa, de manera que la opacidad informativa de los primeros años va reduciéndose con el pasar del tiempo, generando cambios en la financiación empresarial; también menciona que conforme la empresa va ganando en edad, tamaño y transparencia informativa, se le incrementa las opciones de financiación a las que puede acceder, pudiendo así también acceder a los mercados públicos de deuda y capital , también menciona que el papel del tamaño como factor mitigador del problema de información asimétrica, indicando que las empresas que son más pequeñas y a su vez opacas se financiarán mayoritariamente con recursos propios. (Sanches & Ugedo, 2008)

Esta teoría se basa en si en la existencia de un ciclo de vida en las empresas al momento de solicitar financiamiento, también tiene mucha relación e importancia el tiempo de funcionamiento y el tamaño de la empresa ya que al ser una empresa conocida debido a su sustancial crecimiento y antigüedad tiene mayores facilidades para acceder al financiamiento sin mayores inconvenientes; otro punto relevante es la información recopilada e investigada por cada uno de los diferentes empresarios en relación a las opciones que tienen los mismos al ser una PYME y requerir de financiación.

1.2.5. Teoría de Racionamiento de Crédito

“La Teoría de Racionamiento de crédito de Stiglitz y Weiss en 1981 señaló la mecánica de las entidades bancarias para otorgar préstamos en función de la tasa de

interés que esperan recibir y el riesgo que implica el préstamo” (Gómez Martínez, García Pérez de Lema, & Marín Hernández, 2009, pág. 5), esto significa que los bancos como tal evaluarán a sus prestatarios para que los mismos no sean perjudicados y tengan un riesgo menor, adicionalmente se les brinda varias alternativas para poder reembolsar el préstamo, por otro lado el banco no puede controlar las acciones de los prestatarios y para ello tiene que buscar la manera para tomar una correcta decisión y así también proteger sus intereses por medio del contrato que se realiza con anterioridad.

Entonces, esto en cierta forma afecta a las pymes debido a que los bancos requieren entidades o personas que tengan un riesgo menor y a su vez facilidad de pago de intereses acogiendo a las diferentes posibilidades que se acordó en el contrato para poder reembolsar el préstamo adquirido y en el caso de las Pymes que al ser empresas pequeñas y medianas se afirma que son de riesgo elevado y por esta razón tienen varios problemas para acceder al crédito

1.2.6. Teoría de Restricciones.

Eliyahu M. Goldratt – Israelí a principios de los años 80 fue el creador de la teoría de restricciones quien tuvo la idea de transmitir su método a través de una novela denominada la meta en donde afirma que en toda empresa al menos hay una restricción debido a que si no lo existiese todas las empresas tendrían ganancias infinitas; Aguilera C, Carlos Iván en una investigación realizada en el año 2000 menciona que “ La teoría de restricciones es una metodología al servicio de la gerencia que permite direccionar la empresa hacia la consecución de resultados de manera lógica y sistemática contribuyendo a garantizar el principio de continuidad empresarial.” (Aguilera, 2000, pág. 2)

Entonces se puede decir que se conoce como restricción a un elemento que limita al sistema, para que pueda conseguir dinero, las autoridades de la gerencia tienen que enfocarse en el objetivo o meta que tiene cada empresa, tomando en cuenta que hay restricciones internas y externas, se las debe palpar a tiempo para poder aplicar medidas correctivas.

Las teorías mencionadas con anterioridad son de suma importancia para esta investigación ya que en ellas se menciona varios aspectos relacionados a las empresas y también sobre el financiamiento, dichos temas abarcan el debate sobre este estudio, como al mencionar sobre la teoría de la estructura de capital en donde se señala que no existe una estructura de capital óptima, más adelante en la teoría de la jerarquía financiera donde se afirmó que se debe cumplir un orden al momento de requerir financiamiento siendo el más requerido el financiamiento interno, también en la teoría del ciclo de vida donde se dice que las fuentes de financiamiento dependen de su edad y tamaño mencionando que las empresas siguen un ciclo de vida financiero, otra teoría es la del racionamiento de crédito en donde se afirma la mecánica de los bancos para dar préstamos en función de la tasa de interés que esperan recibir y también el riesgo que esto implica, finalmente la teoría de restricciones, existe en una obra escrita por Eliyahu M. Goldratt denominada la meta y en ella se explica que toda organización es creada para llegar a una meta y que a su vez en toda organización van a encontrar restricciones de cualquier tipo para poder llegar a cumplir su meta.

1.3. Marco Referencial

Tema: Algunas aproximaciones al problema de financiamiento de las PYMES en Colombia.

Autor: Baena M, Ernesto; Sánchez C., John Jairo; Osorio G, Jaime

Año: 2007

“El presente artículo hace parte de una serie de documentos a producir por el Grupo de Investigación de Productividad y Competitividad de las Organizaciones en el marco de la investigación del Doctorado en Administración de Empresas de la Universidad CEU San Pablo de España y que hace una aproximación a la problemática de financiamiento que afrontan las empresas pequeñas y medianas en Colombia. No se puede desconocer que las pequeñas y medianas empresas son un factor fundamental en la generación de empleo y en el crecimiento. Es innegable, que las PYMES es el segmento empresarial que más obstáculos afronta para su desarrollo y uno de estos obstáculos es el del financiamiento, sobre todo el de largo plazo, ya que es con éste que se puede soportar la inversión y el crecimiento en los negocios. Es por ello que se plantea hacer una discusión sobre los diferentes problemas y obstáculos en el financiamiento que enfrentan de las PYMES en Colombia y las posibles perspectivas en este campo para dichas organizaciones.” (Baena M., Sánchez C., & Osorio G., 2007)

Tema: El financiamiento a las Pymes en México

Autor: Lecuona Valenzuela, Ramón

Universidad: Universidad Autónoma de México

Año: 2009

“Trata de extraer conclusiones que sirvan de base para evaluar las políticas públicas que inciden en ese proceso y retroalimentar su formulación. En un primer apartado se analiza el comportamiento de los flujos de fondos en la economía mexicana para precisar la situación del sector privado y las restricciones que, en el agregado, enfrenta el financiamiento de la actividad empresarial. Posteriormente, se presenta un bosquejo de la estructura institucional del sistema financiero mexicano, se resalta la importancia de la banca múltiple y de la banca

de desarrollo en el otorgamiento de crédito a las Pymes. Se analiza la participación de los principales bancos en el crédito a las empresas y su concentración, así como las razones, desde la perspectiva bancaria, para la baja canalización de recursos a las Pymes. En la tercera parte, se visualiza la estructura del financiamiento de las Pymes y, específicamente, la aplicación del crédito bancario. Se presta especial atención a los factores desvinculantes de las Pymes y la banca, desde el punto de vista empresarial, y se valora la consistencia y complementariedad entre esta perspectiva y la bancaria. Por último, se presentan las principales lecciones de la reciente experiencia mexicana y algunas conclusiones que pudiesen contribuir a la evaluación y retroalimentación de las políticas públicas.” (Lecuona Valenzuela, 2009)

Tema: Eliminando Barreras, Financiamiento a las Pymes en América Latina

Autor: Carlo Ferro, Evelin Goldstein, Luis Alberto Zuleta, Celso Garrido.

Año: 2011

“Las dificultades para cumplir los requisitos que solicitan las instituciones bancarias en cuanto a información y garantías exigidas, además de las altas tasas de interés, figuran entre las principales causas por las cuales estas empresas no recurren al crédito bancario.” (Ferraro, 2011), también se debe considerar que los bancos analizan a las empresas y cuando no son clientes frecuentes y son negocios jóvenes consideran que éstos son renuentes para dar crédito.

Tema: El mercado de valores como alternativa de financiamiento para PYMES a través del análisis del registro de valores no inscritos en bolsa (REVNI) 2009-2013

Autor: Salgado Places Raquel Francisca

Universidad: Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE

Año: 2015

“Las PYMES juegan un papel de gran importancia dentro del desarrollo de toda economía debido a su incidencia en la generación de empleo, y crecimiento económico en todas las regiones del país. Sin embargo existen varias dificultades relacionadas con el éxito de estos emprendimientos, debido a la menor disponibilidad de recursos, acceso al crédito, limitantes para emprender procesos de desarrollo tecnológico, entre otros, incapaces de crecer y desarrollar toda su potencial.

Las barreras que impiden el acceso al crédito bancario en condiciones adecuadas para el desarrollo de la pequeña y mediana empresa son diversas y no solo están relacionadas a los problemas que son inherentes de las propias empresas o al grado de eficiencia y capacidad de gerenciamiento de las entidades bancarias, sino que está relacionado también con las especificaciones del sistema financiero en las diferentes economías, las normas que regulan su funcionamiento y las estrategias globales de los bancos.” (Salgado Places, 2015)

1.4.Marco Conceptual

REB.- Registro Especial Bursátil

“Es un segmento permanente del mercado bursátil creado exclusivamente para la negociación de valores emitidos por las pequeñas y/o medianas empresas - Pymes- y las organizaciones de la economía popular y solidaria, que cumplan los requisitos establecidos en las normas que regulan dicho segmento.” (Resolución, N°210-2016-V, 2016, pág. 3)

PYMES.- Pequeñas y Medianas empresas.

Según la resolución 210-2016-V de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera “Se entiende por PYMES a las empresas que registran ventas anuales de 100.000,00 hasta 1´000.000,00. Adicionalmente, de las Pymes que se constituyan como sociedades mercantiles anónimas en forma sucesiva por suscripción pública de acciones.” (Resolución N°210-2016-V, pág. 3)

Mercado Financiero.- “Un mercado financiero es donde se intercambian activos financieros (por ejemplo, se comercian). Aunque la existencia de un mercado financiero no es una condición necesaria para la creación y el intercambio de un activo financiero, en la mayoría de las economías los activos financieros se crean y posteriormente se comercian en algún tipo de mercado financiero.” (Frank J Fabozzi, 1996)

Garantías.- “Son operaciones por las cuales la entidad financiera presta su firma a favor de un cliente que, con ella, robustece su posición ante un tercero para efectuar una transacción, sea la recepción de un crédito, la negociación de un documento, la prestación de un servicio, etc.” (Rosales, 2007)

Estructura de Capital.- Es la forma en que una empresa financia sus activos a través de una combinación de capital, deuda o híbridos, entonces es la composición o la “estructura” de sus pasivos y su patrimonio neto.

Financiamiento.- Se designa con el término de financiamiento al conjunto de recursos monetarios y de crédito que se destinarán a una empresa, actividad, organización o individuo para que los mismos lleven a cabo una determinada actividad o concreten algún proyecto, siendo uno de los más habituales la apertura de un nuevo negocio.

Endeudamiento.- situación de la empresa que hace uso de créditos, préstamos, leasing, descuento comercial, emisión de obligaciones, de pagarés, etc. Respecto a los prestamistas y obligacionistas.

Óptimo de Pareto.- Desarrollado por el economista italiano Vilfredo Pareto, define toda situación en la que no es posible beneficiar a una persona sin perjudicar a otra, el óptimo de Pareto representa el punto de equilibrio donde no se puede dar ni pedir sin que afecte al sistema económico.

Asimetría Informativa.- Es un concepto clave de la economía que sirve para explicar la actual crisis financiera que se está cruzando. Existe información asimétrica cuando una de las dos partes tiene más información que la otra.

Inflación.- Es el aumento generalizado y sostenido de los precios de los bienes y servicios existentes en el mercado durante un periodo de tiempo.

Dinamismo.- Cualidad de la persona activa y emprendedora que actúa con prontitud, diligencia y energía.

Subempleados.- Personas que tienen empleo pero que durante la semana laboral recibieron ingresos menores al salario mínimo y/o trabajaron menos horas de la jornada legal de trabajo

IPC.- Índices de precios al consumidor.

Resiliencia.- Es la capacidad que tiene una persona o un grupo de recuperarse frente a la adversidad para seguir proyectando el futuro.

En este capítulo se mencionó como introducción el problema de estudio, los objetivos y la justificación de la investigación, en donde se pudo determinar aspectos importantes a considerar acerca de dicho tema de estudio, además, se investigó las teorías financieras basada en diferentes autores, temas realizados por otros estudiantes y papers científicos y conceptos relacionados al proyecto.

CAPITULO II

PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS DEL SECTOR SERVICIOS

2.1. Antecedentes

“Las pymes, especialmente las que orientaron su actividad al ámbito industrial, adquirieron mayor relevancia en el mundo, desde alrededor de las décadas de los 50 y 60 del siglo XX, con el desarrollo de la revolución manufacturera. Algo similar sucedió con las empresas vinculadas al modelo de sustitución de importaciones, que tuvo especial énfasis en Latinoamérica” (Paredes, Tinajero, Juan, Luque, & Estrada, 2010)

No han existido condiciones o requisitos establecidos a nivel mundial para determinar y diferenciar una pyme, por esta razón existen ciertas variables que podrían ayudar a establecer condiciones para poder dar el nombre de pyme, en nuestro país existe la clasificación de pymes que realiza el servicio de rentas internas – SRI, también la cámara de la pequeña y mediana empresa de Pichincha – CAPEIPI.

En 1971 se conformó la Cámara de la Pequeña y Mediana Empresa de Pichincha, siendo esta una unidad importante del sector productivo del país, en el último censo realizado en el año 2013 se menciona que la CAPEIPI tiene 7 sectores que son: Alimenticio, Construcción, Grafico, Maderero, Metalmecánico, Químico y textil. Por otro lado el Servicio de Rentas Internas- SRI clasifica a las pymes por los diferentes

tipos de actividades económicas que realizan y son: Comercio al por mayor y menor, Agricultura, silvicultura y pesca, Industrias manufactureras, Construcción, Transporte, almacenamiento y comunicaciones, Bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas, servicios comunales, sociales y personales.

Adicionalmente, la Junta de política y regulación monetaria y financiera en la resolución 210-2016-V menciona que “para efectos de las normas que rigen al REB se entiende por pequeñas y medianas a las empresas que registran ventas al año desde 100.000,00 hasta 1'000.000,00. En adición, las Pymes que se constituyan como sociedades mercantiles anónimas en forma sucesiva por suscripción pública de acciones” (Resolución, N°210-2016-V, 2016, pág. 3)

2.1.1. Aspectos importantes de las PYMES

La fortaleza de una economía está en sus empresas, la PYME,” por sus condiciones de flexibilidad y de eslabón clave en el mercado de bienes y servicios, se convierte en el referente natural para iniciar un proceso de investigación que les permita adaptarse a los cambios construyendo resiliencia.” (Naranjo & Hernández, 2014). Existen algunos inconvenientes o problemas que dichas empresas tienen que enfrentar, el principal está en la falta de información adecuada, para este aspecto se debe considerar la existencia del internet ya que éste puede ser aprovechado de manera favorable para que los pequeños emprendedores puedan conocer información sobre los riesgos y oportunidades.

“Las PYMES suelen contar con una estructura organizacional simple que agiliza la toma de decisiones y la adaptabilidad ante cambios de entorno, a la vez que mejora el flujo de información y la comunicación entre sus miembros, lo que repercute en

una mayor flexibilidad y capacidad de adaptación estructural. Asimismo, al ser en muchas ocasiones negocios familiares, impera un elevado nivel de compromiso y motivación de sus integrantes, a la vez que la cercanía al cliente le otorga ventajas de información y mayor flexibilidad para producir pequeñas cantidades, a corto plazo y con determinadas especificaciones” (Vasquez, 2007)

Los problemas en el funcionamiento de los mercados de crédito constituyen un obstáculo para el crecimiento de los países y esto afecta a las pequeñas y medianas empresas, por otro lado, los bancos afirman que las empresas pequeñas son un riesgo para el crédito ya que estas tienen dificultades para cumplir con los requisitos que son exigidos, y carecen de garantías suficientes. (Ferraro C. , 2011)

2.2.Importancia de las PYMES en la economía del país

Las pequeñas y medianas empresas (Pymes) juegan un papel de gran importancia dentro del desarrollo de toda economía debido a su relación e incidencia en la generación de empleo, y crecimiento económico. De esta forma las Pymes se relacionan directamente con el desarrollo económico en todas las regiones del país. Si bien al analizar los factores de crecimiento económico se identifican como responsables a las grandes empresas, en realidad los resultados indican que el crecimiento depende en buena medida del desempeño de las Pymes. (EKOS, 2011)

Conociendo que las pequeñas y medianas empresas en el Ecuador son factores clave para generar riqueza y empleo, y a su vez ayudan a dinamizar la economía del país, haciendo uso de los productos y materia prima nacional, tienen una relación directa

con el desarrollo económico, en el último censo realizado en el año 2010 se pudo constatar 100.526 personal ocupado en Quito en el sector servicios de las pymes.

El desempleo en el Ecuador ha ido aumentando en el último año, en este caso las pymes ejercen un papel fundamental para mejorar en cierta forma este inconveniente, la tasa de desempleo nacional del país hasta diciembre del 2015 fue del 4,77% comparando con la tasa que un año atrás en diciembre del 2014 fue de 3,80% y actualmente en marzo del 2016 se encuentra en 5,7%.

2.2.1. Importancia de las PYMES del sector servicios

Los servicios ayudan a vivir de mejor manera a los seres humanos en cualquier parte del mundo, ya que estos facilitan ciertas actividades y a su vez también proporcionan comodidad y permite la actualización de conocimientos. Para poder diferenciar los distintos beneficios que proporcionan los servicios se los puede clasificar por factores de importancia como son: Factores Económicos las personas al tener un incremento de la riqueza viven más cómodos y pueden cumplir sus deseos y aficciones, factores demográficos tienen mayor esperanza de vida, aquí aparecen los servicios de salud y entretenimiento, Factores sociológicos aquí se menciona que al tener más tiempo libre se hace uso de servicios turísticos, música, visita a museos, cine, entre otros, también la urbanización y complejidad de la vida moderna como son el transporte ya sea público o privado, la telefonía, notarias, Los factores técnicos que se relacionan con el aumento de la complejidad de los productos o actualización del conocimiento como por ejemplo los servicios de información y aprendizaje y finalmente el factor financiero aquí principalmente son los servicios bancarios.

Existen diversos tipos de servicios y estos parten de la necesidad de los seres humanos, la importancia de estos servicios en la sociedad ha ido en aumento, las diversas actividades diarias especialmente de los estudiantes y personas que tienen un

trabajo de oficina necesitan hacer uso de este tipo de servicios como por ejemplo, los servicios alimenticios, como son la comida rápida, servicio a domicilio, restaurantes, entre otros ayuda de cierta forma ya que en el corto tiempo que se tiene facilita la alimentación rápida, también existe los servicios de hospedaje esto es indispensable para las personas que viajan ya sea por trabajo o diversión. Otro servicio muy utilizado son las asesorías de diferentes ámbitos, debido a que las personas necesitan capacitarse continuamente o a su vez incrementar el aprendizaje de ciertos temas que no tienen claro.

2.3.El sector servicios

En el sector de los servicios las personas son parte del producto, esto quiere decir que al no existir un bien material vendido, la mejor manera de evaluar es la satisfacción que logre obtener cada uno de los diferentes clientes, a su vez los comentarios que se generan entre los mismos es de mayor importancia debido a que si el servicio llegó a cumplir sus expectativas y necesidades pueden llegar hasta recomendar a sus amistades e incluso familiares.

No existen inventarios en las pymes de servicios, debido a que no hay un bien tangible vendido, lo que existe es una acción o una actividad realizada por las personas para poder cumplir con las necesidades de todos los clientes entregando un buen servicio. Se debe considerar que es diferente un servicio de renta de autos a la venta misma de un auto, ya en el primer caso es una actividad de prestación de vehículos para uso de los clientes y en el otro es comercialización de vehículo.

Kotler, Blomm y Hayes, definen un servicio como una obra, una realización o un acto que es esencialmente intangible y no resulta necesariamente en la propiedad de algo, también afirman que su creación puede como no estar relacionada con un producto físico. Entonces, se puede definir que el servicio es un conjunto de actividades que se realizan por medio de las diferentes entidades, tienen como objetivo principal satisfacer a sus clientes, este término también viene relacionado con las necesidades. Existen diversas áreas en las que el servicio como tal aparece, como por ejemplo en un hospital, en un hotel, en un restaurante por otro lado está el conocimiento y en este se encuentran los servicios netamente de enseñanza o aprendizaje como son los servicios de asesoría.

2.3.1. Clasificación de los servicios

Existen varias formas para clasificar este sector, debido a la variedad de servicios que existen, para esta investigación he considerado clasificar al sector servicios en dos subgrupos: servicios superiores y servicios al consumidor basándome en lo mencionado por el autor Pérez Salvador, véase en tabla número 2.

2.3.1.1. Servicios superiores

Los servicios superiores son aquellos que en su mayoría son de oficina, proporcionando al cliente conocimientos superiores ya sea en el área financiera o a su vez conocimientos especializados para diferentes empresas.

- Servicios Financieros

Se llama servicios financieros a todos dichos servicios que son realizados por la industria financiera y su actividad principal gira en torno al sistema monetario en esta clasificación están los organismos que gestionan fondos, como por ejemplo

bancos, cooperativas de crédito, bolsas de valores, aseguradoras y afianzadoras, fondos de inversión, entre otras.

- Servicios a las empresas

En esta clasificación están las empresas que brindan apoyo ya sea moral o físico, su principal actividad es mejorar y ayudar a las mismas en las diferentes áreas, siendo de gran importancia debido a que toda empresa necesita cambios, mejora y control. Los servicios a empresas son: informáticos, publicitarios, de marketing, diseño gráfico, contables, jurídicos, estudios de mercado, control de calidad, de seguridad y limpieza, entre otros.

2.3.1.2. Servicios al consumidor

Estos servicios se dividen en diferentes áreas según el comportamiento del consumidor, tomando en consideración la influencia social y las necesidades mismas de sus clientes ya sea para preparación o diversión, estos son:

- Servicios de educación, salud y bienestar.- Son los prestados al cliente directamente, como las escuelas, colegios, universidades, hospitales, etc.
- Servicios de recreación y entretenimiento.- son todas las actividades y situaciones en las que existe diversión, relajación, y también entretenimiento, como por ejemplo: teatro, cine, bares, hospedaje, restaurantes, entre otros.
- Servicios personales.- Son aquellos que están relacionados con el cuidado y también la apariencia física de las personas, como: estéticas, tintorerías, salones de masajes, actividades de mantenimiento físico y corporal, etc.

- Servicios de reparación.- esta clasificación no solo es para consumidores también es para empresas, y es un servicio de reparación o mantenimiento de equipos, tales como reparación de vehículos, computadores, celulares, electrodomésticos, etc.
- Otros.- Servicios adicionales que no pertenezcan a los antes mencionados.

