



**ESPE**

**UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS**  
**INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA**

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

**CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA**

**TRABAJO DE TITULACIÓN, PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO  
DE INGENIERA EN FINANZAS, CONTADORA PÚBLICA – AUDITORA**

**TEMA: IMPACTO DE LAS PRÁCTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO  
EN EL DESEMPEÑO FINANCIERO DE LAS PYMES  
MANUFACTURERAS DE LA PROVINCIA DE PICHINCHA.**

**AUTORAS: CHAPI ALOMOTO, DAYANA MICHELLE  
MORA QUIÑONEZ, ESTEFANY GABRIELA**

**DIRECTORA: ING. GARCÍA AGUILAR, JUANITA DEL CARMEN, MBA**

**SANGOLQUÍ**

**2019**



**ESPE**  
UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS  
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

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

**CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA**

**CERTIFICACIÓN**

Certifico que el trabajo de titulación, *“IMPACTO DE LAS PRÁCTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO EN EL DESEMPEÑO FINANCIERO DE LAS PYMES MANUFACTURERAS DE LA PROVINCIA DE PICHINCHA”* fue realizado por las señoritas *Chapi Alomoto, Dayana Michelle y Mora Quiñonez, Estefany Gabriela* el mismo que ha sido revisado en su totalidad y analizado por la herramienta de verificación de similitud de contenido; por lo tanto cumple con los requisitos teóricos, científicos, técnicos, metodológicos y legales establecidos por la Universidad de Fuerzas Armadas ESPE, razón por la cual me permito acreditar y autorizar para que lo sustente públicamente.

Sangolquí, 26 de junio del 2019

ING. GARCÍA AGUILAR JUANITA DEL CARMEN, MBA

C.C.:1712615325



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

**CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA**

**AUTORÍA DE RESPONSABILIDAD**

Nosotras, *Chapi Alomoto, Dayana Michelle y Mora Quiñonez, Estefany Gabriela*, declaramos que el contenido, ideas y criterios del trabajo de titulación: *“Impacto de las prácticas de gobierno corporativo en el desempeño financiero de las Pymes manufactureras de la provincia de Pichincha”* es de nuestra autoría y responsabilidad, cumpliendo con los requisitos teóricos, científicos, técnicos, metodológicos y legales establecidos por la Universidad de Fuerzas Armadas ESPE, respetando los derechos intelectuales de terceros y referenciando las citas bibliográficas.

Consecuentemente el contenido de la investigación mencionada es veraz.

Sangolquí, 26 de junio de 2019

Chapi Alomoto Dayana Michelle

C.C.: 1723255046

Mora Quiñonez Estefany Gabriela

C.C.: 1723243448



**ESPE**  
UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS  
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

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

**CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA**

**AUTORIZACIÓN**

Nosotras, *Chapi Alomoto, Dayana Michelle y Mora Quiñonez, Estefany Gabriela* autorizamos a la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE publicar el trabajo de titulación: *“Impacto de las prácticas de gobierno corporativo en el desempeño financiero de las Pymes manufactureras de la provincia de Pichincha”* en el Repositorio Institucional, cuyo contenido, ideas y criterios son de nuestra responsabilidad.

Sangolquí, 26 de junio de 2019

Chapi Alomoto, Dayana Michelle

C.C.: 1723255046

Mora Quiñonez, Estefany Gabriela

C.C.: 1723243448

## DEDICATORIA

A mis papis, por su apoyo incondicional en todas las etapas de mi vida por creer y confiar en mis capacidades, por ser mi impulso para cumplir mis sueños y plantearme nuevas metas.

A mis hermanos, por ser mi complemento, por hacer de mis días más amenos y compartir tantas alegrías y ocurrencias.

*Dayana Michelle Chapi Alomoto*

A mi mamá Ampy, por su amor, apoyo y por ser mi mayor inspiración para alcanzar este gran propósito y estar junto a mí en todos los momentos de mi vida. Por impulsarme a luchar por mis objetivos y enseñarme que lo importante en la vida es nunca rendirse.

A mi papá Guillermo, quién ahora es mi ángel del cielo, porque su recuerdo es mi inspiración, para alcanzar mis propósitos, siempre permanecerás en mi corazón.

A Sheila, mi pequeña hermana, por todo su cariño y ocurrencias, que me alegran la vida. Por siempre estar pendiente de mí y existir.