Tabla 2

Clasificación de los Servicios

S	E	<p>Servicios Financieros: son aquellas instituciones cuya actividad principal gire en torno al sistema monetario y sus variantes como pueden ser instituciones de crédito y auxiliares, instituciones bancarias y monetarias, bolsas de valores, aseguradoras y afianzadoras, entre otras</p>
R	Servicios Superiores	<p>Servicios a las empresas: son aquellas que se brindan como apoyo a las personas morales y físicas, siendo muy especializados, incluyéndose en ellas, las consultorías, bufetes, jurídicos y/o contables, informática, publicidad, diseño gráfico, etc. Es un sector considerado de alta jerarquía, y que a medida que las empresas se desarrollan y sofistican, van apareciendo de manera vital.</p>
I		<p>Servicios de educación, salud y bienestar: tienen que ver con los prestados a los consumidores directamente, y donde quedan incluidas escuelas, universidades, hospitales, etc.</p>
C		<p>Servicios de recreación: aquí se incluyen los prestados por centros de recreación, así como hoteles, bares, restaurantes,</p>

	Servicios al consumidor	cines, teatros, etc.
I	Servicios personales:	se componen por estéticas, tintorerías, etc.
O	Servicios de reparación:	constituyen un sector más especializado en cuanto a que no sólo va dirigido a los consumidores, sino algunas veces también a las empresas.
S		Otros

Fuente: (Salvador, 1996, págs. 24,25)

2.4. Análisis Macroambiente

En el análisis del Macroambiente se podrá determinar las oportunidades y amenazas que tienen las PYMES del sector servicios del DMQ – Distrito Metropolitano de Quito, tomando en cuenta que estos factores no se pueden controlar, pero se puede aprovechar las oportunidades que se generen y tomar medidas de control para las amenazas, para este estudio se clasificó en: factor económico, político, social y tecnológico.

2.4.1. Factor Económico

2.4.1.1 Desempleo

Según el Instituto de Estadísticas y Censos – INEC, en marzo del 2016 la tasa de desempleo alcanzó 5,7% a nivel nacional, con relación al año anterior en el mismo mes fue de 3,8%, lo que implica que ha incrementado en 1,9%. Con relación al desempleo por provincias, en Quito en marzo del 2015 la tasa de desempleo era de 4,4% y para marzo 2016 de igual forma incrementó en 3,4%, algo similar sucede en Guayaquil con un incremento del 3,5%. Ver figura 1 y 2.

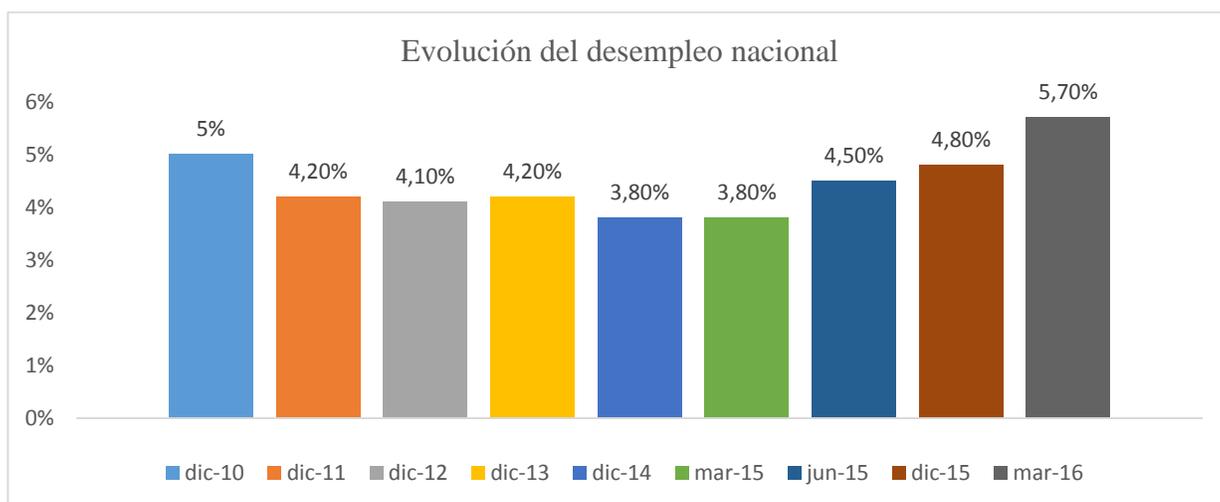


Figura 1: Evolución del desempleo nacional
Fuente: Instituto Nacional de estadísticas y censos (INEC)

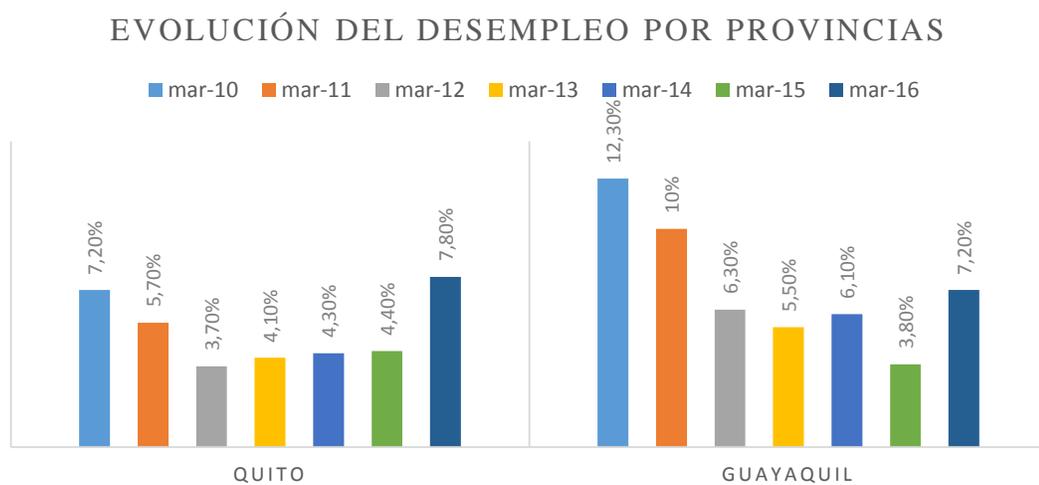


Figura 2: Evolución del desempleo por provincias - Tasa de desempleo
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC)

En los últimos años la tasa de subempleo ha incrementado como se puede apreciar en el figura 3. En el año 2010 la tasa de subempleo fue de 13,8% y para marzo del 2016 incrementó en 3,3% con una tasa del 17,10%, en los dos últimos años ha aumentado en 1,1% siendo sus tasas de 12,9% y 14,0% para diciembre del 2014 y diciembre del 2015 respectivamente.

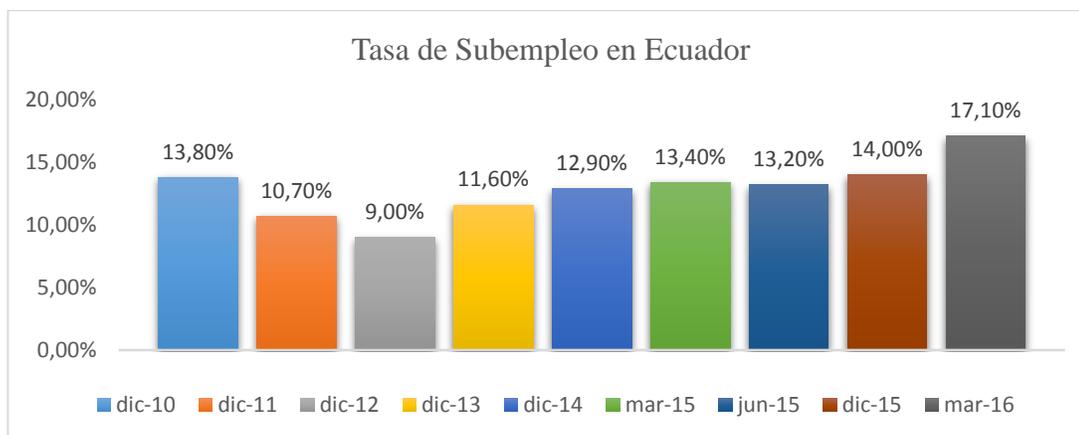


Figura 3: Tasa de Subempleo en Ecuador
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC).

En el censo nacional económico del 2010 el sector servicios tiene el 51% de concentración laboral, siendo el que tiene mayor cantidad de personas trabajando y los subsectores que tienen más negocios son los dedicados a actividades de enseñanza, alojamiento y servicios de alimentación. Más adelante en el año 2011 en un estudio generado por la revista EKOS se afirma fue favorable para las pymes y se destacaron los resultados de actividades inmobiliarias, de servicios, telecomunicaciones, pesca y agricultura.



Figura 4: Empleo de las Mipyme por sectores
Fuente: Censo Económico 2010 – Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC).

2.4.1.2 Producto Interno Bruto – PIB real

El Producto Interno Bruto (PIB) real es la mejor forma para poder determinar el crecimiento económico, en la figura 5, se puede observar como ha sido la evolución del crecimiento del PIB real en los últimos años, en el año 2009 el crecimiento del PIB real anual fue de 0,60% lo cual denota claramente una crisis financiera, el crecimiento más significativo fue en el año 2011 de 7,90% esto se generó debido a la pronta recuperación de la crisis y a la existencia de reservas monetarias remanentes pero para el año 2015 solo existió un crecimiento de 0,30% siendo este un valor mucho menor con relación a los anteriores años esto se generó como consecuencia de la reducción del petróleo a partir del año 2014 véase en la figura 6, donde se puede apreciar que a partir del segundo trimestre del año 2014 comenzó a tener una caída significativa y para el primer trimestre del año 2016 el VAB – Valor Agregado Bruto de la actividad petróleo y minas aportó en 0,14% a la variación trimestral del PIB.



Figura 5: Evolución del crecimiento del PIB real anual

Fuente: Banco Central del Ecuador

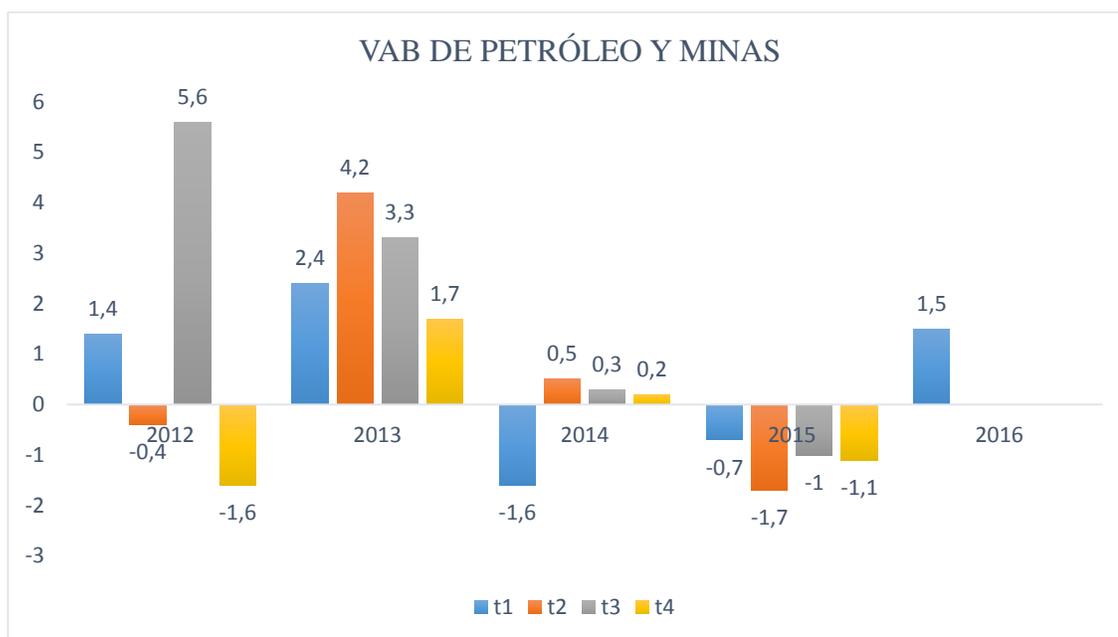


Figura 6: VAN de petróleo y minas
Fuente: Banco Central del Ecuador

2.4.1.3. Inflación

La inflación anual en el mes de diciembre del 2015 fue de 3,38%, comparando con los años anteriores la tasa más alta fue en el año 2011 con 5,41% y la más baja fue la del año 2013 que era del 2,70%, ver figura 7, bebidas alcohólicas tabacos y estupefacientes se ubicaron sobre el promedio general con 11,54%, seguido de transporte, con 5,94%, restaurantes y hoteles 4,78% alojamiento, agua, gas y otros 4,59%, alimentos y bebidas no alcohólicas 3,64%, y bienes y servicios diversos 3,53%, comunicaciones y prendas de vestir registró deflación. Ver figura 8.

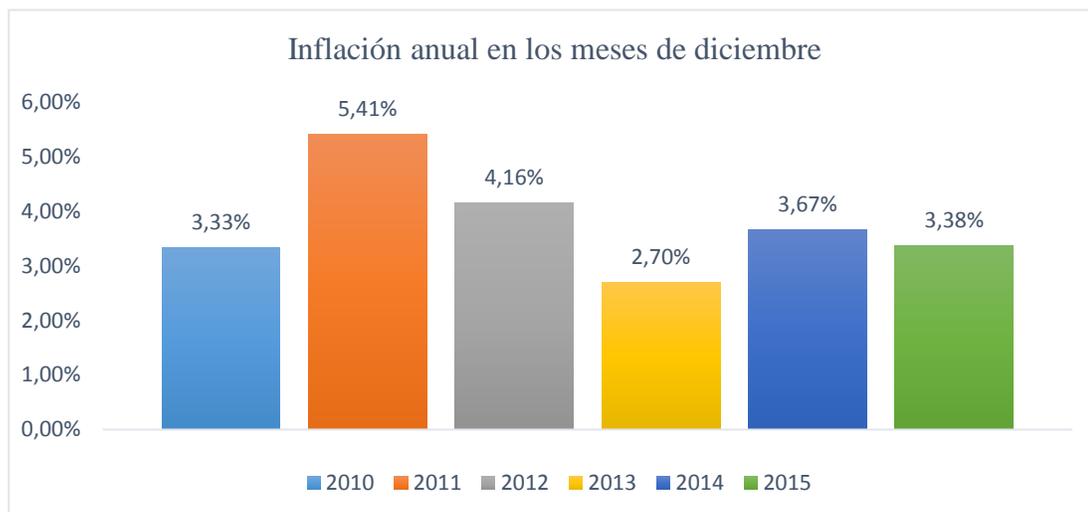


Figura 7: Inflación anual en los meses de diciembre
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC)

2.4.1.3. Tasa de interés

Como se puede apreciar en la figura 9, en agosto del 2016, la tasa de interés activa efectiva referencial por segmento según el Banco Central, para el sector productivo empresarial es de 10,03%, para el sector productivo PYMES es de 11,66% teniendo las PYMES un 1,63% más de porcentaje de interés con relación al sector empresarial. Por otro lado en el sector comercial las PYMES tienen 11,33% siendo el más alto en comparación con las otras tasas del mismo grupo que son: para el comercial ordinario 9,67%, comercial prioritario corporativo 8,21% comercial prioritario empresarial 9,99%. Adicionalmente se puede apreciar que el incremento más elevado es en el grupo del microcrédito con 26,77% para el microcrédito minorista, 24,66% microcrédito de acumulación simple y para el microcrédito de acumulación ampliada 21,35%.

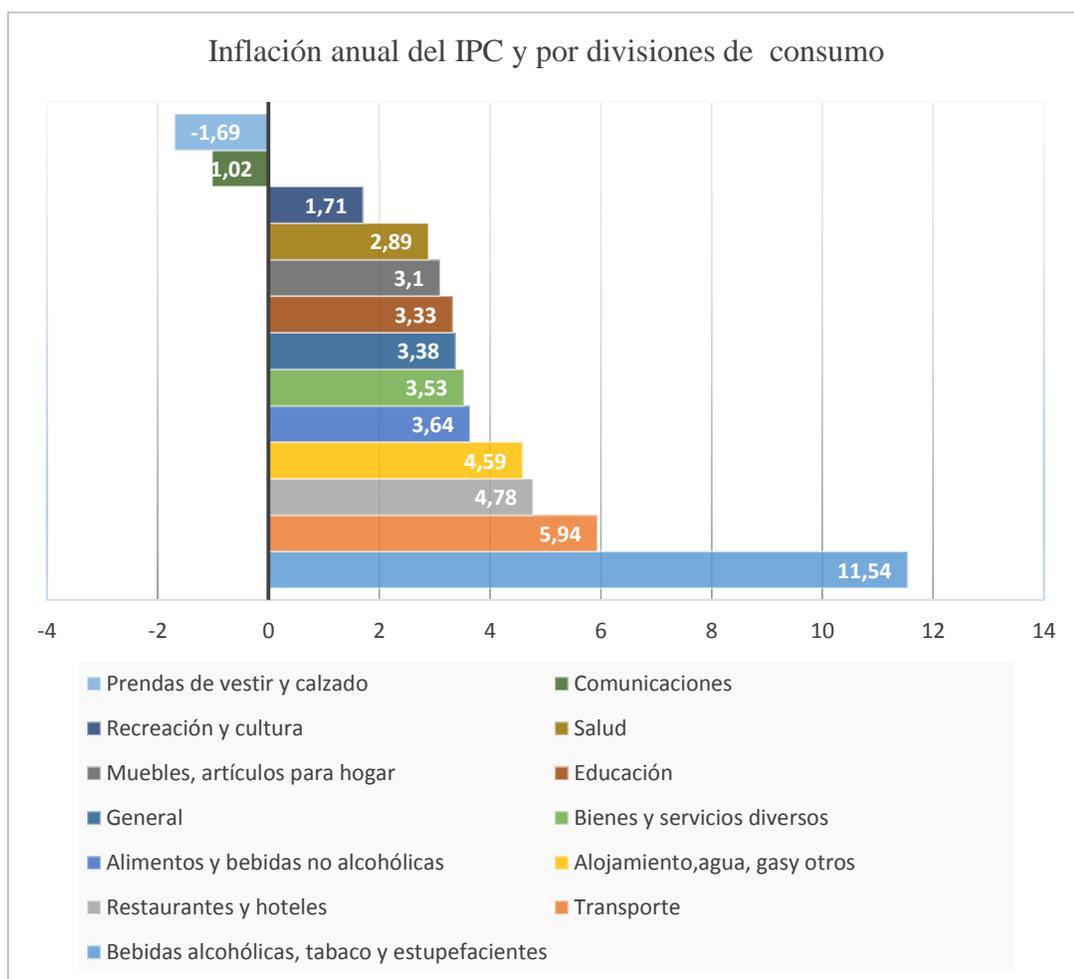


Figura 8: Inflación anual del IPC (Índice de precios de consumo) y por divisiones de consumo

Fuente: Instituto Económico de estadísticas y censos - INEC

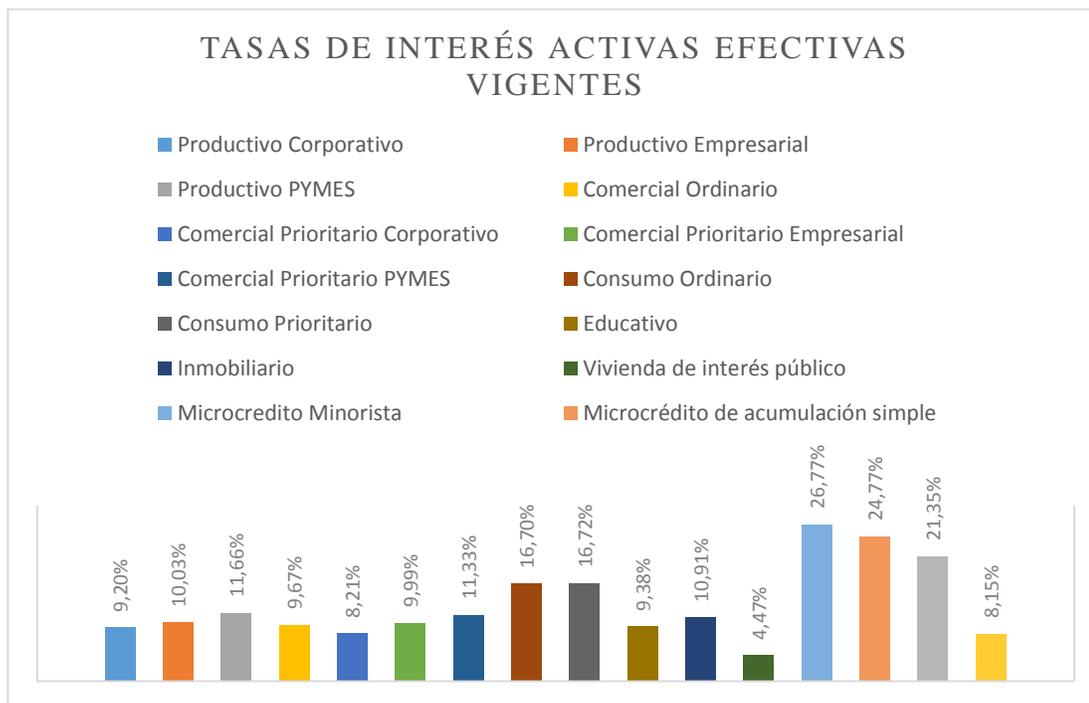


Figura 9: Tasas de Interés activas efectivas vigentes - Agosto 2016.

Fuente: Banco Central del Ecuador.

2.4.1. Factor Político Legal

El factor Político- Legal es todo aquello que implica una posición de poder en la sociedad y que tiene incidencia en la economía, además el conjunto de leyes, códigos, reglamentos que se relacionan con el sector a ser analizado y que influyen en las actividades de las pequeñas y medianas empresas, para esta investigación se revisó netamente las leyes relacionadas a las pymes y el financiamiento.