A mí querida Tía Mery, por sus enseñanzas, cariño y motivación para estudiar, buscando siempre mi bienestar y superación.

A mis abuelitos, Carmen y Vicente, mi mayor motivación, quienes dejaron en mí un grandioso legado de vida, siempre los recordare como los mejores del mundo.

*Estefany Gabriela Mora Quiñonez*

## AGRADECIMIENTO

A Dios, por guiar mi camino, por ser el pilar fundamental en mi vida, por ser mi fortaleza en mis alegrías, por ser mi consuelo en mis adversidades.

A Oscar y Sandra, por desempeñar el mejor papel en su rol de papitos, por darme fortaleza para cumplir mis metas académicas y personales, por todas sus enseñanzas como ser humano, por su amor, comprensión, amistad y sobre todo por confiar en mí.

A Daira y Christopher, por ser mis amigos más que mis hermanos, por ser mi ejemplo a seguir, por ser mis confidentes y ayudarme en todos los obstáculos presentados en mi camino, por ser mi compañeros de ocurrencias.

A Gaby, por ser mi apoyo en toda mi carrera universitaria por despejarme dudas personales y académicas, por ser como mi hermana. A María y Abelardo, por estar pendiente de mí todos los días, por estar toda la vida a mi lado y por estar orgullosos de mí.

A Edison, por ser mi compañero durante todo este proceso, por ser mi apoyo moral, gracias por el cariño y por compartir un pedacito de su vida conmigo.

A la Ing. Juanita García nuestra directora de tesis, por ser el pilar en el desarrollo de este estudio, gracias por brindarnos su conocimiento y guía. Al Ing. Aníbal Altamirano y Alejandro Galvis, por su apoyo en temas especializados fundamentales para concluir el trabajo de investigación.

A Tefy, por ser mi compañera que apporto enormemente al desarrollo del trabajo, gracias por la resiliencia. A l@s compañer@s de aulas y docentes de la UFA – ESPE, por permitirnos crecer personalmente y académicamente.

*Dayana Michelle Chapi Alomoto*

A Dios, por ser el timón de mi vida, mi fortaleza y mi protector. A mi mamá, quién es el mejor regalo que Dios me dio y por ser mi maestra de vida y ejemplo a seguir. A mi Padre, por siempre motivarme a ser fuerte y segura, pero sobre todo porque su esperanza siempre estuvo en mí. A mi hermana Sheila por ser mi confidente y alentarme en los momentos extraordinarios, así como en las adversidades. A mi tía Mery, por creer en mí y siempre ser un apoyo permanente en mi formación académica. A Josselyn, por ser una gran prima, con quién siempre puedo contar y por apoyar el proceso de ejecución de la tesis. A toda mi familia, con quienes he compartido los mejores momentos de mi vida y son muy importantes para mí.

A mis mejores amigas Alis y Mayu, con quienes hemos compartido grandes experiencias de vida y porque sé que siempre cuento con su amistad. A Daya, por ser un apoyo incondicional, con quién trabajamos en el desarrollo de la tesis, para alcanzar este gran propósito.

A nuestra directora de tesis, Ing. Juanita García, por haber sido nuestra mentora y apoyar todo el proceso de tesis hasta concluirlo. Porque de los retos impuestos, siempre busco sacar nuestro mayor potencial. Al Ing. Aníbal Altamirano y Alejandro Galvis, por todas sus enseñanzas, asesoramiento y aporte valioso en el desarrollo de la tesis.

Gracias a todos mis amigos y personas que conocí en mi querida Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE.

**Estefany Gabriela Mora Quiñonez**

## ÍNDICE

CERTIFICACIÓN .....	i
AUTORÍA DE RESPONSABILIDAD .....	ii
AUTORIZACIÓN .....	iii
DEDICATORIA .....	iv
AGRADECIMIENTO .....	v
ÍNDICE .....	vii
ÍNDICE DE TABLAS .....	xi
ÍNDICE DE FIGURAS .....	xiii
ÍNDICE DE ANEXOS .....	xiv
ÍNDICE DE ABREVIATURAS .....	xv
RESUMEN .....	xvi
ABSTRACT .....	xvii
INTRODUCCIÓN .....	1
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA .....	2
JUSTIFICACIÓN .....	4
OBJETIVO GENERAL .....	7
OBJETIVOS ESPECÍFICOS .....	8
VARIABLES .....	8
CAPÍTULO I .....	11
MARCO TEÓRICO .....	11
1.1. Teorías de soporte .....	11
1.1.1. Teoría de agencia .....	11
1.1.2. Teoría de los Stakeholders .....	13
1.1.3. Teoría Financiera .....	16
1.2. Marco referencial .....	18
1.2.1. Gobierno corporativo .....	18
1.2.2. Lineamientos de gobierno corporativo para empresas cerradas .....	29
1.2.3. Desempeño financiero .....	32
1.2.4. Estudios relacionados .....	41
1.3. Marco conceptual .....	45
1.3.1. Gobierno Corporativo .....	45
1.3.2. Accionista .....	46



1.3.3.	Consejo Directivo.....	46
1.3.4.	Administrador.....	46
1.3.5.	Pymes .....	46
1.3.6.	Conflicto de interés .....	47
1.3.7.	Transparencia .....	47
1.3.8.	Desempeño Financiero .....	48
1.3.9.	Indicadores financieros.....	48
1.3.10.	Liquidez.....	49
1.3.11.	Rentabilidad.....	49
1.3.12.	Solvencia .....	49
1.3.13.	Gestión.....	50
CAPÍTULO II .....		51
LAS PYMES EN EL ECUADOR.....		51
2.1.	Clasificación de las Pymes.....	52
2.2.	Situación geográfica de las Pymes.....	55
2.3.	Generación de empleo de las pymes .....	56
2.4.	Contribución al Producto interno Bruto.....	58
2.5.	Internacionalización de las Pymes .....	59
2.6.	Contribución de las pymes en la recaudación de impuestos.....	60
2.7.	Sectores económicos de las pymes. ....	61
2.7.1.	Marco legal de las pymes .....	66
2.8.	Industria manufacturera .....	68
2.8.1.	Contribución en la recaudación tributaria de las empresas de manufactura.....	69
2.8.2.	Clasificación de la industria manufacturera por rama de actividad económica .....	70
2.8.3.	Situación geográfica de las pymes manufactureras .....	71
2.8.4.	Generación de ingresos en la economía de las pymes manufactureras .....	72
2.8.5.	Generación de empleo de las pymes manufactureras .....	72
2.8.6.	Informe de desempeño Financiero de las Pymes Manufactureras.....	73
2.8.7.	Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas financieras .....	107
CAPÍTULO III .....		110
IDENTIFICACIÓN DE LAS PARTES INTERESADAS .....		110
3.1.	Suposiciones para definir el principio de Freeman .....	111
3.2.	Categorías de las partes interesadas .....	111

3.3.	Tipos de partes interesadas .....	112
3.4.	Descripción de los tipos de partes interesadas .....	113
3.5.	Determinación de las partes interesadas .....	114
3.5.1.	Determinación de Stakeholder .....	114
3.5.2.	Importancia otorgada por la organización a los Stakeholders .....	116
3.5.3.	Identificación de los Stakeholders .....	117
3.5.4.	Clasificación de los Stakeholders .....	128
CAPÍTULO IV .....		130
MARCO METODOLÓGICO .....		130
4.1.	Enfoque de la investigación .....	130
4.2.	Hipótesis .....	131
4.3.	Técnicas e instrumentos de recolección de información.....	132
4.4.	Metodología de validación del instrumento.....	132
4.4.1.	Objetivo .....	133
4.4.2.	Características .....	133
4.4.3.	Descripción de la técnica Delphi .....	133
4.4.4.	Aplicación de la metodología Delphi .....	135
4.4.5.	Resultados de la metodología Delphi .....	140
4.4.6.	Evaluador de prácticas de gobierno corporativo de la CAF .....	142
4.5.	Cobertura de las unidades de análisis .....	152
4.6.	Procedimiento y análisis de información .....	152
4.1.	Determinación de índices de Gobierno Corporativo y Desempeño Financiero.....	153
4.1.1.	Índice de Gobierno Corporativo a partir del Análisis de Componentes Principales .....	153
4.1.2.	Índice de Desempeño Financiero a partir del Análisis Factorial .....	158
CAPÍTULO V .....		164
RESULTADOS .....		164
5.1.	Resultados del cumplimiento de los lineamientos de gobierno corporativo.....	164
5.2.	Índice de Gobierno Corporativo .....	168
5.2.1.	Consistencia Interna – Alfa de Cronbach .....	168
5.2.2.	Construcción del Índice.....	168
5.3.	Índice de Desempeño Financiero.....	169
5.3.1.	Índice de Kaiser, Meyer y Olkin – Contraste de esfericidad de Barlett .....	169
5.3.2.	Comunalidades .....	170