2.4.2.1. Ley del Régimen Tributario Interno

La ley del Régimen Tributario Interno menciona acerca del impuesto a la renta, los ingresos de fuente ecuatoriana, las exenciones para la determinación del impuesto a la renta, las deducciones, la base imponible, entre otros temas relacionados a impuestos. En el capítulo III acerca de las exenciones en el artículo 9 de la ley mencionada se

enuncia que quedan exonerados de impuesto los ingresos “por inversiones en valores de renta fija que se negocien a través de las bolsas de valores del país o del Registro Especial Bursátil.” (LORTI, 2016)

2.4.2.2. Ley de Instituciones Financieras

La Ley de Instituciones Financieras es la que “regula la organización, funcionamiento, actividades, extinción y creación de las instituciones del sistema financiero privado, además la organización y funciones de la Superintendencia de Bancos, la misma que se encarga de la supervisión y control del sistema financiero.” (Ley Organica de Instituciones del Sist Financiero, 2012)

2.4.2.3. Código de la Producción

El objetivo del Código de la producción es: “regular el proceso productivo en las etapas de producción, distribución, intercambio, comercio, consumo, manejo de externalidades e inversiones productivas orientadas a la realización del buen vivir” (COPCI, 2016)

En el código orgánico de la producción, comercio e inversiones, COPCI se menciona que una PYME “es toda persona natural o jurídica que, como una unidad productiva, ejerce una actividad de producción, comercio y/o servicios, y que cumple con el número de trabajadores y valor bruto de las ventas anuales, señalados para cada categoría.” (COPCI, 2016)

2.4.2.4. Ley de Mercado de Valores

El objeto de la ley de mercado de valores es “promover un mercado de valores organizado, transparente, integrado y eficaz en donde la intermediación de valores sea

ordenada, equitativa, competitiva y continua, como resultado de una información veraz, completa y oportuna” (Ley de Mercado de Valores, 2016)

2.4.2.5. Registro Especial Bursátil - REB

Esta normativa relacionada al REB se generó con la finalidad de “fomentar el ingreso de las pequeñas y/o medianas empresas a financiarse mediante el mercado bursátil y que por medio de la emisión de valores en dicho mercado, puedan cubrir sus necesidades y aumentar sus posibilidades de crecimiento.” (Resolución, N°210-2016-V, 2016, pág. 1)

2.4.2.6. Estabilidad Política

“Ecuador ha disfrutado de estabilidad política a partir del año 2007 debido al actual gobierno, con el pasar de los años se ha fortalecido con varias victorias electorales, para mayo del 2017 serán 10 años de gestión del presidente Rafael Correa y su proyecto de revolución ciudadana, La continuidad política de un solo gobierno ha moderado la fragmentación del sistema, le ha dado continuidad a las políticas y ha contribuido a cierto fortalecimiento del Estado en términos administrativos, por otro lado la estabilidad política en el país ha permitido a su vez que exista estabilidad económica a pesar de la existencia de rezagos del pasado y los logros sociales también han sido posibles debido a la estabilidad política.” (Freidenberg, 2011)

Ecuador es un país que en los últimos años ha logrado tener estabilidad política debido a la ganancia consecutiva del gobierno del actual presidente Rafael Correa Delgado, esto ha generado beneficios para el país especialmente para la inversión extranjera y también la estabilidad económica.

2.4.2.7. Clasificación de las PYMES según la Comunidad Andina de Naciones CAN

De acuerdo a la normativa implantada por la comunidad andina en su resolución 1260 y la legislación interna vigente a partir del martes 07 de diciembre del 2010, en el artículo 3 de la decisión 702 de la comisión de la Comunidad Andina establece los parámetros para clasificar a las empresas comprendidas dentro de los siguientes rangos de personal ocupado y de valor bruto en ventas anuales:

Tabla 3
Clasificación de empresas por estratos

Variables	Estrato I	Estrato II	Estrato III	Estrato IV
Personal ocupado	1 hasta 9	10 hasta 49	50 hasta 99	100 hasta 199
Valor Bruto de las ventas anuales	< 100.000	100.001 - 1.000.000	1.000.001 - 2.000.000	2.000.001 - 5.000.000

Fuente: CAN Comunidad Andina de Naciones – Resolución 1260

En el artículo primero de la clasificación de Compañías, las PYMES de acuerdo a la normativa implantada por la comunidad andina en su resolución 1260 y legislación interna vigente, se acogen a la siguiente clasificación:

Tabla 4

Clasificación de Compañías

Variabes	Micro Empresa	Pequeña Empresa	Mediana Empresa	Grandes Empresas
Personal Ocupado	1 hasta 9	10 hasta 49	50 hasta 199	> 200
Valor Bruto de las ventas anuales	< 100.000	100.001 - 1.000.000	1.000.001 - 5.000.000	> 5.000.000
Montos Activos	Hasta 100.000	de 100.001 hasta 750.000	de 750.001 hasta 3.999.999	> 4.000.000 US

Fuente: CAN Comunidad Andina de Naciones – Resolución 1260

La normativa que se utiliza para clasificar a las compañías es según la Comunidad Andina de Naciones – CAN. Para la actualidad han existido incentivos con relación al financiamiento mediante mercado de valores debido a que apareció el REB – Registro Especial Bursátil, esto genera un beneficio para las pymes, además en la Ley del Régimen Tributario Interno en el Art. 9 sobre las exenciones, donde se menciona que están exonerados de impuestos las inversiones en valores en renta fija que se negocien a través de las bolsas de valores del país o del Registro Especial Bursátil.

2.4.3. Factor Tecnológico

La tecnología en el país y el mundo ha ido avanzando con el pasar de los años y esta a su vez ha transformado la manera de trabajar de las personas en las diferentes empresas, algunas máquinas que han ido apareciendo y mejorando con el tiempo son de ayuda para los negocios, por ejemplo. La fotocopiadora, la calculadora, el fax, el teléfono móvil, el ordenador portátil, y a partir de los años 90 la aparición del famoso internet y más adelante las redes sociales.



Figura 10: La Tecnología con el pasar de los años
Fuente: Manpower Professional

2.4.3.1. Internet.

El internet es otro factor en el ámbito de la tecnología y se puede apreciar que en el año 2011, las empresas dedicadas a servicios son las que tuvieron mayor tendencia para hacer uso del internet con 30.497 empresas equivalente al 59,35%, seguido del sector comercio con 15.577 empresas equivalente al 30,31%, en tercer puesto están las empresas dedicadas a manufactura con 5.003 y en otros establecimientos únicamente 312 empresas. Véase figura 11.

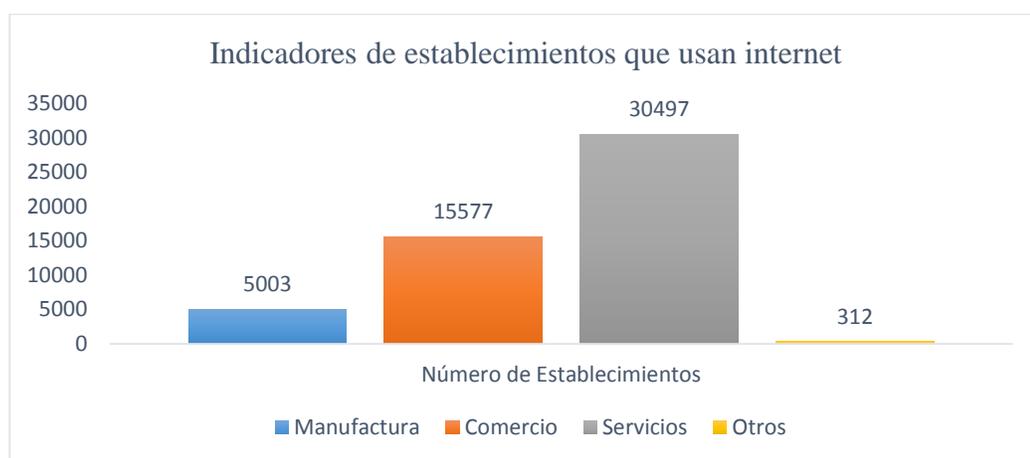


Figura 11: Indicadores de establecimientos que usan internet año 2011
Fuente: Instituto de Estadísticas y Censos

Además, se afirma que el uso de internet también varía según el tamaño, véase en la figura 12, dónde se puede observar que las empresas grandes tienen mayor tendencia a usar internet con el 86,73% y las empresas más pequeñas del estrato 1 tienen menor tendencia a usar internet con el 7,9%.

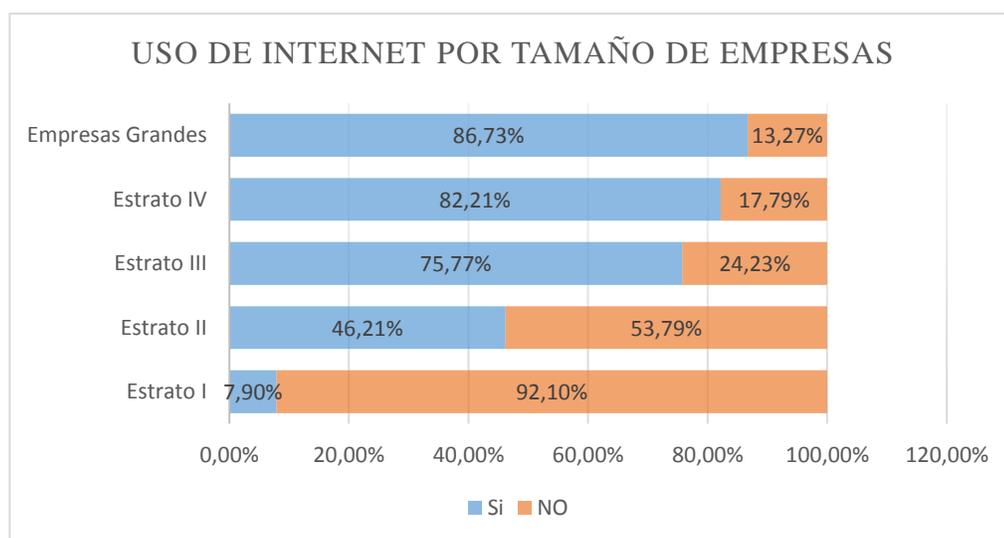


Figura 12: Uso de internet por tamaño de empresas

Fuente: Instituto de Estadísticas y Censos Análisis y redacción económica.

Tomando en cuenta que en la actualidad el internet es una herramienta fundamental para todas las organizaciones, debido a que por medio de este se puede dar a conocer sobre la empresa a diferentes personas en diferentes partes del país e incluso del mundo, contactar con sus clientes, proveedores y también conocer un poco de la competencia y posible competencia.

Las empresas pueden utilizar el internet como herramienta para ayudar en cierta forma a su negocio, siempre y cuando sea utilizado de manera correcta, existen tres maneras para hacer uso de este medio, utilizando un correo electrónico o las páginas web y redes sociales.

- **Correo Electrónico.**

El correo electrónico es un medio de comunicación para la empresa, este puede ser utilizado para comunicarse con las personas de afuera del negocio como clientes o proveedores e incluso con otras empresas, también puede ser un medio de comunicación interno, es decir entre los integrantes de la organización, para dar indicaciones, anuncios, reuniones, algún cambio de actividad, entre otros.

- **Páginas Web.**

Una página web es de ayuda para cualquier empresa debido a que en ella se puede encontrar cualquier día a cualquier hora información sobre el negocio, es decir está abierta al público para que puedan tener acceso a la información que necesiten, sirve como publicidad para darse a conocer ante los clientes y proveedores, además se puede encontrar información sobre posibles proveedores y generar una buena imagen ante los clientes.

- **Redes Sociales.**

Twitter, Facebook, Whatsapp e Instagram son las redes sociales más conocidas en Ecuador y que sirven para las empresas como apoyo y publicidad siempre y cuando se las maneje bien y se las sepa aprovechar de manera positiva para cualquier tipo de negocio, Twitter y Facebook son redes sociales gratuitas que permiten realizar publicaciones ya sea en fotos o en texto, whatsapp sirve para comunicarse de manera rápida con cualquier persona mediante chat, finalmente instagram es una aplicación dónde se puede publicar una diversidad de fotografías. Los negocios pueden compartir información relacionada con la empresa como promociones, descuentos o a su vez darse a conocer mediante ese medio.

2.5. Factores que inciden en las PYMES

2.5.1. Índice de actividad emprendedora

Las pequeñas y medianas empresas parten de un emprendimiento, Ecuador es el país que en el año 2013 lideró el emprendimiento en América Latina, según el estudio Global Entrepreneurship Monitor GEM Ecuador 2013, El país ha tenido para ese año un índice de actividad emprendedora temprana o TEA del 36%, y para el 2015 fue del 33,6%.

La capacidad para detectar las oportunidades existentes en el mercado, la creatividad, la necesidad de superarse son factores que permiten a las personas, especialmente a los jóvenes, realizar diversos tipos de emprendimientos, no obstante, la falta de capital y la poca capacitación son los problemas que existen al momento de realizar cualquier tipo de emprendimiento, los emprendedores están dispuestos a tomar riesgos y saben que con esfuerzo, dedicación e ingenio pueden llegar a tener éxito en su negocio.

2.5.2. Financiamiento para PYMES.

2.5.2.1. Inconvenientes para acceder al financiamiento

En América Latina

Los Bancos en América Latina aceptan a las PYMES para ayudar al crecimiento del país, pero a su vez existen ciertos inconvenientes que no permite a los bancos dar una apertura fácil debido a la informalidad que tiene este sector, los emprendedores presentan altos costos de registro, procedimientos ineficientes, y regulaciones engorrosas que hacen muy oneroso el registrar una empresa legalmente y por esta

razón algunas pequeñas empresas se quedan en el sector informal. Según Giorgio Trettenero, Secretario General de la Federación Latinoamericana de Bancos (FELABAN) la informalidad es un producto de la pobreza y de la falta de incentivos para que distintos agentes económicos se formalicen. (Narita, Rojo, Ortega, & Trang Ho, 2013)

En Ecuador

Las pymes generan beneficios para la economía del país, varios de estos negocios han quedado estancados sin la posibilidad de crecimiento e incluso han desaparecido por falta de recursos económicos, esto se ha generado debido a las restricciones que para estos negocios existen al momento de solicitar un crédito, uno de los principales requisitos que no logran alcanzar estos negocios son los altos estándares de garantías y varios requisitos que las instituciones financieras tienen, además las altas tasas de interés.

Además, éstas empresas por ser pequeñas y medianas en su mayoría no cumplen con los requerimientos que piden las instituciones de financiamiento, como por ejemplo contar con balances financieros transparentes, y si la ley les exige con balances auditados. Al tener dificultad para reunir ciertos requisitos generan desconfianza y por ende riesgo, es por tal razón que las instituciones de financiamiento generan trabas para las pymes estableciendo altas tasas de interés y presentación de garantías para poder asegurarse y lograr cubrir el riesgo.

2.5.2.2.Necesidades de financiamiento en las PYMES de Ecuador

El financiamiento es muy importante para cualquier tipo de negocio ya que este les permite crecer, expandirse y mejorar, cuando una empresa va a solicitar financiamiento

primero deben determinar cuál será el destino del mismo. Los requerimientos más solicitados por las pequeñas y medianas empresas del sector servicios de Quito son para capital de trabajo, capital de inversión, expansión del negocio, creación de sucursales, adquisición de bienes.

Beger y Udell (1998) menciona que las pequeñas y medianas empresas que tienen una estrategia de crecimiento recorren un ciclo de financiamiento, con el pasar de los años las empresas crecen y adquieren más experiencia, tienen acceso a diferentes fuentes e instrumentos. Al iniciar sus actividades solicitan financiamiento aportado por los fundadores y algunas fuentes cercanas a ellos. Mientras las empresas van creciendo pueden acceder a financiamiento a través de intermediarios, mediante la banca, y finalmente acceden a los mercados públicos. (Berger & Udell, 1998)

Según el Censo Nacional Económico del 2010 el 21% de las Pequeñas y medianas empresas - PYMES mencionan que han recibido algún tipo de financiamiento véase figura número 13.

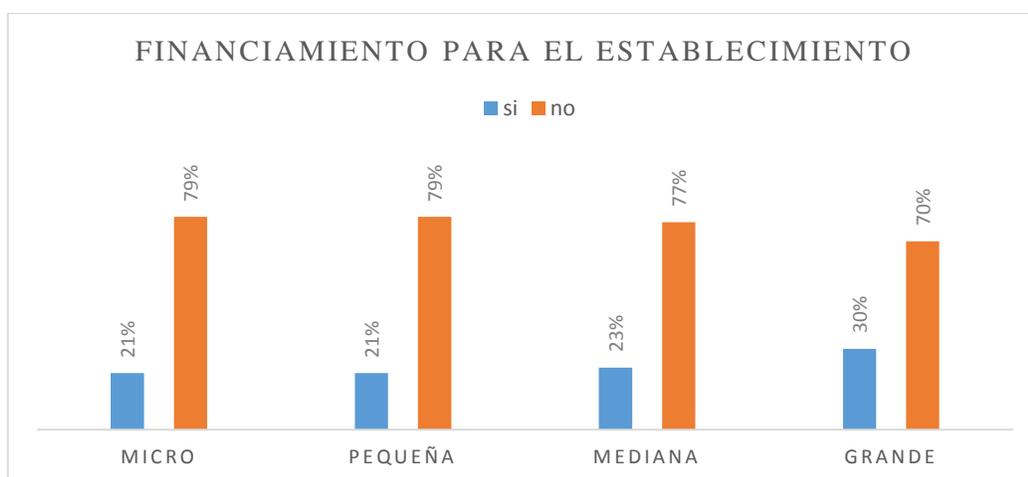


Figura 13: Financiamiento para el establecimiento
Fuente: Censo Nacional Económico 2010, INEC

2.5.2.3. Intermediación

Intermediación Financiera Indirecta

Es aquella en donde participa una institución financiera, que puede ser un banco, cooperativa o mutualista, la cual capta recursos mediante sus ahorristas o inversionistas entregándoles un valor adicional por los recursos captados llamándose a este valor adicional tasa pasiva, por otro lado estos recursos recibidos son canalizados mediante clientes denominados sujetos de crédito que requieren financiamiento cobrándoseles una tasa de interés denominada tasa activa, en esta intermediación el banco se gana un margen y asume la responsabilidad.



Figura 14: Intermediación financiera Indirecta

Intermediación Bursátil Directa

La intermediación bursátil directa es aquella que se realiza a través del mercado de valores, en donde intervienen emisores de valores de oferta pública que son las sociedades anónimas, bancos e instituciones financieras y el estado mediante el banco

central, la tesorería y el instituto de previsión social, por otro lado inversionistas y casas de valores que son los entes encargados de las negociaciones en bolsa

Según las diferentes necesidades, los emisores negocian sus títulos valores tales como: acciones, papel comercial, obligaciones, bonos del estado, pólizas de acumulación, etc., en donde el cliente con la ayuda de una casa de valores entrega un papel (valor) a ser negociado en bolsa y recibe dinero o por otro lado el cliente recibe un papel (valor) y entrega el dinero, la casa de valores se encarga de hacer la operación en bolsa y gana una comisión, dicha comisión es menor al margen, en esta intermediación no se asume la responsabilidad.



Figura 15: Intermediación Bursátil Directa

2.5.3. Opciones de financiamiento

Al ser el financiamiento indispensable para los negocios es de gran importancia que los emprendedores tengan conocimiento de las alternativas existentes para poder financiarse, y estas son las siguientes:

2.5.3.1.Préstamos en Instituciones Financieras

Instituciones Financieras Públicas

Son instituciones que ofrecen en el mercado productos y/o servicios financieros, que son propiedad del estado y también son administrados por el estado, como el Banco Nacional de Fomento y La Corporación Financiera Nacional CFN.

El Banco Nacional de fomento fue uno de los primeros bancos en otorgar crédito para los pequeños y medianos negocios, desde muchos años atrás los bancos públicos se han caracterizado por direccionar los créditos al sector de desarrollo económico, en la actualidad el banco ahora cambia su nombre por BanEcuador y cuenta con créditos para pequeñas y medianas empresas con montos desde 5.000 hasta 500.000 con plazos operacional hasta 12 meses y desarrollo hasta 120 meses, tasa de interés máxima 11,83%

La Corporación Financiera Nacional CFN brinda asistencia técnica y asesoría empresarial, también otorga créditos a un menor costo, adicionalmente existe un fondo de garantía que es regulado por la superintendencia de Bancos y Seguros y la Superintendencia de Compañías, que tiene como finalidad generar una garantía a todos los emprendedores que no puedan contar con la misma, es decir, la CFN es un garante solidario del beneficiario del crédito, también cuenta con factoring electrónico y factoring internacional.

Instituciones Financieras Privadas

Son instituciones que ofrecen sus productos y/o servicios financieros al mercado sin involucrar al gobierno en su administración, como los bancos y las cooperativas de crédito.

Los Bancos son entes que realizan operaciones financieras con dinero obtenido por sus accionistas o clientes, los créditos que ofrecen estas entidades abarca a las pymes, sin embargo, la tasa de interés activa efectiva para el sector de las pymes es elevada en comparación a otros sectores. El banco Pichincha cuenta con un crédito productivo destinado para Pymes que tengan ventas anuales entre 100.000 hasta 1.000.000, con una tasa de interés del 11,83% y se debe presentar como garantía un aval personal o una hipoteca.

Las cooperativas de crédito son entidades financieras conformadas por grupos de personas con intereses comunes, Las Pymes pueden acceder con facilidad a la financiación de las cooperativas que son miembros a pesar de que los servicios que ofrecen son muy limitados, a diferencia de un banco las cooperativas tiene derecho recibir parte de las ganancias ya que son socios, la Cooperativa Cooprogreso brinda un crédito productivo a las Pymes que generen ventas anuales entre 100.000 hasta 1.000.000, con una tasa de interés del 11,83%, presentando como garantías hipoteca de casa, terreno, o departamento y el monto de financiamiento es de 30.000 hasta 80.000 con plazo máximo de 5 años para activos fijos y 2 años para capital de trabajo.

2.5.3.2. Leasing

Es un contrato de arrendamiento financiero que incluye la opción de compra, el arrendatario del bien recibido mediante leasing podrá al final del contrato adquirir el bien mueble o inmueble por un precio que se denomina valor residual y que, obligatoriamente, debe figurar en el contrato de arrendamiento financiero. El principal uso es la obtención de financiamiento a largo plazo con la finalidad de financiar los activos fijos de la empresa, y esto se lo realiza mediante una institución financiera que arriende o alquile dicho bien.

La duración de este contrato es de 2 años para un bien mueble y 10 años para inmobiliario, después de terminado dicho contrato el arrendatario tiene 3 opciones, adquirir el bien, renovar el contrato o entregar el bien arrendado. Las cuotas que el arrendatario tiene que cancelar son netamente para: pagar el precio del bien, los gastos financieros y el Impuesto al Valor agregado.

Esta alternativa de financiamiento tiene ventajas para el arrendatario que son financieras, fiscales y técnicas, porque financia el 100% del valor del bien mueble o inmueble, y le permite realizar la compra del mismo financiándolo con su propio rendimiento, los intereses del contrato de leasing es un gasto fiscalmente deducible, al finalizar el contrato existe la opción de compra, esto es un estímulo para la renovación tecnológica. (Jiménez, 2012)

2.5.3.3. Factoring

El factoring es una operación financiera en donde, se genera un contrato celebrado entre una empresa denominada cedente y el factor que puede ser un banco, entidad financiera o una sociedad específica, el cual consiste en que una empresa cede a la otra los derechos sobre los créditos comerciales, es decir, créditos a cobrar originados por su actividad comercial o de servicios respaldadas por documentos de cobro, con la finalidad de obtener liquidez anticipada para su capital de trabajo.

Al utilizar factoring tiene una garantía frente a la insolvencia de los deudores, ya que al ceder los derechos de cobro, la entidad de factoring asume el riesgo de quiebra, impago, fraude, entre otros, sin embargo también existe un contrato de factoring sin recursos que es aquel que garantiza la existencia y la legitimidad del crédito pero no la solvencia del deudor y en este caso el factor es el que asume el riesgo por impago, en el factoring con recurso el factor no asume el riesgo del impago y puede reclamar la deuda tanto al cliente deudor como al cedente. El beneficio directo que se obtiene al momento de realizar un contrato de factoring es que la empresa que cede sus derechos de cobro a

una entidad factoring ahorra todos los factores productivos que debería aplicar para gestionar cobros y recobros. (Jiménez, 2012)

2.5.3.4.Mercado de Valores

Esta alternativa de financiamiento permite a los usuarios negociar valores en bolsa con la intermediación de las casas de valores. La Superintendencia de Compañías Valores y Seguros supervisa y controla el Mercado de Valores, mientras que la Junta de Política y de Regulación Monetaria y Financiera es la que regula el Mercado de Valores.

“En el Ecuador se requiere desarrollar alternativas viables dentro del mercado de valores que proporcionen a las PYMES, capital para crecer, así como una salida del círculo vicioso que presenta la insolvencia continua de créditos a corto plazo”, (Andrade & Calera, 2006), además el Registro Especial Bursátil acoge al sector de las pymes proporcionándoles algunas alternativas a las que podría aplicar para financiarse.

De acuerdo a la resolución de la Junta de Política Monetaria y Financiera. (2016, pág. 2) “La política del REB, regula un segmento del mercado bursátil en donde la emisión y negociación de los valores tienen que cumplir con requisitos y procedimientos de menor dificultad que los establecidos en otros segmentos del mercado bursátil.”

Además en la misma resolución se menciona que “Los valores que negocien en el REB, sólo podrán ser adquiridos por inversionistas institucionales o inversionistas calificados”, (2016, pág. 4) dichas empresas PYMES “que participen en el –REB- podrán realizar ofertas públicas primarias de acciones, obligaciones de largo plazo, convertibles en acciones y papel comercial también los valores de inscripción genérica.” (2016, pág. 4)

2.5.3.5.Otros

El financiamiento interno en las empresas también es una opción para los emprendedores, esto puede ser mediante ahorros personales o la retención de las utilidades, reduciendo los activos o incrementando los pasivos actuales. Los proveedores es otra opción ya que mediante este las empresas pueden adquirir un bien o servicio que necesiten y cancelar en un plazo establecido, y además el financiamiento mediante tarjeta de crédito permite a los usuarios adquirir algún bien o servicio, fijado un plazo determinado de pago a la tasa de interés vigente.

Los préstamos informales o también conocidos como chulco son utilizados por personas o entidades que necesitan dinero de carácter urgente para cualquier actividad y que no desean acudir a una institución financiera o alguna otra alternativa debido a la cantidad de requisitos que se debe cumplir, garantías y elevadas tasas de interés que requieren dichas instituciones. Se debe considerar que al utilizar este tipo de préstamo existen riesgos debido a la informalidad del mismo, a diferencia de una institución financiera o el mercado de valores en donde existen documentos legales que señalan las condiciones del préstamo. (Romero, 2015)

2.5.4. El Mercado de Valores para las PYMES

El mercado de valores puede ser una alternativa viable para las pequeñas y medianas empresas, la falta de sociabilización acerca de esta alternativa es un inconveniente y debido a esto existe poca demanda de empresas que utilizan el mercado de valores para financiarse, no obstante años atrás existieron empresas beneficiadas mediante REVNI, como en los años 2010 y 2011 en donde del total de las empresas que participaron en el mercado REVNI el 42% de estas fueron pertenecientes a pymes y se beneficiaron a través del REVNI en la Bolsa de Valores Quito véase figura 16, en la actualidad existe el Registro Especial Bursátil - REB , en donde las PYMES pueden ser beneficiadas dejando a un lado las alternativas tradicionales de financiamiento, sin embargo, desde el 2014 han transcurrido dos años hasta la existencia de la regulación de

dicha ley, es por tal motivo que las empresas no han aplicado este medio de financiamiento y en la actualidad no se han registrado empresas que se hayan inscrito mediante REB.

Existen pequeñas y medianas empresas que negocian en bolsa de valores en el mercado oficial, pero son muy pocas en comparación a las empresas grandes. El Registro Especial Bursátil posee requisitos disminuidos en comparación a el mercado oficial como por ejemplo la calificación de riesgos es opcional, si la empresa no está obligada a presentar estados financieros auditados no se debe presentar informe de auditores independientes, además “los emisores y valores inscritos están exentos del pago de derechos y tarifas de inscripción y mantenimiento tanto en el Catastro Público del Mercado de Valores como en las bolsas del país.” (Resolución 210-2016-V, pág. 4)

PARTICIPACIÓN DE EMPRESAS EN EL MERCADO
REVNI

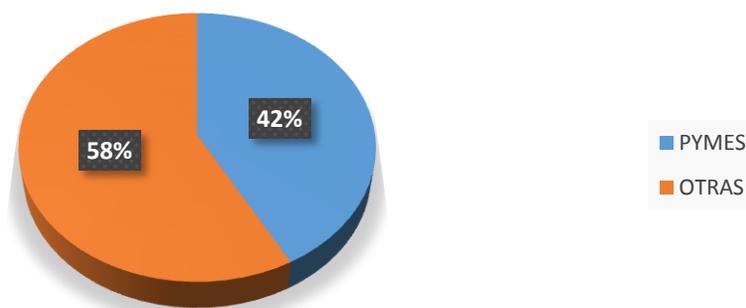


Figura 16: Participación de empresas en el mercado REVNI en la Bolsa de Valores Quito 2010 y 2011

Fuente: Bolsa de Valores Quito

2.5.4.1. REB – Registro Especial Bursátil

“Dentro del mercado de valores existe el mecanismo de financiamiento denominado REB – Registro Especial Bursátil y este se acoge a las necesidades de las pequeñas y medianas empresas en donde los emisores y sus valores como

requisito para poder negociar en el REB, tienen que pedir la inscripción en el registro correspondiente a cargo de una de las bolsas del país, y también deben inscribirse en el Catastro Público de Mercado de Valores, además cumplir los requisitos establecidos y de acuerdo a su naturaleza realizar emisiones de valores para colocarlos y negociarlos en dicho segmento del mercado bursátil.” (Resolución, N°210-2016-V, 2016, pág. 2) En la figura 17, se puede apreciar los requisitos de inscripción de emisores y valores.

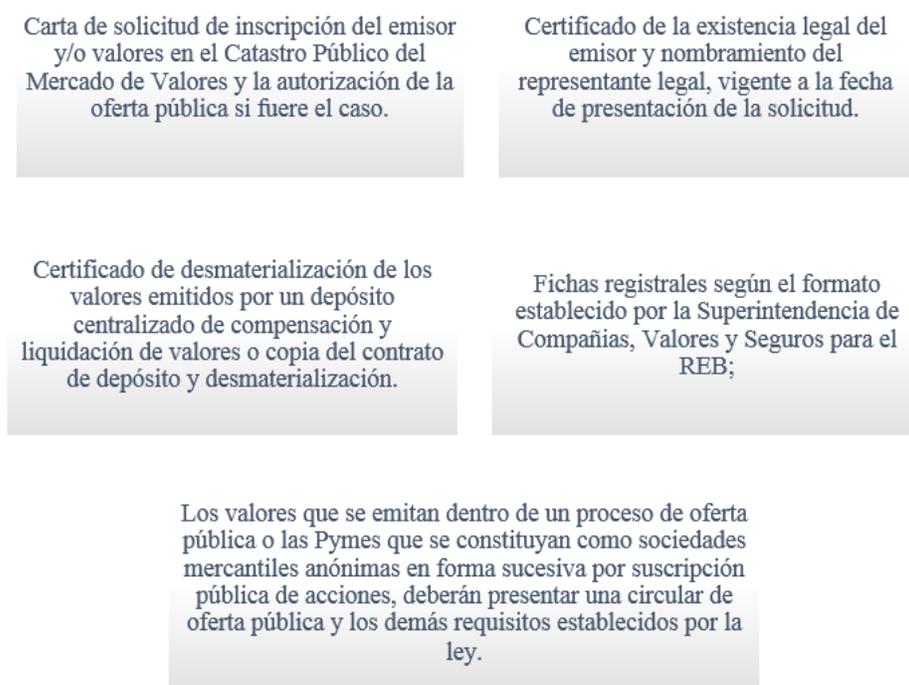


Figura 17: Requisitos de inscripción de emisores y valores

El primer paso para una pyme que necesite financiamiento es contactarse con una casa de valores, las cuales brindan servicios de intermediación, colocación y asesoría a sus clientes, el cliente menciona sus necesidades, previos requisitos establecidos, la casa de valores evalúa a la empresa mediante información financiera y afirma o no si

es factible para que la empresa pueda ingresar a este mecanismo, estableciendo que monto es el máximo que puede solicitar, la empresa decide si quiere seguir adelante.

Cada casa de valores se maneja de diferente forma, ACCIVAL menciona que después de evaluar si la empresa es factible o no para ingresar al REB, debe presentar un requerimiento de información que consta de 3 categorías: información financiera, legal y si desea calificación de riesgo, después se realiza el prospecto, en donde la superintendencia de compañías revisa y autoriza para ingresar a la bolsa de valores en para así más adelante los inversionistas autorizados pueden proceder a la compra de los valores emitidos por las pymes.

2.6. PYMES en otros países.

2.6.3. Empresas con préstamos bancarios o líneas de crédito.

Con respecto al financiamiento mediante la banca hay una variedad entre los países, un porcentaje bajo de las empresas pequeñas han solicitado crédito a la banca, siendo Chile con el 72,5% el país que accedió a crédito en mayor cantidad y Ecuador con 43,5% de empresas pequeñas acceden al financiamiento bancario. Véase Figura 18.

En las empresas medianas existe un porcentaje más elevado a comparación de las pequeñas empresas, esto significa que han solicitado más financiamiento mediante la banca siendo Perú el que tiene mayor porcentaje con 85,9% mientras que Ecuador se encuentra en uno de los últimos puestos con 51,8% Véase figura 19.



Figura 18: Empresas pequeñas con préstamos bancarios o líneas de crédito año 2010
Fuente: IERAL sobre la base del Banco Mundial.

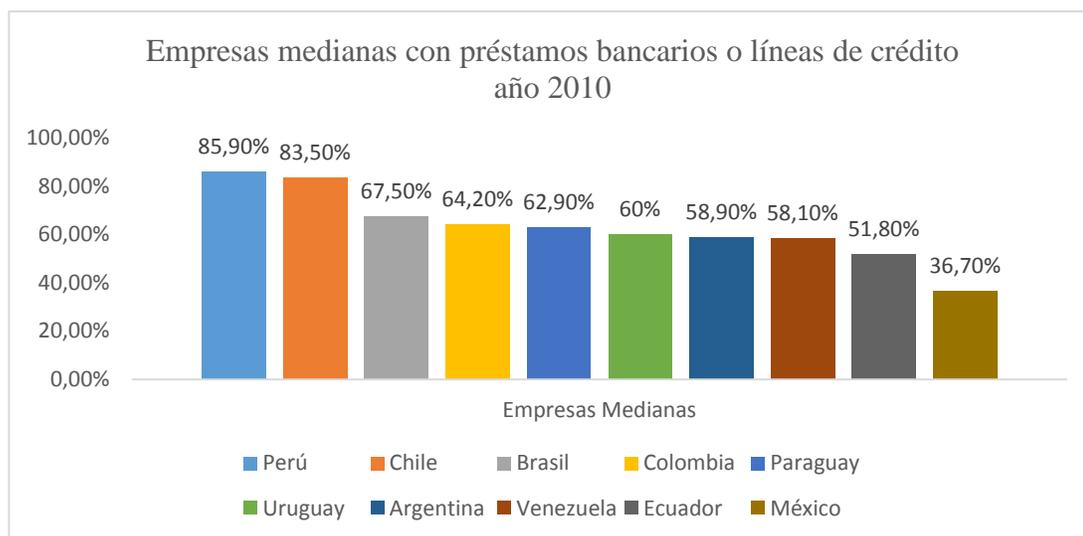


Figura 19: Empresas medianas con préstamos bancarios o líneas de crédito año 2010
Fuente: IERAL sobre la base del Banco Mundial.

Analizando las empresas de Ecuador se puede apreciar que las pequeñas empresas son las que tienen menor acceso al financiamiento bancario con 43,5%, las medianas un poco más con 51,8% y las grandes empresas con un porcentaje mayor del

77,8%, esto quiere decir que existe una variedad según el tamaño de empresas en Ecuador y que las pequeñas y medianas empresas son las que poseen el menor porcentaje, es decir que han solicitado o accedido a menos préstamos bancarios.

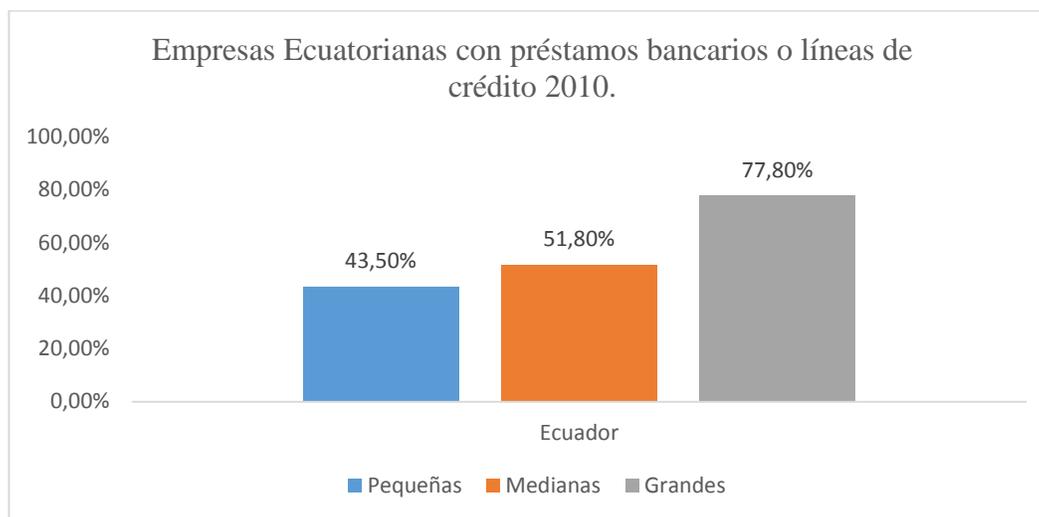


Figura 20: Empresas Ecuatorianas con préstamos bancarios o líneas de crédito 2010.
Fuente: IERAL sobre la base del Banco Mundial

2.6.4. Empresas que son Sociedades Anónimas y cotizan en Bolsa.

En relación al mercado de capitales haciendo referencia a las empresas pequeñas que son sociedades anónimas y que cotizan en bolsa existió un porcentaje muy bajo a nivel general de todos los países, siendo México el que tiene el porcentaje más elevado de 12,9% de empresas que cotizan en bolsa, mientras que Ecuador únicamente tubo el 1% de empresas, por otro lado Colombia y Argentina no tuvieron empresas que han cotizado en bolsa, esto indica que muy pocas empresas han accedido al mercado de capitales como medio de financiamiento y se puede observar en el porcentaje restante de empresas que son las que no han cotizado en bolsa, véase figura 21.

En las medianas empresas, Ecuador ocupa el tercer lugar en la selección con el 14,1% de empresas que son sociedades y cotizan en bolsa, mientras que Colombia, Brasil y Chile con un porcentaje menor al 1%, esto indica que también en las medianas

empresas existen cantidades muy bajas que han obtenido financiamiento mediante bolsa, véase en figura 22.

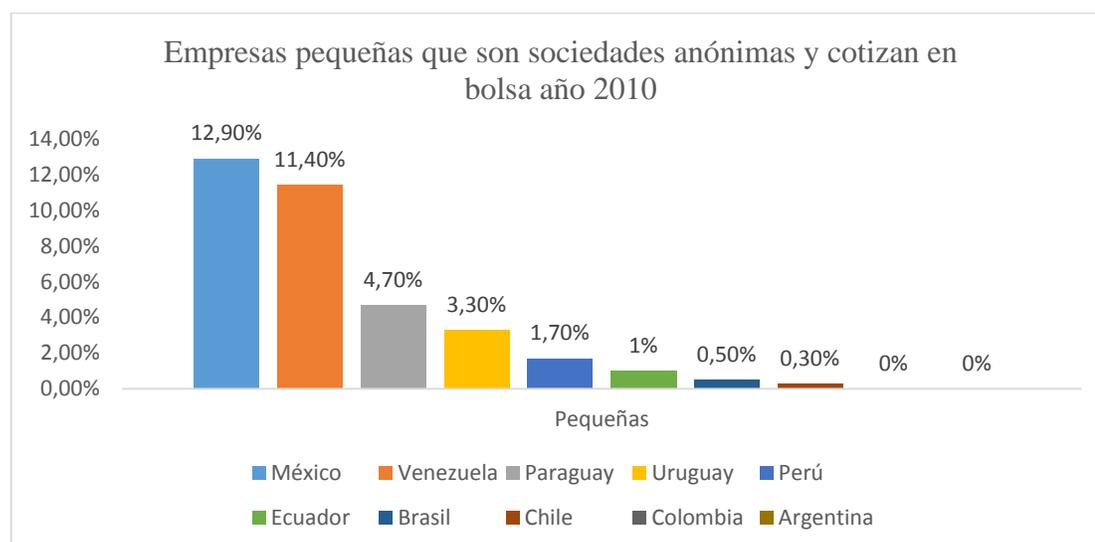


Figura 21: Empresas pequeñas que son sociedades anónimas y cotizan en bolsa año 2010
Fuente: IERAL sobre la base del Banco Mundial.

Se puede apreciar claramente la figura 23, que las empresas en Ecuador según el tamaño tienen variedad en cuanto a su financiamiento mediante bolsa, las empresas pequeñas tienen únicamente el 1%, las empresas medianas 6,20% y las empresas grandes duplicando a las medianas con 14,10%, aunque las grandes empresas tienen un porcentaje elevado de empresas que cotizan en bolsa con relación a las pequeñas y medianas, sin embargo aún sigue siendo una cantidad de empresas muy baja a nivel de país.

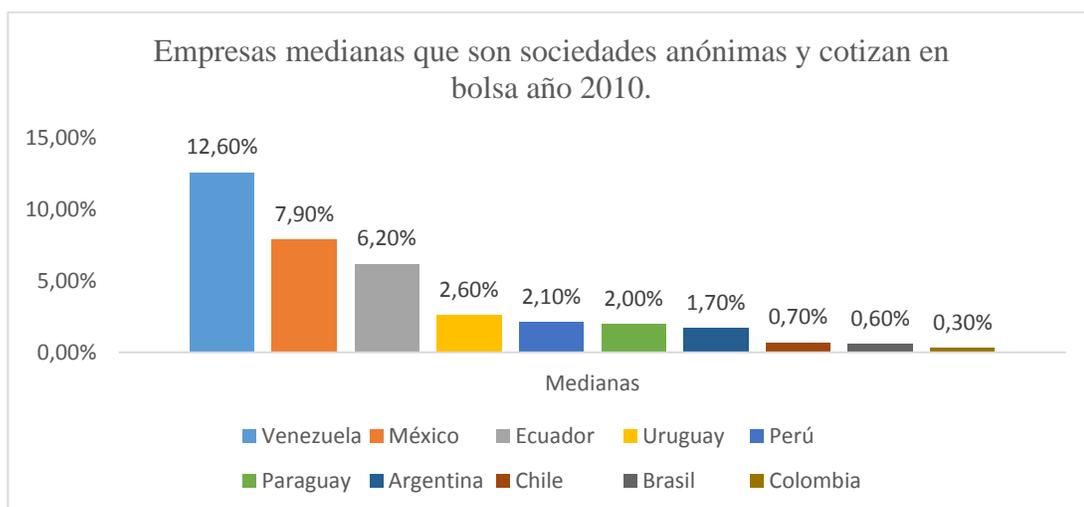


Figura 22: Empresas medianas que son sociedades anónimas y cotizan en bolsa año 2010

Fuente: IERAL sobre la base del Banco Mundial

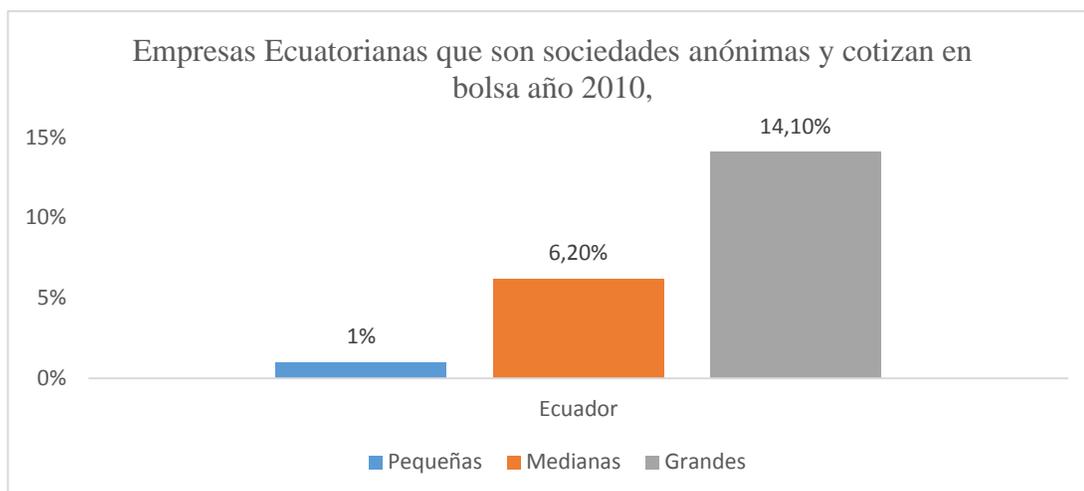


Figura 23: Empresas Ecuatorianas que son sociedades anónimas y cotizan en bolsa año 2010

Fuente: IERAL sobre la base del Banco Mundial.