5.3.3. Varianza total explicada .....	171
5.4. Correlación entre los índices de Gobierno Corporativo y Desempeño Financiero.....	176
5.4.1. Justificación del Estudio.....	179
CAPITULO VI.....	195
PROPUESTA DE LINEAMIENTOS DE GOBIERNO CORPORATIVO PARA LAS PYMES MANUFACTURERAS DE LA PROVINCIA DE PICHINCHA. ....	195
6.1.1. Propuesta de lineamientos de Gobierno Corporativo. ....	196
CAPITULO VII.....	205
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES .....	205
7. Conclusiones .....	205
7.1. Recomendaciones .....	206
Bibliografía.....	208

## ÍNDICE DE TABLAS

<b>Tabla 1</b>	Evolución de las empresas pequeñas y medianas.....	3
<b>Tabla 2</b>	Variables.....	9
<b>Tabla 3</b>	Matriz operativa de variables .....	10
<b>Tabla 4</b>	Modelos de Gobierno Corporativo.....	25
<b>Tabla 5</b>	Lineamientos de gobierno corporativo aplicación en empresas cerradas.....	30
<b>Tabla 6</b>	Clasificación de las empresas.....	54
<b>Tabla 7</b>	Porcentaje de participación de Pymes por región.....	55
<b>Tabla 8</b>	Número de empleados por sector .....	58
<b>Tabla 9</b>	Sectores económicos .....	62
<b>Tabla 10</b>	Número de organizaciones por sector económico.....	63
<b>Tabla 11</b>	Ingresos por ventas de las pymes por sector económico.....	65
<b>Tabla 12</b>	Clasificación de la industria manufacturera .....	70
<b>Tabla 13</b>	Participación de pymes por provincia .....	71
<b>Tabla 14</b>	Estrategias para mejorar el ciclo de efectivo.....	101
<b>Tabla 15</b>	Resumen de los indicadores de desempeño financiero .....	107
<b>Tabla 16</b>	Foda de los indicadores de desempeño financiero de las pymes objeto de estudio.....	108
<b>Tabla 17</b>	Categorías de las partes interesadas .....	111
<b>Tabla 18</b>	Descripción de los tipos de Stakeholders .....	113
<b>Tabla 19</b>	Tipos de Stakeholders .....	116
<b>Tabla 20</b>	Importancia otorgada por la organización a los Stakeholders.....	117
<b>Tabla 21</b>	Matriz de poder .....	119
<b>Tabla 22</b>	Matriz de legitimidad .....	121
<b>Tabla 23</b>	Matriz de Urgencia.....	124
<b>Tabla 24</b>	Identificación de los Stakeholders – Matriz de Consolidación .....	125
<b>Tabla 25</b>	Identificación de los Stakeholders – Resultados Matriz de Consolidación.....	127
<b>Tabla 26</b>	Matriz de Hipótesis .....	131
<b>Tabla 27</b>	Expertos en gobierno corporativo .....	136
<b>Tabla 28</b>	Coficiente de conocimiento .....	137
<b>Tabla 29</b>	Parámetros de coeficientes de argumentación.....	138
<b>Tabla 30</b>	Coficiente de argumentación .....	139
<b>Tabla 31</b>	Coficiente de competencia.....	140
<b>Tabla 32</b>	Validación del instrumento .....	141
<b>Tabla 33</b>	Escala de calificación del software evaluador.....	145
<b>Tabla 34</b>	Medidas y recomendaciones del evaluador.....	148
<b>Tabla 35</b>	Grado de cumplimiento de los lineamientos de gobierno corporativo.....	165
<b>Tabla 36</b>	Estadísticos descriptivos.....	166
<b>Tabla 37</b>	Resultado del Alfa de Cronbach en la construcción del Índice de Gobierno Corporativo.....	168
<b>Tabla 38</b>	Prueba KMO y Test de Barlett en el Análisis Factorial del Desempeño Financiero .....	169
<b>Tabla 39</b>	Resultados de Comunalidades en la construcción del Índice de Desempeño Financiero .....	170
<b>Tabla 40</b>	Resultados de la varianza total explicada.....	171
<b>Tabla 41</b>	Matriz de Componente Rotado.....	173
<b>Tabla 42</b>	Prueba de correlación entre los índices de Gobierno Corporativo y Desempeño Financiero ...	177
<b>Tabla 43</b>	Medidas mantenidos en la propuesta de Lineamientos del Gobierno Corporativo.....	182