2.7. Cuadro Comparativo de las Opciones de Financiamiento

Tabla 5

Cuadro comparativo Opciones de Financiamiento

OPCIONES DE FINANCIAMIENTO	TIPO DE PRÉSTAMO O CRÉDITO	CONDICIONES	TASA DE INTERÉS	GARANTÍAS	MONTO	PLAZO DE PAGO
BanEcuador	Actividades de producción, comercio o servicio	ventas anuales superiores a 100.000	11,83%	diferentes tipos de garantías, hipotecas abiertas sobre inmuebles, buques y aeronaves, prendas industriales, agrícolas o comerciales, certificados de inversión, entre otros.	5.000 hasta 500.000	de acuerdo al destino de la inversión
BANCO (Pichincha)	Crédito Productivo	ventas anuales superiores a 100.000 hasta 1.000.000	11,83%	Hipoteca o aval personal	5.000 hasta 20.000	hasta 18 meses
Cooperativas COOPROGRESO	Crédito Productivo	ventas anuales entre 100.000 hasta 1.000.000	11,82%	Hipoteca, casa, terreno, departamento.	30.000 hasta 80.000	Activos Fijos 5 años Capital de trabajo 2 años
Mercado de Valores	REB	ventas anuales entre 100.000 hasta 1.000.000	6% - 10%	Declaración Juramentada	máximo el 80% del total de sus activos no grabados	
LEASING	Financiero	reconoce riesgos, bienes nuevos, a mediano y largo plazo	11,83%	análisis a la empresa, donde se determine la solvencia y capacidad para cancelar los cánones		mediano y largo plazo
	Operativo	no reconoce riesgos, bienes nuevos o usados a corto y mediano plazo	11,83%			Corto y mediano plazo
FACTORING	Factoring Internacional, Factoring Electrónico	Contrato ventas entre 100.000 hasta 5.000.000	tasa referencial establecida por el BCE		varian de acuerdo a las entidades y necesidades	

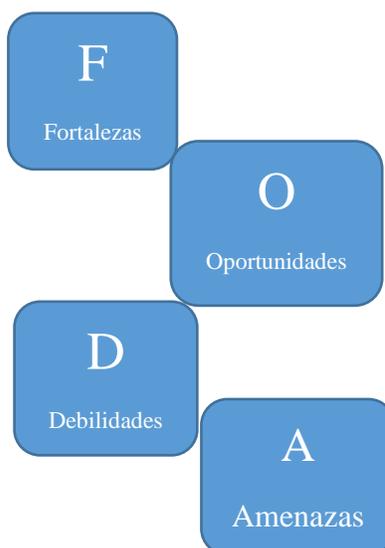
2.8. FODA PYMES

Fortalezas

- Al ser empresas pequeñas tienen una mayor facilidad para adaptarse a posibles cambios.
- Las PYMES aparecen por emprendimientos y Ecuador tiene la tasa de emprendimiento elevada, para el año 2013 fue de 36%.

Debilidades

- Dificultad para acceder al financiamiento
- Cantidad de Empresas muy baja que cotizan en bolsa
- Desconocimiento de información por parte de los emprendedores



Amenazas

- El PIB real para el año 2015 disminuyó significativamente siendo la tasa el 0,30%
- Para las PYMES existe una tasa de interés activa efectiva más elevada en comparación con otros sectores.
- Las empresas pequeñas en Ecuador utilizan menos internet a diferencia de las empresas grandes.

Oportunidades

- La tasa de desempleo en Ecuador para marzo 2016 fue del 5,7%.
- El subempleo, para marzo del 2016 tiene una tasa del 17,10%.
- El sector servicios genera empleo a más del 50% de la población en el año 2010.
- Para el 2016 la tasa de inflación ha ido disminuyendo, en febrero 2,60% y para agosto 1,42%
- Para febrero del 2016 aparece una resolución que regula el REB – Registro Especial Bursátil
- La ley del régimen tributario interno exonera de impuesto las inversiones en valores en renta fija que se negocian a través de bolsa de valores. En la actualidad el Marketing digital es una manera de publicidad

Los ingresos de extranjeros al Ecuador por turismo han incrementado.

En este capítulo se pudo apreciar el entorno de las PYMES desde su aparición que fue alrededor de las décadas de los 50 y 60 del siglo XX, la importancia que tienen estas empresas en la economía del país ya que ayudan al crecimiento económico y son entes generadores de empleo, delimitando el sector, los servicios ayudan a vivir de mejor manera a las personas, existen varios tipos de servicios y estos nacen de la necesidad de los seres humanos.

También, se realizó un análisis del macroambiente donde se pudo apreciar las oportunidades y amenazas de estos negocios en el país, una de las oportunidades que se pudo notar es que las pymes del sector servicios genera empleo a más del 50% de la población y una de las amenazas es que para las pymes existe una tasa elevada de interés activa efectiva.

Además, se revisó los factores que inciden en las pymes y podemos afirmar que estas empresas tienen problemas al momento de solicitar crédito debido a su tamaño, insuficiente disponibilidad de garantías, entre otros y en general en algunos países del mundo existe una cantidad muy baja de empresas pequeñas y medianas que han optado por el financiamiento mediante mercado de valores.

Finalmente se mencionó y comparó las alternativas de financiamiento que tienen las pymes que son: préstamos a instituciones financieras, leasing, factoring, mercado de valores, financiamiento interno, proveedores, préstamos informales y tarjeta de crédito. Además se comentó acerca del Registro Especial Bursátil – REB que es parte del mercado de valores y está diseñado para los negocios pequeños y medianos.

CAPÍTULO 3

METODOLOGÍA

3.1. Objeto de estudio.

3.1.1. Enfoque de investigación

“El enfoque sistémico se sustenta en la idea de sistema, un sistema es un conjunto de dos o más elementos, interrelacionados entre sí y con su entorno; en todo sistema podemos señalar: Elementos, Interacción Organización, Finalidad – Objetivo.

Los sistemas objeto de nuestro estudio se caracterizan por ser complejos, esta complejidad implica: una variedad de elementos, con funciones específicas y organizadas en niveles jerárquicos, además de la interacción de los elementos entre sí y con el medio; en general las interacciones son no lineales. Debido a la complejidad, cada vez más creciente de los productos tecnológicos, y como consecuencia lo difícil y laborioso que puede llegar a ser un estudio de comportamiento, nos lleva a recurrir a un enfoque más globalizador: el enfoque sistémico.” (Liliana, 2012)

“La Sociedad para la investigación General de sistemas fue organizada en 1954 para impulsar el desarrollo de sistemas teóricos aplicables a más de uno de los compartimientos tradicionales del conocimiento. Sus funciones principales son:

- Investigar el isomorfismo de conceptos, leyes y modelos en varios campos, y fomentar provechosas transferencias de un campo a otro;
- Estimular el desarrollo de modelos teóricos en los campos que carecen de ellos;

- Minimizar la repetición de esfuerzo teórico en diferentes campos;
- Promover la unidad de la ciencia mejorando la comunicación entre especialistas.” (Von Bertalanffy, 1993)

Para mi investigación he seleccionado el enfoque sistémico, este enfoque posee una variedad de elementos a investigar y analizar, adicionalmente este enfoque permite realizar la interacción de los elementos entre sí y con el medio. Para esta investigación los diferentes puntos a analizar son: situación actual de las Pequeñas y medianas empresas, barreras para acceder al financiamiento, importancia de las PYMES en la economía del país, financiamiento bancario y mediante mercado de valores, el REB – Registro Especial Bursátil en las PYMES, las pequeñas y medianas empresas del sector servicios en el cantón Quito.

3.2. Diseño de la Investigación.

3.2.1. Por el alcance

En esta investigación se utilizará como alcance los estudios exploratorios y descriptivos, utilizando conceptos del libro de Metodología de la investigación por (Sampieri, 2010)

Un estudio exploratorio se realiza cuando el objetivo consiste en examinar un tema poco estudiado en donde existe varias inquietudes o no se ha estudiado con anterioridad, también se refiere a indagar temas o áreas con nuevas perspectivas. En esta investigación se analizará el REB – Registro Especial Bursátil como mecanismo de financiamiento para las PYMES del sector servicios de Quito, este tema es nuevo y poco conocido por los emprendedores y puede llegar a ser una buena alternativa de crédito para dicho sector.

El estudio descriptivo mide o recoge información de manera independiente o conjunta sobre los conceptos o las variables a las que se refieren, en esta investigación se va a recopilar información relacionada a las PYMES, al financiamiento, y al sector servicios de Quito, con la finalidad de conocer que alternativas conocen y aplican los emprendedores al momento de solicitar un crédito.

3.2.2. Población y Muestra

Para este estudio se utilizó la estadística, aplicando la fórmula para poblaciones finitas, la base de datos fue tomada de la Superintendencia de Compañías y suman un total de 89 pymes de servicios, la fórmula que se aplicó es la siguiente:

$$n = \frac{N * Z_{\alpha}^2 * p * q}{e}$$

En donde:

n = tamaño de la muestra

N = tamaño de la población

Z = nivel de confianza

p = probabilidad de éxito

q = probabilidad de fracaso

e = error máximo admisible

Tabla 6

Datos para aplicar la fórmula para poblaciones finitas

n	x
N	89
z	1,96
p	0,5

q	0,5
e	0,05

Aplicación de la fórmula en la el proyecto de investigación:

$$\frac{n}{-} \quad 89 * 1,96^2 * 0,5 * 0,5$$

$$\frac{n}{-} \quad 89 * 3,8416 * 0,5 * 0,5$$

$$\frac{n}{-} \quad 85,4756$$

$$\frac{n}{-} \quad 85,4756$$

$$n = 72,41$$

$$n = 72$$

Después de haber aplicado la fórmula para poblaciones finitas, se obtuvo la muestra de la investigación, siendo 72 encuestas realizadas a pequeñas y medianas empresas del sector servicios de Quito.

3.3. Tipología de la investigación

3.3.1. Por su finalidad

Esta investigación se realizará con finalidad aplicada, ya que este método se emplea para aumentar el bienestar de las pequeñas y medianas empresas del sector servicio en el cantón Quito, en el estudio a realizar se logrará reflejar su mejor opción al momento de requerir financiamiento.

3.3.2. Por las fuentes de información

Las fuentes de recolección de información serán mixtas, porque se utilizará fuentes documentales y también de campo; en las fuentes documentales se hará uso de información mediante libros, revistas especializadas, diferentes archivos científicos relacionados con las pequeñas y medianas empresas, el mercado de valores y sistema financiero; por otro lado también se utilizará fuentes de campo realizando un análisis de la situación actual de las pymes del sector servicios del cantón Quito con relación al financiamiento.

3.3.3. Por las unidades de análisis

Análisis In situ, es una expresión latina que significa en el sitio o en el lugar, en la investigación se describirán las zonas, estratos o instancias en las que se procederá a realizar el levantamiento de información. El proyecto contempla la investigación de las pymes en el área de servicios localizadas en el cantón Quito.

3.3.4. Por el control de las variables.

En estudio no experimental se recopilará información acerca de las pequeñas empresas del sector servicios, que mecanismo de financiamiento a utilizado, con el fin de conocer la situación actual.

3.4. Instrumentos

3.4.1. Procedimientos para recolección de datos.

Siendo la información recopilada la base de la investigación se utilizará el apoyo de funcionarios importantes relacionados al ámbito, realizando entrevistas con la finalidad de obtener conocimiento acerca del tema, con ayuda de un investigador del observatorio de las PYMES, un asesor de pymes del banco y para conocimiento del REB una entrevista a una experta en mercado de valores, también mediante los diferentes autores, papers relacionados y la normativa del REB – Registro Especial Bursátil. Utilizando como base de datos las pymes del sector servicios del Cantón Quito se realizó una encuesta con la finalidad de obtener información acerca de que alternativas conocen y aplican los emprendedores al momento de solicitar financiamiento.

3.4.2. Procedimiento para tratamiento y análisis de información

La finalidad de esta investigación es realizar un análisis sobre las opciones financiamiento para las pequeñas y medianas empresas en el sector servicios del cantón Quito, utilizando datos del sector, conocimiento de expertos en áreas relacionadas mediante entrevistas y también información sobre el mercado de valores como mecanismo de crédito.

Para la tabulación y análisis de información se utilizará el SPSS que es un sistema amplio y flexible de análisis estadístico y gestión de la información.

3.5. Variables de la investigación

(Torres, 2006) menciona que:

- Las variables dependientes (V.D) pueden definirse como el elemento (fenómeno o situación) explicado en función de otro.

- Las variables independientes (V.I) son el elemento (fenómeno o situación) que explica, condiciona o determina la presencia de otro.

Las variables para esta investigación son las siguientes:

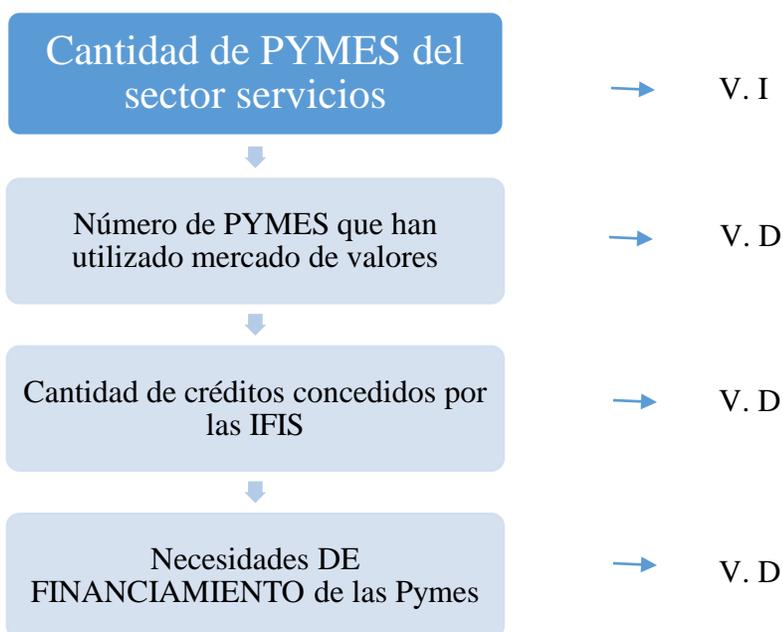


Figura 24: Variables de la investigación

3.5.1. Niveles de medición de la investigación.

Para esta investigación se utilizó en la escala de medición según la estadística.

- **NOMINAL.-** En la escala de medición nominal se utiliza nombres para establecer categorías para poder diferenciar los agrupamientos, además también se puede utilizar números pero sólo será de carácter simbólico, no poseen propiedades cuantitativas.

- **ORDINAL.-** La escala ordinal es cuantitativa debido a que permite mostrar un ordenamiento en función de mayor o menor que, es decir que los datos pueden utilizarse para jerarquizar u ordenar las observaciones.
- **RAZÓN.-** Es la escala más fuerte en donde el cero es un valor que indica ausencia de la característica, las operaciones aritméticas de multiplicación y división adquieren significación.

Tabla 7

Niveles de medición de la investigación

ESCALA	CARACTERÍSTICAS	INDICADORES
Nominal	Los números identifican y clasifican objetos	Chi –cuadrado
Ordinal	Los datos pueden usarse para jerarquías	Chi –cuadrado
Razón	Permite identificar o clasificar objetos	Chi –cuadrado

Fuente: (Malhotra, 2008)

3.6. Procedimiento

3.6.1. Definición de la Investigación

El tema a investigar se considera de importancia elevada ya que las empresas pequeñas y medianas son consideradas entes que influyen en el crecimiento económico, en la economía en si del país y también son generadores de empleo, un factor importante es el medio por el cual se financian debido a que esto les permitirá crecer y

expandirse como negocio, al finalizar la investigación se logra conocer que alternativas utilizan los empresarios de las pymes del sector servicios de Quito y adicionalmente acerca de la alternativa de financiamiento mediante mercado de valores ya que esta es muy poco conocida por los emprendedores.

3.6.2. Objetivos de los Instrumentos

3.6.2.1. Objetivo General

- Entrevista

Para esta investigación se realizó 3 entrevistas y cada una de ellas tiene sus diferentes objetivos.

E1: Conocer acerca de la situación actual de las PYMES y la importancia de las mismas en la economía del país.

E2: Conocer acerca del Registro Especial Bursátil, los beneficios para las PYMES como alternativa de financiamiento.

E3: Identificar las condiciones que tiene el banco para financiamiento de las pymes.

- Encuesta

Conocer cuál es la alternativa de financiamiento más utilizada por las pymes

3.6.2.2. Objetivos Específicos de la Encuesta

- Realizar un análisis introductorio sobre el financiamiento
- Conocer las necesidades e inconvenientes de financiamiento de las pymes
- Investigar acerca de las alternativas de financiamiento.

3.6.3. Hipótesis

- Hipótesis Nula H_0

H_0 : Una alternativa de financiamiento viable para las pequeñas y medianas empresas no es el mercado de valores.

- Hipótesis Alternativa H_1

H_1 : Una alternativa de financiamiento viable para las pequeñas y medianas empresas es el mercado de valores.

3.7. Entrevistas

Se realizó 3 entrevistas en 3 áreas relevantes para el tema investigado,

- Investigador del Observatorio de PYMES
- Experta en Mercado de Valores
- Asesor del sector Pymes del Banco Internacional

Entrevista 1

Entrevista acerca de las PYMES, realizada al Dr. Wilson Araque Jaramillo, Economista, Director del Área Académica de Gestión y del Observatorio de la PyME de la Universidad Andina Simón Bolívar en donde mencionó que:

Las Pymes son muy importantes dentro del tejido productivo nacional, ya que porcentaje elevado de las empresas pertenecen a este sector, es decir, son grandes de acuerdo a números de establecimientos, también son altamente generadoras de empleo, contribuyen a la generación de bienes y servicios que la población necesita, sobre todo los vinculados al campo de la alimentación, vestido y otros servicios que la gente necesita en el día a día, esto ayuda a que las necesidades básicas de la población sean satisfechas por empresas nacionales, adicionalmente, estas empresas por su tamaño son flexibles para soportar momentos de crisis, es decir, son flexibles a producir o dedicarse a otro tipo de actividad a fin, además en el ámbito del trabajo de cada 10 puestos, 6 son generados por las micro pequeñas y medianas empresas, se debe mejorar la calidad de los productos.

La creatividad e innovación es una oportunidad de mejoramiento, que con la existencia de programas de capacitación y asistencia técnica se puede enriquecer los conocimientos de los emprendedores y obtener nuevas ideas para el negocio. El financiamiento es una amenaza que proviene del entorno, las pymes tienen inconvenientes para acceder a fuentes de financiamiento especializadas, sin embargo, el mercado financiero posee productos financieros pero muchos de ellos no se encuentran adaptados a las necesidades del sector, es decir, las tasas de interés, los plazos, períodos de gracias y características generales del producto, por otro lado está el mercado de valores que en el país tiene escaso desarrollo debido al desconocimiento del tema.

El sector de los servicios en la actualidad juega un rol muy importante, en la economía mundial existe una necesidad cada vez mayor de actividades vinculadas al campo de los servicios, en donde están las tecnologías de la información, el turismo, transporte, entre otros.

Entrevista 2

Entrevista realizada a la Abogada Ximena Cano experta en mercado de valores y asesora del Ministerio Coordinador de Política Económica en donde mencionó que:

El financiamiento es indispensable para las PYMES, especialmente para el capital de trabajo y el crecimiento, dentro del Mercado de Valores, el Registro Especial Bursátil - REB, es la opción más idónea para las PYMES. En la actualidad al existir una normativa acerca del Registro Especial Bursátil, las PYMES cuentan con un marco normativo especialmente desarrollado para que puedan participar en el mercado de valores y este se ajusta a sus especiales necesidades y características, posee requisitos de dificultad media, pues la empresa tiene que ser formal, organizada y contar con información suficiente para distribuirla a los potenciales inversionistas.

El acceso al financiamiento de las pymes podría mejorar con esta nueva alternativa en el mercado de valores, lo importante es la sociabilización de la misma ya que existe un desconocimiento alto por parte de los emprendedores acerca de la alternativa y de cómo hacerla efectiva.

Entrevista 3

Entrevista realizada a Roberto Jiménez, asesor del sector PYME del Banco Internacional

El Banco define a las MYPYMES en función a ventas de acuerdo a la segmentación actualizada por la Superintendencia de Bancos, que cataloga dentro del segmento de las PYMES, ventas de \$100,001 hasta 5'000.000 y superior a este valor, dentro del segmento corporativo. La institución trabaja con PYMES ya que estas tienen

una estructura definida, ventas sostenibles en la mayoría de casos y requerimientos de capital de trabajo e inversión para su operación por lo cual es atractivo para los bancos fortalecer el crecimiento de estos nichos del mercado, sin embargo, existen sectores excluyentes como moteles, centros de tolerancia, cambistas, negociantes de joyas, entre otros. También el banco atiende a pequeñas empresas informales mediante microcréditos con actividad mayor a 1 año plazo por montos hasta \$ 50.000 para clientes que tienen ventas inferiores a \$ 100.000.

Los productos financieros que el banco ofrece a las pymes son: Crédito para capital de trabajo, crédito para capital de inversión, crédito para compra de oficina, crédito para maquinaria y equipos; con respecto al análisis de riesgo para las pymes engloba dentro del proceso para análisis de crédito productivo (pymes, empresarial, corporativo) por lo cual difiere de análisis de microcrédito, consumo y vivienda, en temas de porcentaje de compromiso, cobertura y sectores, por otro lado se requiere también el historial, buró, solicitud de crédito y respaldos, análisis sectorial, análisis financiero, capacidad de pago, reciprocidad y cobertura.

La formalidad de las empresas es un factor a considerar dentro del análisis de crédito; va con comentarios negativos el mantener pérdida operativa, capital de trabajo negativo, concentración en ventas con el sector público, índices de gestión dilatados para su actividad y deudas con instituciones como IESS o SRI. La cartera comercial representa del 75% al 80% del total de la cartera en promedio y para las PYMES se ha otorgado el 24%, con un plazo promedio de hasta 3 años para capital de inversión y 1 año para capital de trabajo.