<b>Tabla 44</b> Medidas eliminadas en la propuesta de Lineamientos del Gobierno Corporativo .....	191
<b>Tabla 45</b> Propuesta de Lineamientos del Gobierno Corporativo.....	196

## ÍNDICE DE FIGURAS

<b>Figura 1.</b> Porcentaje de pymes en Ecuador .....	52
<b>Figura 2.</b> Porcentaje de variación en la recaudación fiscal de las pymes .....	61
<b>Figura 3.</b> Variación de la recaudación de impuestos por actividad económica.....	69
<b>Figura 4.</b> Liquidez Corriente .....	74
<b>Figura 5.</b> Prueba Ácida.....	76
<b>Figura 6.</b> Endeudamiento del Activo.....	78
<b>Figura 7.</b> Endeudamiento Patrimonial.....	80
<b>Figura 8.</b> Apalancamiento .....	81
<b>Figura 9.</b> Apalancamiento Financiero. ....	83
<b>Figura 10.</b> Rotación de cuentas por cobrar.....	85
<b>Figura 11.</b> Rotación de Ventas. ....	86
<b>Figura 12.</b> Rotación del Inventario.....	88
<b>Figura 13.</b> Rotación de Cuentas por Pagar.....	89
<b>Figura 14.</b> Periodo Medio de cobranza. ....	91
<b>Figura 15.</b> Período Promedio de Pago y Período Promedio de Cobro. ....	92
<b>Figura 16.</b> Periodo Medio del Inventario. ....	93
<b>Figura 17.</b> Ciclo de conversión de efectivo.....	96
<b>Figura 18.</b> Ciclo de efectivo .....	97
<b>Figura 19.</b> Impacto de Gastos Administrativos y de Ventas .....	102
<b>Figura 20.</b> ROA.....	103
<b>Figura 21.</b> Margen Neto .....	104
<b>Figura 22.</b> ROE .....	106
<b>Figura 23.</b> Tipología de los Stakeholders de acuerdo a la posesión de atributos .....	112
<b>Figura 24.</b> Determinación de las partes interesadas .....	114
<b>Figura 25.</b> Clasificación de los Stakeholders. ....	128
<b>Figura 26.</b> Creación de las empresas Evaluador de las prácticas de gobierno corporativo .....	144
<b>Figura 27.</b> Aplicación del evaluador de las prácticas de gobierno corporativo.....	146
<b>Figura 28.</b> Porcentaje de cumplimiento de gobierno corporativo de las pymes manufactureras .....	167
<b>Figura 29</b> Gráfico de Sedimentación, Análisis Factorial .....	172
<b>Figura 30.</b> Proyección de las variables en la construcción del Índice de Desempeño Financiero .....	174
<b>Figura 31.</b> Expresión gráfica de la propuesta de lineamientos de Gobierno Corporativo.....	192
<b>Figura 32.</b> Expresión gráfica de la propuesta de lineamientos de Gobierno Corporativo.....	194

## ÍNDICE DE ANEXOS

<b>Anexos 1.</b> Porcentaje de cumplimiento de gobierno corporativo de las pymes manufactureras. ....	219
<b>Anexos 2.</b> Proceso de construcción del Índice de Gobierno Corporativo.....	227
<b>Anexos 3.</b> Matriz de saturaciones - Escalamiento Óptimo - Índice de Gobierno Corporativo .....	234