3.8. Encuestas

3.8.1. Matriz de planteamiento de cuestionario

Tabla 8

Matriz de planteamiento de cuestionario objetivo 1

MATRIZ DE PLANTEAMIENTO DEL CUESTIONARIO			
Objetivo Específico:			
Realizar un análisis introductorio sobre el financiamiento			
Variables	Escala	Preguntas	Opciones de Respuesta
Tamaño	Nominal	Cantidad de personas que laboran en la empresa	<ul style="list-style-type: none"> • 1 hasta 9 • 10 hasta 49 • 50 hasta 199 • más de 200
Años de servicio	Ordinal	Años de funcionamiento de la empresa	<ul style="list-style-type: none"> 1 a 3 años 4 a 6 años 7 a 10 años más de 10 años
Importancia del Financiamiento	Nominal	Considera importante la obtención de financiamiento en las empresas	<ul style="list-style-type: none"> • Si • No
Conocimiento	Nominal	Que opciones de financiamiento conoce.	<ul style="list-style-type: none"> • Préstamos en Instituciones financieras • Mercado de Valores • Préstamos informales • Factoring • Leasing • Otros
Aplicación	Nominal	En los últimos 5 años qué tipo de financiamiento ha solicitado	<ul style="list-style-type: none"> • Préstamos en Instituciones financieras • Mercado de Valores • Préstamos informales • Factoring • Leasing • Otros

Tabla 9

Matriz de planteamiento de cuestionario objetivo 2

MATRIZ DE PLANTEAMIENTO DEL CUESTIONARIO			
Objetivo Específico:			
Conocer las necesidades e inconvenientes de financiamiento de las pymes			
Variables	Escala	Preguntas	Opciones de Respuesta
Conocimiento	Nominal	Posee actualmente algún tipo de financiamiento	<ul style="list-style-type: none"> • Si • No
Destino del financiamiento	Nominal	Para que fines ha requerido financiamiento.	<ul style="list-style-type: none"> • Pagar deudas • Pago de Proveedores o empleados • Expansión del negocio • Adquirir vehículo, maquinaria, muebles o tecnología • Mejorar Infraestructura • Capital de trabajo
Plazo	Razón	Cuál es el plazo estimado de pago cuando solicita financiamiento	<ul style="list-style-type: none"> • 3 meses • 6 meses • 12 meses • más de 12 meses
Impedimentos	Nominal	Que impedimentos o restricciones ha tenido al momento de solicitar financiamiento	<ul style="list-style-type: none"> • Incumplimiento de requisitos • Tasas de interés • La informalidad del negocio • Garantías • Otros

Tabla 10

Matriz de planteamiento del cuestionario Objetivo 3

MATRIZ DE PLANTEAMIENTO DEL CUESTIONARIO			
Objetivo Específico:			
Investigar acerca de las alternativas de financiamiento			
Variables	Escala	Preguntas	Opciones de Respuesta
Conocimiento REB	Nominal	Conoce sobre el Registro Especial Bursátil - REB	<ul style="list-style-type: none"> • Si • No
Crédito solicitado	Razón	En los últimos 5 años ¿Qué tipo de crédito ha solicitado a las instituciones financieras?	<ul style="list-style-type: none"> • Crédito para capital de trabajo • Crédito para capital de inversión • Crédito para compra de oficina • Crédito para máquinas o equipos • Otros
Preferencia de financiamiento	Ordinal	De las opciones de financiamiento anteriormente mencionadas, enumere de mayor a menor la alternativa que más se adapte a su empresa	<ul style="list-style-type: none"> • Préstamos a Instituciones Financieras <input type="checkbox"/> • Mercado de Valores <input type="checkbox"/> • Préstamos Informales <input type="checkbox"/> • Leasing <input type="checkbox"/> • Factoring <input type="checkbox"/>
Aplicación REB	Nominal	Utilizaría el REB como alternativa de financiamiento	<ul style="list-style-type: none"> • Si • No

3.8.2. Encuesta Piloto

 ESPE UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA	
ENCUESTA SOBRE ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO PARA PYMES	
Objetivo: Conocer cuál es la alternativa de financiamiento más utilizada por las PYMES	
Fecha: _____	Código: _____
DATOS DE LA EMPRESA	
1. Nombre o Razón Social _____	
2. Cantidad de personas que laboran en la empresa	
1 hasta 9 <input type="checkbox"/>	50 hasta 199 <input type="checkbox"/>
10 hasta 49 <input type="checkbox"/>	mas de 200 <input type="checkbox"/>
3. Años de funcionamiento de la empresa	
1 hasta 3 años <input type="checkbox"/>	7 hasta 10 años <input type="checkbox"/>
4 hasta 6 años <input type="checkbox"/>	mas de 10 años <input type="checkbox"/>
CUESTIONARIO	
4. Considera importante la obtención de financiamiento en las empresas	
SI <input type="checkbox"/>	NO <input type="checkbox"/>
5. Que opciones de financiamiento conoce	
a) Préstamos en IFIS <input type="checkbox"/>	d) Factoring <input type="checkbox"/>
b) Mercado de Valores <input type="checkbox"/>	e) Leasing <input type="checkbox"/>
c) Préstamos Informales <input type="checkbox"/>	f) Otros <input type="checkbox"/>
6. En los últimos 5 años que tipo de financiamiento ha solicitado	
a) Préstamos en IFIS <input type="checkbox"/>	d) Factoring <input type="checkbox"/>
b) Mercado de Valores <input type="checkbox"/>	e) Leasing <input type="checkbox"/>
c) Préstamos Informales <input type="checkbox"/>	f) Otros <input type="checkbox"/>
7. Actualmente su empresa posee algún tipo de financiamiento	
SI <input type="checkbox"/>	NO <input type="checkbox"/>
8. Para que fines a requerido de financiamiento	
a) Pago de deudas <input type="checkbox"/>	
b) Pago de proveedores o empleados <input type="checkbox"/>	
c) Expansión del negocio - creación de sucursal(es) <input type="checkbox"/>	
d) Adquirir vehículo, maquinaria, muebles o tecnología <input type="checkbox"/>	
e) Mejorar la Infraestructura de la empresa <input type="checkbox"/>	
f) Capital de trabajo <input type="checkbox"/>	

Figura 25: Encuesta piloto, parte 1

 ESPE UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA	
ENCUESTA SOBRE ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO PARA PYMES	
9. Cuál es el plazo estimado de pago cuando solicita financiamiento	
a) 3 meses <input type="checkbox"/>	c) 12 meses <input type="checkbox"/>
b) 6 meses <input type="checkbox"/>	d) > 12 meses <input type="checkbox"/>
10. Que impedimentos o restricciones se le han presentado al momento de solicitar financiamiento	
a) Incumplimiento de requisitos <input type="checkbox"/>	d) Garantías <input type="checkbox"/>
b) Tasa de interés <input type="checkbox"/>	e) Otros <input type="checkbox"/>
c) La informalidad del negocio <input type="checkbox"/>	
11. Conoce sobre el Registro Especial Bursátil - REB	
SI <input type="checkbox"/>	NO <input type="checkbox"/>
12. En los últimos 5 años, qué tipo de crédito ha solicitado a las instituciones financieras	
a) Capital de trabajo <input type="checkbox"/>	d) Maquinaria o equipos <input type="checkbox"/>
b) Capital de inversión <input type="checkbox"/>	e) Otros <input type="checkbox"/>
c) Compra de oficina <input type="checkbox"/>	
13. De las opciones de financiamiento anteriormente mencionadas, enumere de menor a mayor la alternativa que más se adapte a su empresa.	
a) Préstamos en IFIS <input type="checkbox"/>	d) Factoring <input type="checkbox"/>
b) Mercado de Valores <input type="checkbox"/>	e) Leasing <input type="checkbox"/>
c) Préstamos Informales <input type="checkbox"/>	
Conociendo que el REB es un segmento permanente del mercado bursátil creado exclusivamente para la negociación de valores emitidos por las pymes y las organizaciones de la economía popular y solidaria, que cumplan los requisitos establecidos en las que se regulan dicho segmento	
14. Utilizaría el Registro Especial Bursátil - REB como alternativa de financiamiento	
SI <input type="checkbox"/>	NO <input type="checkbox"/>
porque _____ _____	

Figura 26: Encuesta piloto, parte 2

3.8.3. Registro de Cambios

En la realización de las 5 primeras encuestas se logró apreciar un error, ya que no existía la opción de ninguno para las preguntas 6, 8, 10 y 12, lo cual es de carácter necesario para las empresas que no han solicitado algún tipo de financiamiento, y también para aquellas empresas que no han tenido inconvenientes al momento de solicitarlo.

3.8.4. Encuesta Definitiva.

 ESPE UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA	
ENCUESTA SOBRE ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO PARA PYMES	
Objetivo: Conocer cuál es la alternativa de financiamiento más utilizada por las PYMES	
Fecha: _____	Código: _____
DATOS DE LA EMPRESA	
1. Nombre o Razón Social	
2. Cantidad de personas que laboran en la empresa	
1 hasta 9 <input type="checkbox"/>	50 hasta 199 <input type="checkbox"/>
10 hasta 49 <input type="checkbox"/>	mas de 200 <input type="checkbox"/>
3. Años de funcionamiento de la empresa	
1 hasta 3 años <input type="checkbox"/>	7 hasta 10 años <input type="checkbox"/>
4 hasta 6 años <input type="checkbox"/>	mas de 10 años <input type="checkbox"/>
CUESTIONARIO	
4. Considera importante la obtención de financiamiento en las empresas	
SI <input type="checkbox"/>	NO <input type="checkbox"/>
5. Que opciones de financiamiento conoce	
a) Préstamos en IFIS <input type="checkbox"/>	d) Factoring <input type="checkbox"/>
b) Mercado de Valores <input type="checkbox"/>	e) Leasing <input type="checkbox"/>
c) Préstamos Informales <input type="checkbox"/>	f) Otros <input type="checkbox"/>
6. En los últimos 5 años que tipo de financiamiento ha solicitado	
a) Préstamos en IFIS <input type="checkbox"/>	d) Leasing <input type="checkbox"/>
b) Mercado de Valores <input type="checkbox"/>	e) Ninguno <input type="checkbox"/>
c) Préstamos Informales <input type="checkbox"/>	f) Otros <input type="checkbox"/>
d) Factoring <input type="checkbox"/>	
7. Actualmente su empresa posee algún tipo de financiamiento	
SI <input type="checkbox"/>	NO <input type="checkbox"/>

Figura 27: Encuesta Definitiva, parte 1

 ESPE UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA	
ENCUESTA SOBRE ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO PARA PYMES	
8. Para que fines a requerido de financiamiento	
a) Pago de deudas	<input type="checkbox"/>
b) Pago de proveedores o empleados	<input type="checkbox"/>
c) Expansión del negocio - creación de sucursal(es)	<input type="checkbox"/>
d) Adquirir vehículo, maquinaria, muebles o tecnología	<input type="checkbox"/>
e) Mejorar la Infraestructura de la empresa	<input type="checkbox"/>
f) Capital de trabajo	<input type="checkbox"/>
g) Ninguno	<input type="checkbox"/>
h) Otros	<input type="checkbox"/>
9.Cuál es el plazo estimado de pago cuando solicita financiamiento	
a) 3 meses	<input type="checkbox"/>
b) 6 meses	<input type="checkbox"/>
c) 12 meses	<input type="checkbox"/>
d) > 12 meses	<input type="checkbox"/>
10. Que impedimentos o restricciones se le han presentado al momento de solicitar financiamiento	
a) Incumplimiento de requisitos	<input type="checkbox"/>
b) Tasa de interés	<input type="checkbox"/>
c) La informalidad del negocio	<input type="checkbox"/>
d) Garantías	<input type="checkbox"/>
e) Ninguno	<input type="checkbox"/>
f) Otros	<input type="checkbox"/>
11. Conoce sobre el Registro Especial Bursátil - REB	
SI	<input type="checkbox"/>
NO	<input type="checkbox"/>
12. En los últimos 5 años, qué tipo de crédito ha solicitado a las instituciones financieras	
a) Capital de trabajo	<input type="checkbox"/>
b) Capital de inversión	<input type="checkbox"/>
c) Compra de oficina	<input type="checkbox"/>
d) Maquinaria o equipos	<input type="checkbox"/>
e) Ninguno	<input type="checkbox"/>
f) Otros	<input type="checkbox"/>
13. De las opciones de financiamiento anteriormente mencionadas, enumere de mayor a menor la alternativa que más se adapte a su empresa.	
a) Préstamos en IFIS	<input type="checkbox"/>
b) Mercado de Valores	<input type="checkbox"/>
c) Préstamos Informales	<input type="checkbox"/>
d) Factoring	<input type="checkbox"/>
e) Leasing	<input type="checkbox"/>
Conociendo que el REB es un segmento permanente del mercado bursátil creado exclusivamente para la negociación de valores emitidos por las pymes y las organizaciones de la economía popular y solidaria, que cumplan los requisitos establecidos en las que se regulan dicho segmento	
14. Utilizaría el Registro Especial Bursátil - REB como alternativa de financiamiento	
SI	<input type="checkbox"/>
NO	<input type="checkbox"/>
porque _____ _____ _____	

Figura 28: Encuesta definitiva, parte 2

3.9. Análisis Univariante

Tabla 11

Cantidad de personas que laboran en la empresa

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	1 hasta 9	35	48,6	48,6	48,6
	10 hasta 49	26	36,1	36,1	84,7
	50 hasta 200	11	15,3	15,3	100,0
	Total	72	100,0	100,0	

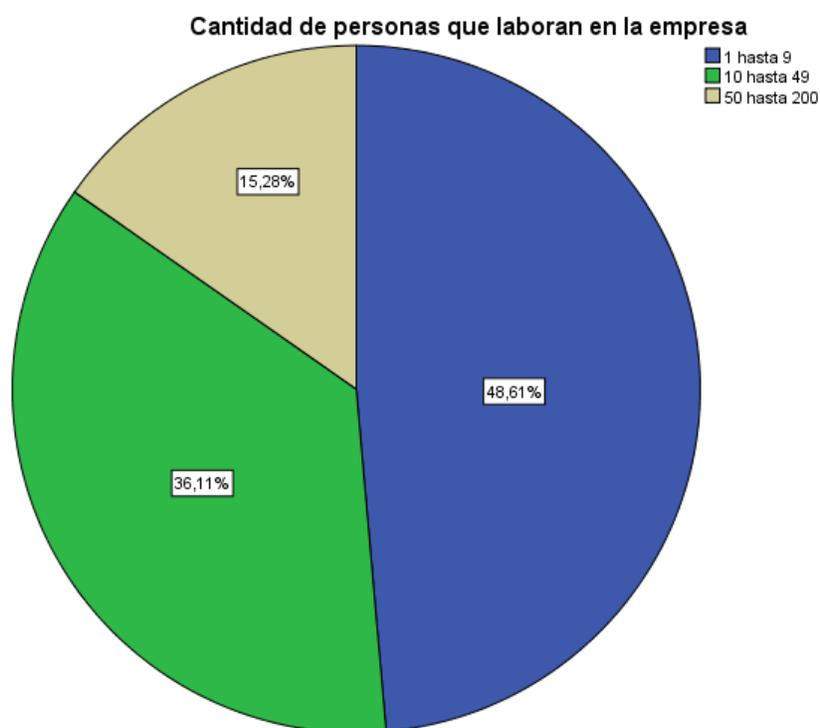


Figura 29: Cantidad de personas que laboran en la empresa

Análisis.- En las encuestas realizadas con una muestra de 72 Pymes de Quito dedicadas a los servicios, la mayor parte de ellas tienen de 1 hasta 9 personas que laboran en sus empresas con un 48,61% considerándose Pymes debido a el valor de sus

ventas generadas en el año, el 36,11% de las empresas tiene entre 10 y 49 personas laborando en las empresas y el 15,28% de 50 hasta 200 personas.

Tabla 12

Años de funcionamiento de la empresa

Años de funcionamiento de la empresa					
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	1 a 3 años	11	15,3	15,3	15,3
	4 a 6 años	22	30,6	30,6	45,8
	7 a 10 años	14	19,4	19,4	65,3
	más de 10 años	25	34,7	34,7	100,0
	Total	72	100,0	100,0	

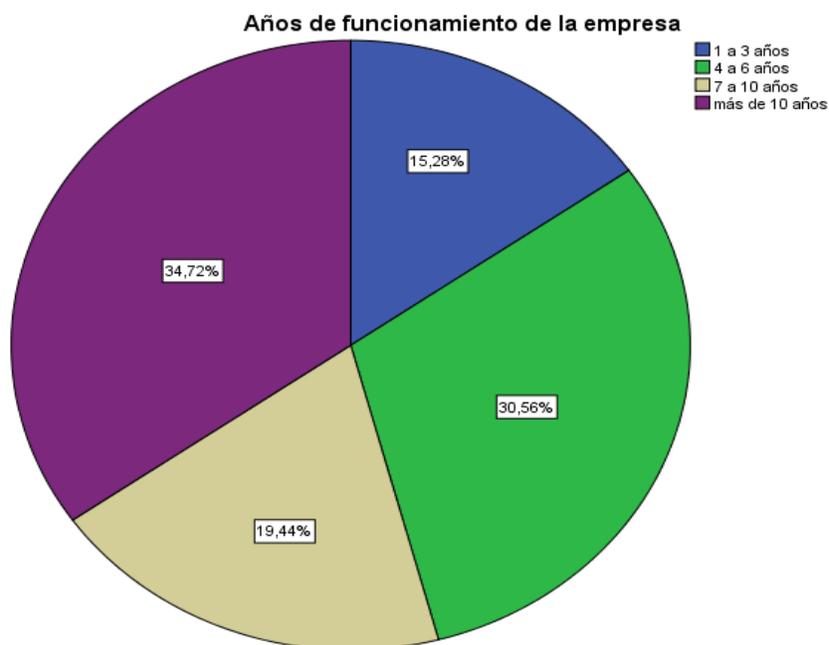


Figura 30: Años de funcionamiento de la empresa

Análisis.- De las 72 empresas encuestadas el 34,72% tienen más de 10 años de funcionamiento, el 30,56% de 4 a 6 años, el 19,44% tiene entre 7 y 10 años, el 15,28% tiene de 1 a 3 años de funcionamiento.

Tabla 13

Importancia de la obtención de financiamiento en las empresas

Considera importante la obtención de financiamiento en las empresas

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Si	72	100,0	100,0	100,0

Tabla 14

Opciones de financiamiento que conoce

¿Qué opciones de financiamiento conoce?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Instituciones Financieras	69	42,86	42,86	42,86
	Mercado de Valores	20	12,42	12,42	55,28
	Préstamos Informales	34	21,11	21,11	76,39
	Factoring	16	9,94	9,94	86,33
	Leasing	22	13,67	13,67	100

Que Opciones de Financiamiento conoce

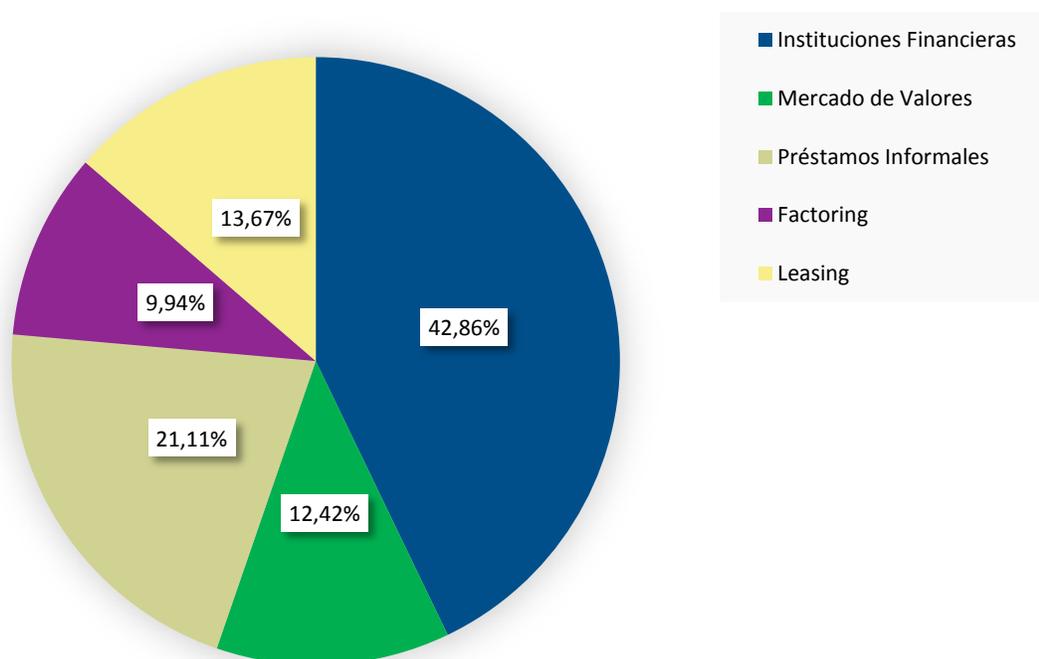


Figura 31: Opciones de financiamiento que conoce

Análisis.- Para todas las empresas encuestadas si es importante la obtención de financiamiento, el mayor porcentaje con 42,85% conoce las instituciones financieras como opción de financiamiento seguido de los préstamos informales con 21,11%, el leasing con 13,67%, mercado de valores 12,42% y finalmente el factoring con 9,94%.

Tabla 15

*Tipo de financiamiento solicitado por las PYMES***En los últimos 5 años, Qué tipo de financiamiento ha solicitado**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Instituciones Financieras	41	50,62	50,62	50,62
	Mercado de Valores	5	6,17	6,17	56,79
	Préstamos Informales	17	20,99	20,99	77,78
	Factoring	3	3,7	3,7	81,48
	Leasing	1	1,23	1,23	82,71
	Ninguno	8	9,88	9,88	92,59
	Otros	6	7,41	7,41	100

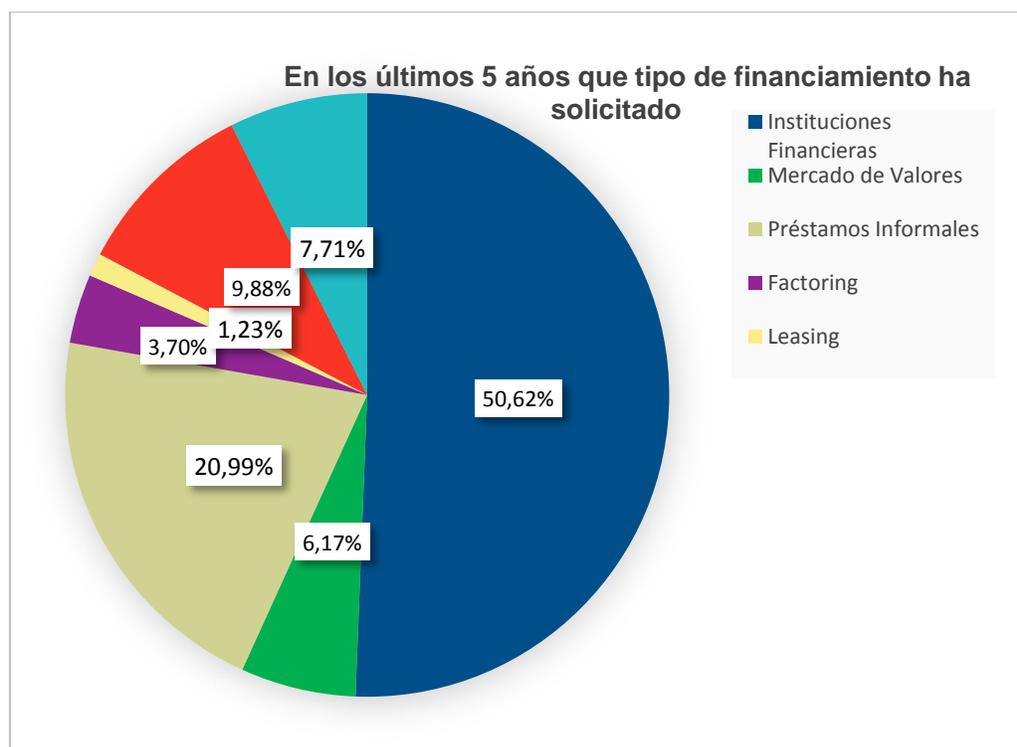


Figura 32: Tipo de financiamiento solicitado por las PYMES

Tabla 16

Empresas que en la actualidad cuentan con algún tipo de financiamiento

¿Actualmente la empresa cuenta con algún tipo de financiamiento?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Si	40	55,6	55,6	55,6
	No	32	44,4	44,4	100,0
	Total	72	100,0	100,0	

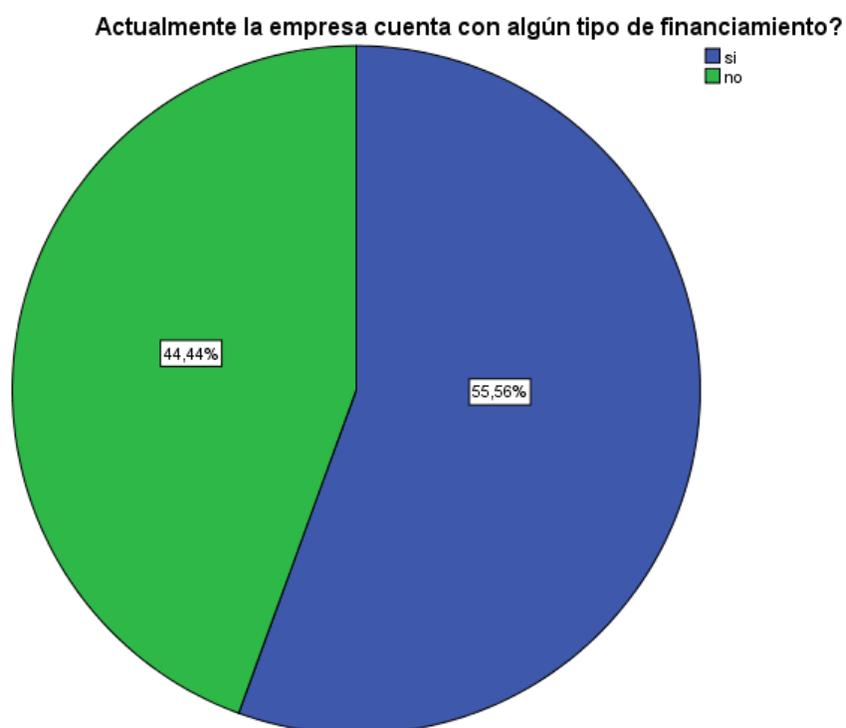


Figura 33: Empresas que en la actualidad cuentan con algún tipo de financiamiento

Análisis.- Del total de las empresas encuestadas el 55,56% cuentan con algún tipo de financiamiento. Además en los últimos 5 años la mayoría de las PYMES del sector servicios de Quito han solicitado financiamiento mediante instituciones

financieras, alrededor de 41 pymes han solicitado dicho financiamiento y únicamente 5 pymes han solicitado financiamiento mediante mercado de valores, 3 mediante factoring y 1 mediante leasing, las demás han solicitado financiamiento mediante préstamos informales y otros tipos de financiamiento como proveedores y tarjeta de crédito.

Tabla 17

Destino del financiamiento

		Respuestas		Porcentaje de casos
		N	Porcentaje	
Destino ^a	Pago de deudas	5	5,6%	6,9%
	Pago de proveedores o empleados	6	6,7%	8,3%
	Expansión del negocio - creación de sucursales	17	19,1%	23,6%
	Adquisición de bienes (vehículo, maquinaria, muebles, tecnología, etc.)	16	18,0%	22,2%
	Mejora de la infraestructura de la empresa	12	13,5%	16,7%
	Capital de trabajo	23	25,8%	31,9%
	Ninguno	10	11,2%	13,9%

Análisis.- De las 72 empresas encuestadas del sector servicios de Quito el 25,84% ha requerido de financiamiento para capital de trabajo, el 19,10% para expansión del negocio o creación de sucursales, el 17,98% para adquisición de bienes, (vehículo, maquinaria, muebles, tecnología, etc.), el 13,48% para mejora de la

infraestructura de la empresa, el 11,24% no ha solicitado financiamiento, el 6,74% para pago de proveedores o empleados, y el 5,52% para pago de deudas.

Para que fines ha requerido de financiamiento

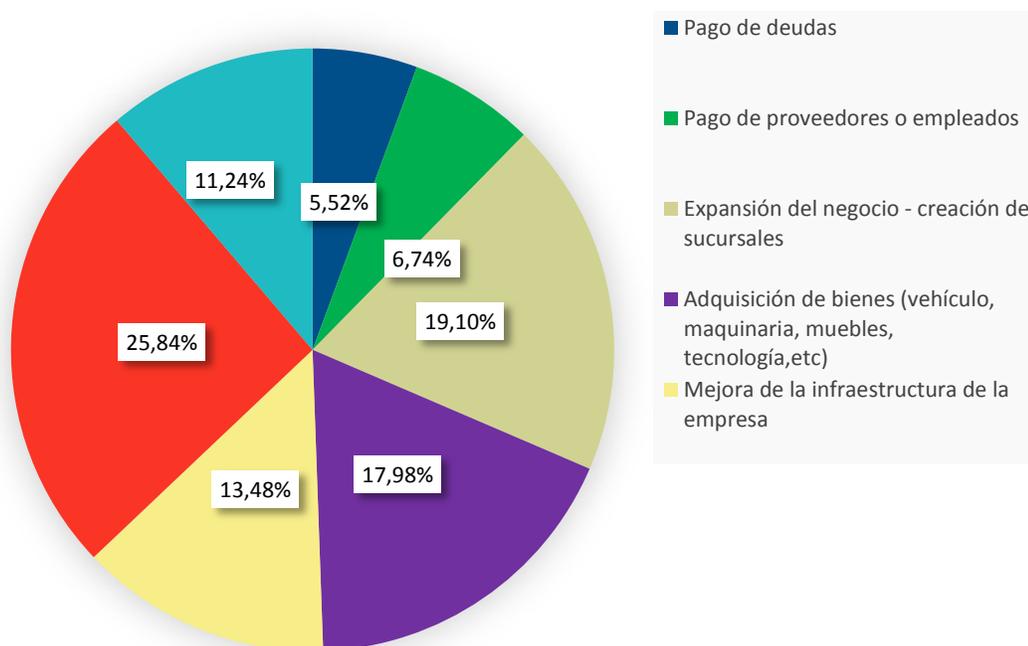


Figura 34: Destino del financiamiento

Tabla 18

Plazo estimado de pago

¿Cuál es el plazo estimado de pago cuando solicita de financiamiento?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	3 meses	7	9,7	9,7	9,7
	6 meses	6	8,3	8,3	18,1
	12 meses	32	44,4	44,4	62,5
	más de 12 meses	27	37,5	37,5	100,0
Total		72	100,0	100,0	

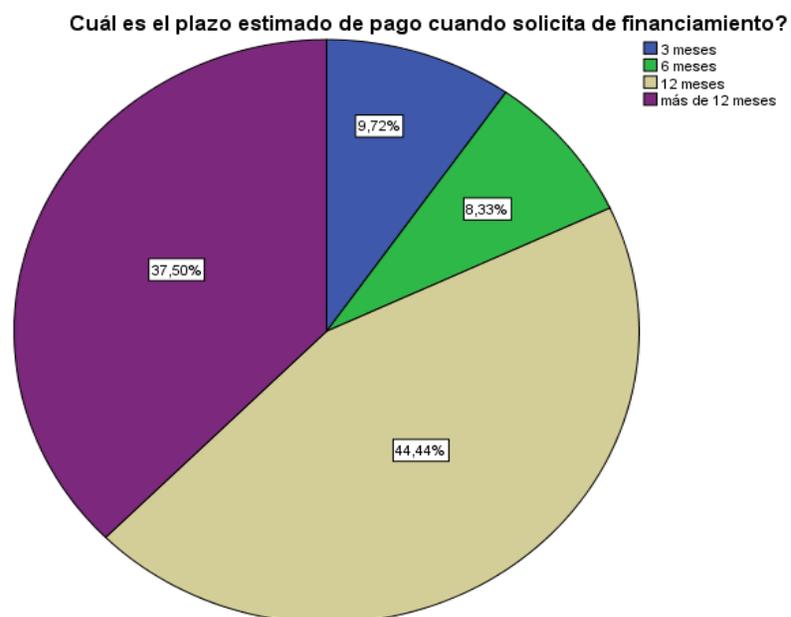


Figura 35: Plazo estimado de pago

Análisis.- De las empresas encuestadas se pudo apreciar que al momento de solicitar financiamiento el plazo varía según el destino del mismo, sin embargo del total de las encuestas el plazo que más utilizan es de 12 meses y más de 12 meses con 44,44% y 37,50% respectivamente.

Tabla 19

Impedimentos o restricciones de financiamiento

¿Qué impedimentos o restricciones se han presentado al momento de solicitar financiamiento?

		Respuestas		Porcentaje de casos
		N	Porcentaje	
Restricciones ^a	Incumplimiento de requisitos	15	18,5%	20,8%
	Tasa de interés	28	34,6%	38,9%
	La informalidad del negocio	3	3,7%	4,2%
	Garantías	27	33,3%	37,5%
	Ninguno	8	9,9%	11,1%

Que impedimentos o restricciones se han presentado al momento de solicitar financiamiento

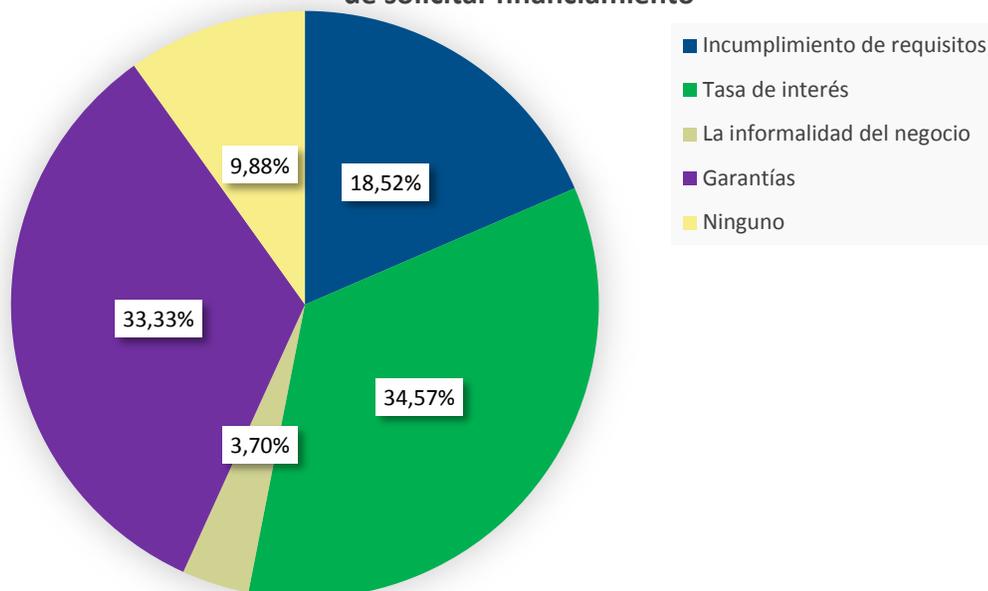


Figura 36: Impedimentos o restricciones de financiamiento

Análisis.- Las empresas encuestadas mencionaron que las restricciones que se les presentan al momento de solicitar financiamiento son: con 34,57% tasa de interés, con 33,33% garantías, con 18,52% incumplimiento de requisitos, 9,88% ninguno, 3,70% la informalidad del negocio. Siendo este uno de los principales inconvenientes al momento de solicitar financiamiento.

Tabla 20

Empresas que conocen sobre el Registro Especial Bursátil – REB

Conoce sobre el Registro Especial Bursátil REB

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	SI	13	18,1	18,1	18,1
	NO	59	81,9	81,9	100,0
	Total	72	100,0	100,0	

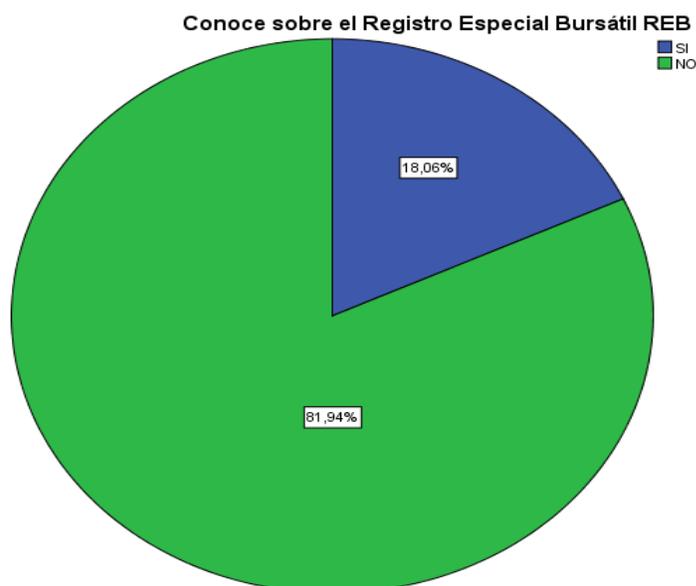


Figura 37: Empresas que conocen el Registro Especial Bursátil - REB

Análisis.- Existe un desconocimiento elevado de las empresas, acerca del Registro Especial Bursátil – REB, del total de las empresas encuestadas únicamente el 18,06% conoce sobre esta alternativa mientras que el 81,94% desconoce del tema.

Tabla 21

Tipos de créditos solicitados a Instituciones Financieras

En los últimos 5 años que tipo de crédito ha solicitado a las Instituciones Financieras

TipodeCredito ^a		Respuestas		Porcentaje de casos
		N	Porcentaje	
Crédito para Capital de Trabajo		24	28,9%	33,3%
Crédito para Capital de Inversión		27	32,5%	37,5%
Crédito para compra de oficina		6	7,2%	8,3%
Crédito para Maquinaria o Equipos		10	12,0%	13,9%
Ninguno		16	19,3%	22,2%

En los últimos 5 años que tipo de crédito a las instituciones financieras ha solicitado?

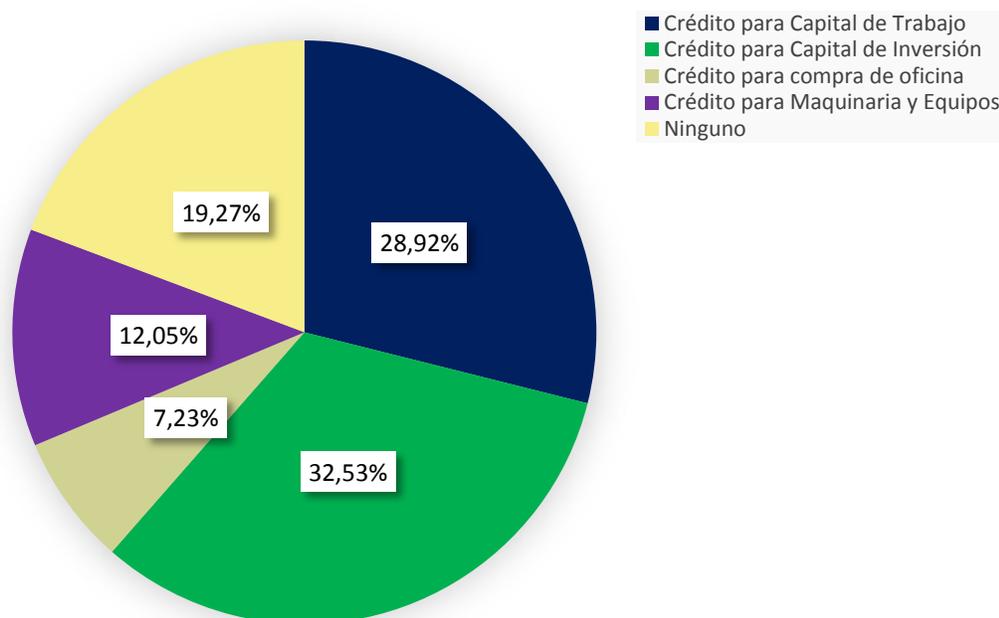


Figura 38: Tipos de créditos solicitados a las Instituciones Financieras

Análisis.- Las PYMES del sector servicios de Quito que han solicitado financiamiento a las instituciones financieras, en los últimos 5 años en su mayoría con 32,53%, fue para crédito de capital de inversión, el 28,92% crédito para capital de trabajo, el 12,05% crédito para maquinaria y equipos, el 7,23% crédito para compra de oficina y el 19,27% no ha solicitado este tipo de financiamiento a las instituciones financieras en los últimos 5 años.

Tabla 22
Mejor alternativa para financiarse

De las opciones de financiamiento anteriormente mencionados, enumere de mayor a menor la alternativa que más se adapte a su empresa

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Préstamos a Instituciones Financieras	49	68,1	68,1	68,1
	Mercado de Valores	9	12,5	12,5	80,6
	Préstamos Informales	11	15,3	15,3	95,8
	Factoring	3	4,2	4,2	100,0
	Total	72	100,0	100,0	

De las opciones de financiamiento anteriormente mencionados, enumere de mayor a menor la alternativa que más se adapte a su empresa

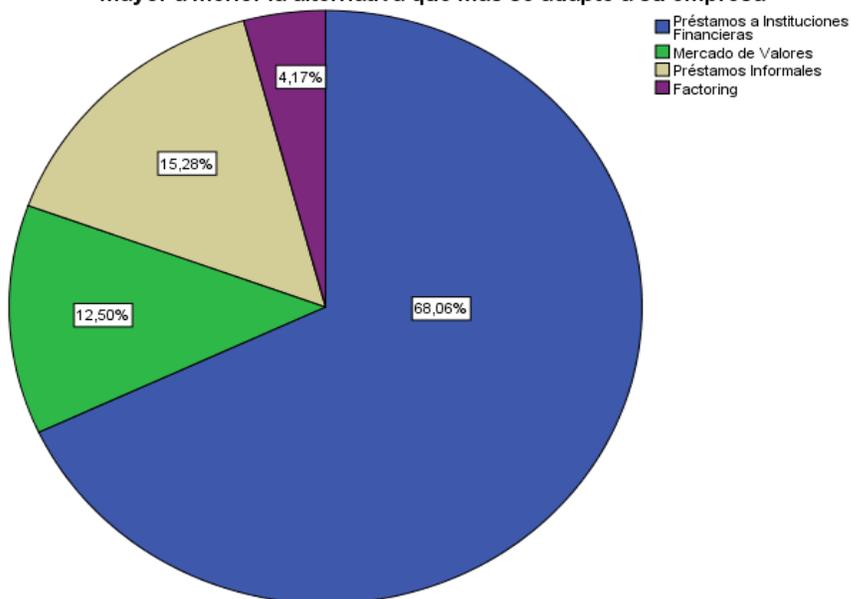


Figura 39: Mejor alternativa de financiamiento

Análisis.- El 68,06% de las empresas encuestadas escogieron a las instituciones financieras como la mejor alternativa para financiarse con el 68,06%, seguido de los

préstamos informales con el 15,28%, a continuación el mercado de valores con 12,50% y finalmente el factoring con el 4,17%, adicionalmente el leasing no ha sido escogido por ninguna de las empresas encuestadas como número 1 como alternativa de financiamiento.

Tabla 23

Empresas que utilizarían el Registro Especial Bursátil como alternativa de financiamiento

¿Utilizaría el Registro Especial Bursátil como alternativa de financiamiento?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	si	44	61,1	61,1	61,1
	no	28	38,9	38,9	100,0
Total		72	100,0	100,0	

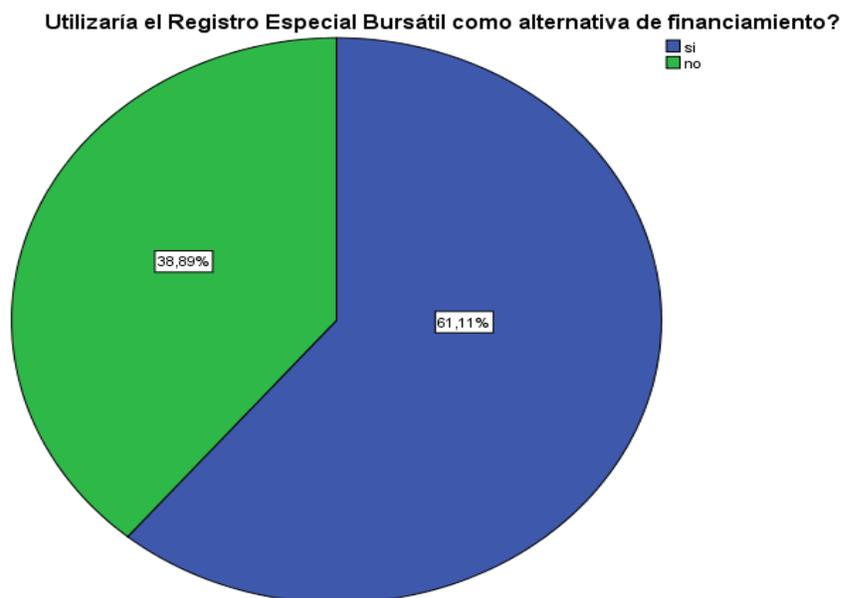


Figura 40: Empresas que utilizarían el REB como alternativa de financiamiento

Análisis.- De las encuestas realizadas el 61,11% respondió que si utilizaría el Registro Especial Bursátil - REB como alternativa de financiamiento, mientras que el 38,89% mencionó que no utilizaría dicha alternativa, la razón por las que no utilizarían es por desconocimiento del tema.

3.10. Análisis Bivariante

El análisis bivariante se realizó utilizando la prueba del Chi cuadrado con dos cruces de variables. Para poder conocer si se cumple o no la hipótesis planteada inicialmente, se debe conocer la significación asintótica en donde si $P < 0,05$ se rechaza la H_0 o por otro lado si $P > 0,05$ se acepta la H_0 .

H_0 : Una alternativa de financiamiento viable para las pequeñas y medianas empresas no es el mercado de valores.

H_1 : Una alternativa de financiamiento viable para las pequeñas y medianas empresas es el mercado de valores.

Tabla 24
Pruebas de chi - cuadrado 1

Pruebas de chi-cuadrado					
	Valor	df	Significación asintótica (bilateral)	Significación exacta (bilateral)	Significación exacta (unilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	6,497 ^a	1	,011		
Corrección de continuidad ^b	4,994	1	,025		
Razón de verosimilitud	7,810	1	,005		
Prueba exacta de Fisher				,012	,009
Asociación lineal por lineal	6,406	1	,011		
N de casos válidos	72				

- a. 0 casillas (0,0%) han esperado un recuento menor que 5. El recuento mínimo esperado es 5,06.
 b. Sólo se ha calculado para una tabla 2x2

Tabla 25

Análisis del Chi cuadrado, cruce de variables 1

Tabla cruzada ¿Conoce sobre el Registro Especial Bursátil REB? * ¿Utilizaría el Registro Especial Bursátil como alternativa de financiamiento?

		¿Utilizaría el Registro Especial Bursátil como alternativa de financiamiento?		Total	
		Si	no		
¿Conoce sobre el Registro Especial Bursátil - REB?	SI	Recuento	12	1	13
		% dentro de: ¿Conoce sobre el Registro Especial Bursátil REB?	92,3%	7,7%	100,0%
		% dentro de: ¿Utilizaría el Registro Especial Bursátil como alternativa de financiamiento?	27,3%	3,6%	18,1%
	NO	Recuento	32	27	59
		% dentro de: ¿Conoce sobre el Registro Especial Bursátil REB?	54,2%	45,8%	100,0%
		% dentro de: ¿Utilizaría el Registro Especial Bursátil como alternativa de financiamiento?	72,7%	96,4%	81,9%
Total		Recuento	44	28	72
		% dentro de: ¿Conoce sobre el Registro Especial Bursátil REB	61,1%	38,9%	100,0%

% dentro de: ¿Utilizaría el Registro Especial Bursátil como alternativa de financiamiento?	100,0%	100,0%	100,0%
--------------------------------------------------------------------------------------------	--------	--------	--------

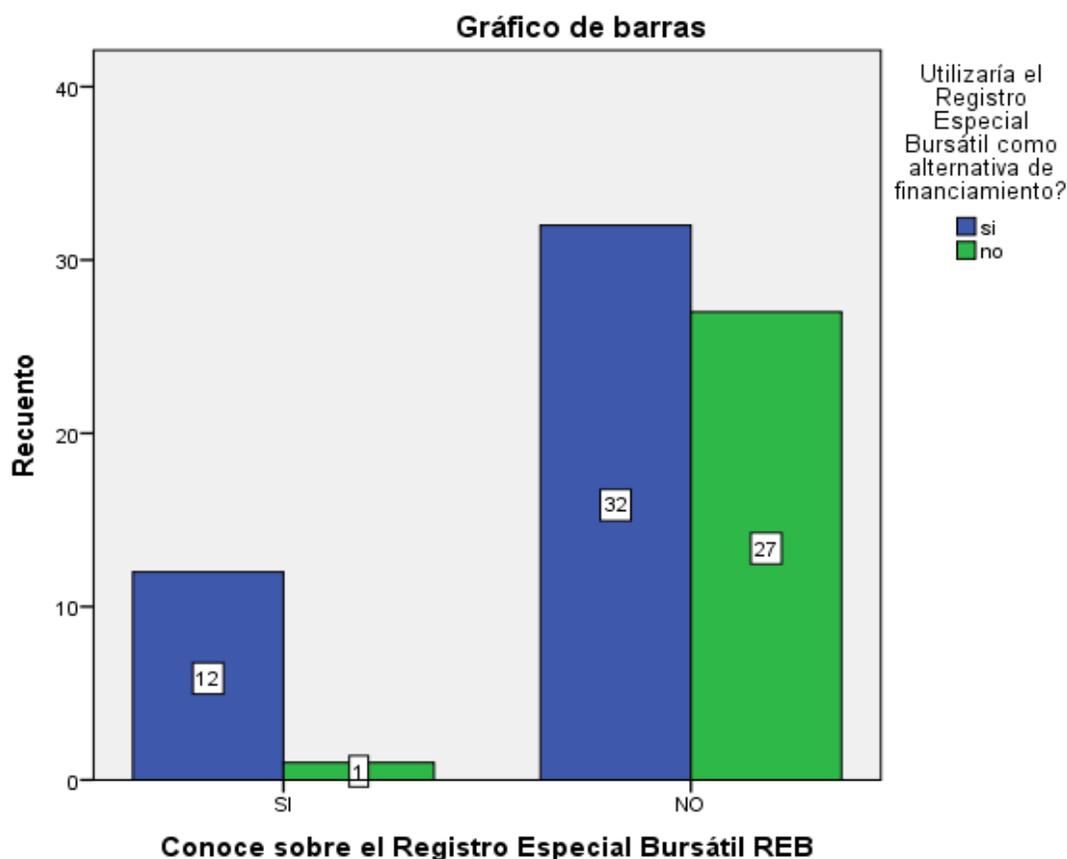


Figura 41: Cruce de variables 1

Después de haber realizado la prueba estadística del Chi - Cuadrado se afirma que la Hipótesis Nula H_0 : Una alternativa de financiamiento viable para las pequeñas y medianas empresas no es el mercado de valores se rechaza porque la significación asintótica es 0,011, esto quiere decir que el mercado de valores si es una alternativa viable de financiamiento para las pequeñas y medianas empresas.

Además se puede observar que las empresas en su mayoría si utilizarían el mercado de valores como financiamiento debido a que de las 59 empresas que no conocen sobre el Registro Especial Bursátil 32 si estarían de acuerdo hacer de esta opción su alternativa de financiamiento, mientras que 27 no y de las 27 empresas que mencionan que no utilizarían afirman que si obtienen mayor conocimiento pueden analizar dicha alternativa y en un futuro quizá podrían utilizarla.

Tabla 26

Pruebas de chi.- cuadrado 2

Pruebas de chi-cuadrado					
	Valor	df	Significación asintótica (bilateral)	Significación exacta (bilateral)	Significación exacta (unilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	4,912 ^a	1	,027		
Corrección de continuidad ^b	3,893	1	,048		
Razón de verosimilitud	4,938	1	,026		
Prueba exacta de Fisher				,032	,024
Asociación lineal por lineal	4,844	1	,028		
N de casos válidos	72				

a. 0 casillas (0,0%) han esperado un recuento menor que 5. El recuento mínimo esperado es 12,44.

b. Sólo se ha calculado para una tabla 2x2

Tabla 27

Análisis de Chi cuadrado, cruce de variables 2

Tabla cruzada ¿Actualmente la empresa cuenta con algún tipo de financiamiento?* ¿Utilizaría el Registro Especial Bursátil como alternativa de financiamiento?

		¿Utilizaría el Registro Especial Bursátil como alternativa de financiamiento?		Total	
		Si	no		
¿Actualmente la empresa cuenta con algún tipo de financiamiento?	si	Recuento	29	11	40
		% dentro de: ¿Actualmente la empresa cuenta con algún tipo de financiamiento?	72,5%	27,5%	100,0%
		% dentro de: ¿Utilizaría el Registro Especial Bursátil como alternativa de financiamiento?	65,9%	39,3%	55,6%
	no	Recuento	15	17	32
		% dentro de: ¿Actualmente la empresa cuenta con algún tipo de financiamiento?	46,9%	53,1%	100,0%
		% dentro de: ¿Utilizaría el Registro Especial Bursátil como alternativa de financiamiento?	34,1%	60,7%	44,4%
Total		Recuento	44	28	72
		% dentro de: ¿Actualmente la empresa cuenta con algún tipo de financiamiento?	61,1%	38,9%	100,0%

% dentro de: ¿Utilizaría el Registro Especial Bursátil como alternativa de financiamiento?	100,0%	100,0%	100,0%
--------------------------------------------------------------------------------------------	--------	--------	--------

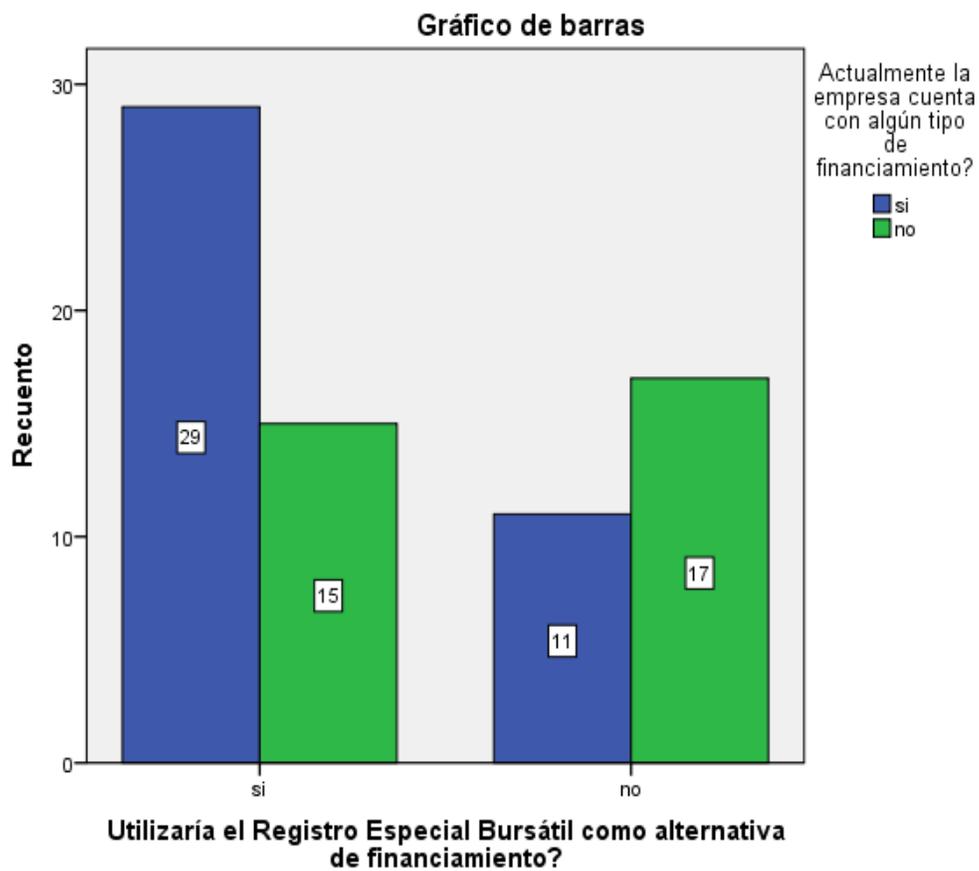


Figura 42: Cruce de variables 2

Después de haber realizado la prueba estadística del Chi - Cuadrado se afirma que la Hipótesis Nula H_0 : Una alternativa de financiamiento viable para las pequeñas y medianas empresas no es el mercado de valores se rechaza porque la significación asintótica es 0,027, esto quiere decir que el mercado de valores si es una alternativa viable de financiamiento para las pequeñas y medianas empresas.

También se puede apreciar que de 40 empresas que si cuentan con financiamiento en la actualidad 29 si utilizarían el Registro Especial Bursátil – REB, esto significa que en un futuro estas empresas que en la actualidad han solicitado algún tipo de financiamiento estarían de acuerdo de utilizar el REB para sus futuros financiamientos, por otro lado de las 32 empresas que no tienen financiamiento en la actualidad 17 no utilizarían el REB como alternativa de financiamiento mientras que 15 empresas si, lo que demuestra que entre las 17 empresas que no utilizarían el REB se encuentran las empresas que no conocen esta alternativa de financiamiento y las empresas que no necesitan financiamiento, sin embargo entre las 15 empresas que si utilizarían el REB como alternativa aunque en la actualidad no poseen financiamiento en un futuro optarían por esta alternativa.

En el capítulo 3 se realizó la metodología de la investigación, en donde se obtuvo una muestra de las PYMES del sector servicios de Quito, tomada de la superintendencia de compañías a las que se les aplicó un encuesta, adicionalmente se hizo 3 entrevistas a funcionarios importantes relacionados al tema y se pudo llegar a obtener los resultados de la investigación después de haber realizado investigaciones teóricas, científicas y de campo.

CAPITULO 4

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

4.1.Conclusiones

Al terminar este proyecto de investigación, se determinó que de las pymes son importantes para la economía del país y a su vez ayudan a generar empleo, contribuyen a la generación de bienes y servicios que la población necesita y por su tamaño también son flexibles para soportar momentos de crisis o posibles cambios. Sin embargo con el pasar de los años el inconveniente principal es la dificultad para acceder al financiamiento, de las 72 empresas encuestadas, las razones repetitivas que mencionan son: tasa de interés, garantías e incumplimiento de requisitos.

De la muestra analizada, en su mayoría requieren financiamiento para capital de trabajo, expansión del negocio o creación de sucursales, en un porcentaje menor para adquisición de bienes ya sea maquinaria, muebles, vehículo o tecnología y también para mejora de la infraestructura, en una cantidad menor respondieron que requieren de financiamiento para pagar deudas o a proveedores y empleados.

Existe desconocimiento elevado por parte de los emprendedores acerca de las alternativas de financiamiento, el 6,9% de las empresas en los últimos 5 años han utilizado el mercado de valores como alternativa de financiamiento, mencionando el Registro Especial Bursátil - REB únicamente el 18,1% de las empresas conocen sobre el tema y el 81,9% tienen desconocimiento, sin embargo este panorama es similar en relación a otros países de Latinoamérica ya que existen porcentajes muy bajos de empresas que utilizan el mercado de valores.

Se puede afirmar que, todas las empresas encuestadas consideran importante la obtención de financiamiento, y que del total de las empresas encuestadas el 61,1% si utilizaría el Registro Especial Bursátil – REB, como alternativa de financiamiento el porcentaje restante 38,9% contestó que no utilizarían dicha alternativa, sin embargo coincide que en su mayoría, las empresas que respondieron que no es por desconocimiento del tema.

Toda alternativa de financiamiento es buena, según las diferentes necesidades de los negocios se puede utilizar varias de ellas y no depender únicamente de una alternativa, sin embargo gran parte de los negocios conocen y utilizan las instituciones financieras como medio de financiamiento, a pesar de las altas tasas de interés y las garantías solicitadas.

El mercado de valores si es una alternativa viable para las pequeñas y medianas empresas, en la actualidad con la existencia del Registro Especial Bursátil-REB hay más facilidades de acceso, con requisitos de dificultad media y esta alternativa podría ser una buen opción para los emprendedores.

4.2.Recomendaciones

Se recomienda a la Junta de Política Económica y Financiera que en la resolución 210-2016-V se unifique el criterio de clasificar a las PYMES en base a la Superintendencia de Compañías, para que esto permita facilitar el acceso y exista un criterio unificado de clasificación.

A la Bolsa de Valores Quito, realizar un proyecto para difundir información sobre el Registro Especial Bursátil – REB, ya sea mediante internet, o una conferencia abierta para conocimiento de quien lo requiera, ya que existe un desconocimiento elevado por parte de los emprendedores sobre dicha alternativa, además, considerando que las casas de valores son un apoyo para entender acerca del mercado, entregarles un instructivo o guía para que puedan facilitar a los clientes que requieren información, donde puedan apreciar los beneficios y las condiciones de dicha alternativa.

Al gobierno Ecuatoriano, generar ayuda para financiamiento de las pymes, preparando profesionales especialistas en dicho ámbito, que generen y transmitan conocimiento y den solución a pequeños empresarios que requieran de financiación, mediante programas de vinculación en donde exista un área

especializada sólo para pymes con atención gratuita para cualquier requerimiento y necesidad de información relacionada a las pymes.

Motivar a los estudiantes de las carreras administrativas, para que en un futuro investiguen las ventajas y desventajas obtenidas con la aplicación del Registro Especial Bursátil - REB en las pequeñas y medianas empresas (PYMES) con la finalidad de conocer si dicha alternativa puede ser la más inteligente al momento de solicitar financiamiento y también expandir información de los resultados obtenidos con su aplicación.

4.3. Bibliografía

210-2016-V, R. (12 de Febrero de 2016). Junta de Política Monetaria y Financiera.

Aguilera, C. I. (diciembre de 2000). *Estudios Gerenciales*. Obtenido de Redalyc - Un enfoque gerencial de la teoría de restricciones:
<http://www.redalyc.org/pdf/212/21207704.pdf>

Andrade, & Calera. (2006). *El mercado de valores como alternativa de financiamiento*. Quito.

Baena M., E., Sánchez C., J. J., & Osorio G., J. (mayo de 2007). *Situación Actual de las medianas empresas en el cantón Quito y su potencial financiamiento a través de la bolsa de valores*. Obtenido de Sistema de Información Científica Redalyc:
www.redalyc.org/comocitar.oa?id=84934054

Barrera, M. (2001). *Situación y Desempeño de las PYMES de Ecuador en el Mercado Internacional*. Montevideo.

Berger, & Udell. (1998). *The Economics of Small Business Finance*.

- Berger, A., & Udell, G. (1998). *The Economics of Small Business Finance*.
- COPCI. (2016). Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, COPCI. *Publicado en: Registro Oficial Suplemento 351 de 29 dic-2010, última modificación 19 - abril 2016*. Quito. Obtenido de www.sri.gob.ec/BibliotecaPortlet/descargar/6d2c7548-505d.../190416+COPCI.pdf
- EKOS. (2011). PYMES: CONTRIBUCIÓN CLAVE EN LA ECONOMÍA. *EKOS*, 35.
- Escalera, C. M. (Junio de 2007). Tesis Doctoral. *Características organizacionales e individuales de los dueños o administradores de las PYMES*. San Luis Potosí, Mexico. Obtenido de <http://www.eumed.net/tesis-doctorales/2011/mec/Teorias%20Financieras%20fundamentales%20en%20las%20PyMES.htm>
- Ferraro, C. (2011). *Eliminando barreras: financiamiento a las pymes en América Latina*.
- Ferraro, C. A. (2011). *CEPAL*. Obtenido de <http://repositorio.cepal.org/handle/11362/35358>
- Frank J Fabozzi, M. F. (1996). *Mercados e Instituciones Financieras*. Pearson Prentice Hall.
- Freidenberg, F. (2011). Ecuador 2011, Revolución ciudadana, Estabilidad presidencial y personalismo político. *Revista de ciencia política, Volumen 32* , 146.
- Gómez Martínez, A., García Pérez de lema, D., & Marín Hernández, S. (enero de 2009). *Red de revistas científicas de América Latina, el Caribe, España, y Portugal*. Obtenido de <http://www.redalyc.org/pdf/413/41312227011.pdf>
- Gómez Martínez, A., García Pérez de Lema, D., & Marón Hernández, S. (2009). Restricciones de financiamiento PYME en México. *Revista Análisis Económico*, 4.
- Gómez Martínez, A., García Pérez de Lema, D., & Marín Hernández, S. (2009). Restricciones a la financiación de la PYME. *Análisis Económico*, 5.
- Gonzales, O. L., López, S. F., & Búa, M. V. (2007). *La estructura de capital de la PYME: Un análisis empírico*.
- Jiménez, P. (2012). *Ruta del conocimiento financiero*. Quito.
- Lecuona Valenzuela, R. (2009). *Sistema de Información Científica Redalyc*. Obtenido de Revista YURA : <http://www.redalyc.org/comocitar.oa?id=363542899005>
- Ley de Mercado de Valores. (2016). Título 1, Objeto y ámbito de la Ley. *Artículo 1*. Obtenido de <http://www.bolsadequito.info/uploads/normativa/normativa-del->

mercado-de-valores/ley-de-mercado-de-valores/141024195748-4df8d7eda00bdc4ba0e84cd4b59cbe50_leyMercadoValores.pdf

Ley Organica de Instituciones del Sist Financiero. (2012). Titulo I, del ámbito de la ley. *Art 1*. Obtenido de <http://www.scpm.gob.ec/wp-content/uploads/2013/03/Ley-Org%C3%A1nica-de-Instituciones-del-Sistema-Financiero.pdf>

LORTI. (2016). Ley del Régimen Tributario Interno. *Art. 15.1*. Obtenido de http://www.sri.gob.ec/BibliotecaPortlet/descargar/9748b28d-6122-4981-bf35-f65ca2e12def/TRIBUTAR-LEY_ORGANICA_DE_REGIMEN_TRIBUTARIO_INTERNO_LORTI.pdf

Malhotra, N. (2008). *Investigación de mercados*. Mexico: Pearson education .

Morales Muñoz, D. C., & Gómez Iñiguez, G. (24 de febrero de 2012). *UPS Universidad Politecnica Salesiana*. Obtenido de Tesis: <http://dspace.ups.edu.ec/handle/123456789/1442>

Namakforoosh, M. N. (2000). *Metodología de la Investigación* . LIMUSA Noriega editores.

Naranjo, P. E., & Hernández, N. (2014). *DRI México*. Obtenido de <http://drimexico.org/la-adaptacion-de-la-pequena-y-mediana-empresa-pyme-en-mexico-identificando-riesgos-y-oportunidades/>

Narita, T., Rojo, F., Ortega, M., & Trang Ho, X. (Noviembre de 2013). *Cerrando la brecha para los Bancos de la región*. New York.

Paredes, A., Tinajero, P., Juan, M., Luque, L., & Estrada, R. (2010). *EKOS*, 24.

Resolución 210-2016-V. (12 de Febrero de 2016). La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. Quito. Obtenido de http://www.kva.com.ec/imagesFTP/21582.210_2016_V_RO_724__1_4_16__NORMAS_APLICABLES_AL_REGISTRO_ESPECIAL_BURSATIL.pdf

Resolución N°210-2016-V. (s.f.).

Resolución, N° 210-2016-V. (12 de febrero de 2016). Junta de Regulación Monetaria Financiera. 2. Quito. Obtenido de http://www.kva.com.ec/imagesFTP/21582.210_2016_V_RO_724__1_4_16__NORMAS_APLICABLES_AL_REGISTRO_ESPECIAL_BURSATIL.pdf

Resolución, N°210-2016-V. (12 de febrero de 2016). Junta de Regulación Monetaria Financiera. Obtenido de http://www.kva.com.ec/imagesFTP/21582.210_2016_V_RO_724__1_4_16__NORMAS_APLICABLES_AL_REGISTRO_ESPECIAL_BURSATIL.pdf

- Resolución, N°210-2016-V. (12 de febrero de 2016). Junta de Regulación Monetaria Financiera. 3,4. Obtenido de http://www.kva.com.ec/imagesFTP/21582.210_2016_V_RO_724__1_4_16__NORMAS_APLICABLES_AL_REGISTRO_ESPECIAL_BURSATIL.pdf
- Resolución, N°210-2016-V. (12 de febrero de 2016). Junta de Regulación Monetaria Financiera. Obtenido de http://www.kva.com.ec/imagesFTP/21582.210_2016_V_RO_724__1_4_16__NORMAS_APLICABLES_AL_REGISTRO_ESPECIAL_BURSATIL.pdf
- Resolución, N°210-2016-V. (12 de febrero de 2016). Junta de Regulación Monetaria Financiera. Quito.
- Rivera, G. (2002). Teorías sobre la estructura de capital. *ICESI*.
- Romero, B. (29 de septiembre de 2015). *tusfinanzas*. Obtenido de <http://tusfinanzas.ec/los-riesgos-de-acudir-a-prestamistas-informales/>
- Rosales, L. A. (2007). *Sistema Financiero*. Quito: Primera edición.
- Salgado Places, R. F. (2015). *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) 2009-2013*. Obtenido de repositorio ESPE - TESIS: <http://repositorio.espe.edu.ec/>
- Salvador, P. (1996). *Modelos de análisis y de planificación urbana*. México: Primera Edición.
- Sampieri, R. H. (2010). *Metodología de la investigación*. México: Mc Graw Hill.
- Sanches, J., & Ugedo. (septiembre de 2008). *Universidad Politecnica de Cartagena*. (I. V. S.A, Ed.) Obtenido de Edad y tamaño empresarial y ciclo de vida financiero: <https://core.ac.uk/download/files/153/7150671.pdf>
- Torres, B. (2006). *Metodología de la investigación* . México: Pearson Educación .
- Vasquez, R. (2007). *Las Mipymes en Latinoamérica*. Obtenido de Red Latinoamericana de Investigadores en Administración.