## ÍNDICE DE ABREVIATURAS

<b>DTEA</b>	Derecho y trato equitativo de Accionistas
<b>AGA</b>	Asamblea General de Accionistas
<b>ED</b>	El Directorio
<b>IFNF</b>	Información Financiera y no Financiera
<b>RC</b>	Resolución de Controversias
<b>CAF</b>	Banco de desarrollo de Latinoamérica
<b>LC</b>	Liquidez corriente
<b>PA</b>	Prueba ácida
<b>EACT</b>	Endeudamiento del activo
<b>EPAT</b>	Endeudamiento del patrimonio
<b>A</b>	Apalancamiento
<b>AF</b>	Apalancamiento financiero
<b>ROTCXC</b>	Rotación de cuentas por cobrar
<b>ROTVTS</b>	Rotación de ventas
<b>ROTINV</b>	Rotación de inventario
<b>ROTCXP</b>	Rotación de cuentas por pagar
<b>PPPAGO</b>	Periodo promedio de pago
<b>PPCOBRANZA</b>	Periodo promedio de cobranza
<b>PPINV</b>	Periodo promedio de inventario
<b>IGAV</b>	Impacto de gastos administrativos y de ventas
<b>ROE</b>	Rentabilidad sobre el patrimonio
<b>MN</b>	Margen neto
<b>RACT</b>	Rentabilidad sobre el activo



## **RESUMEN**

La presente investigación tiene como objetivo determinar la influencia del gobierno corporativo en el desempeño financiero de 300 pymes manufactureras de la provincia de Pichincha en el período 2017. Las pymes han tomado protagonismo en la economía del país, por su capacidad de contribuir en la productividad y desarrollo económico. Siendo importante, que apliquen lineamientos de gobierno corporativo, que les permita mantener un adecuado control y regulación de las actividades de los órganos de gobierno. Cultivando buena reputación, transparencia y siendo sostenibles y sustentables en el tiempo. Convirtiendo a las pymes en entes atractivos para la inversión, financiamiento, generación de valor y competitividad. Para este propósito se aplicó el enfoque cualitativo y cuantitativo a la investigación. Se determinó el nivel de cumplimiento de prácticas de Gobierno corporativo, con la aplicación del modelo de la CAF. Para evaluar el del desempeño financiero, se consideró la técnica de análisis por indicadores financieros: liquidez, solvencia, gestión y rentabilidad. Para la construcción de índices de Gobierno Corporativo y desempeño financiero se utilizó la metodología de escalamiento óptimo y análisis factorial. Con los resultados obtenidos de la correlación de Pearson se concluye, que no existe correlación entre las variables, ya que el Gobierno Corporativo no es el único determinante del Desempeño Financiero de las Pymes. Finalmente, se realizó una propuesta de lineamientos de gobierno corporativo aplicable a las pymes con 61 recomendaciones.

### **PALABRAS CLAVE:**

- **PRÁCTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO**
- **DESEMPEÑO FINANCIERO**
- **PYMES MANUFACTURERAS**

## **ABSTRACT**

The objective of this research is to determine the influence of corporate governance on the financial performance of 300 manufacturing SMEs in the province of Pichincha in the 2017 period. SMEs have taken a leading role in the country's economy, due to their ability to contribute to productivity and economic development. Being important, that they apply guidelines of corporate governance, which allows them to maintain an adequate control and regulation of the activities of the governing bodies. Cultivating good reputation, transparency and being sustainable and sustainable over time. Converting SMEs into attractive entities for investment, financing, value creation and competitiveness. For this purpose, the qualitative and quantitative approach to research was applied. The level of compliance with corporate governance practices was determined, with the application of the CAF model. To evaluate the financial performance, the analysis technique by financial indicators was considered: liquidity, solvency, management and profitability. For the construction of Corporate Governance and financial performance indices, the optimal scaling and factor analysis methodology was used. With the results obtained from the Pearson correlation, it is concluded that there is no correlation between the variables, since Corporate Governance is not the only determinant of the Financial Performance of SMEs. Finally, a proposal of corporate governance guidelines applicable to SMEs was made with 61 recommendations.

### **KEYWORDS:**

- **CORPORATE GOVERNANCE PRACTICES**
- **FINANCIAL PERFORMANCE**
- **MANUFACTURING SMEs**

## INTRODUCCIÓN

Las pymes se enfrentan frecuentemente al cese de operaciones, causado por la falta de cultura organizacional, estructura, experiencia, conocimientos en la dirección, gobernanza y en general en la gestión administrativa. El gobierno corporativo permite regular la estructura, integración y funcionamiento de los órganos de gobierno dentro de la empresa, a través de preceptos, principios y normativa legal. Permitiendo que exista un eficiente manejo de los recursos, en un marco de transparencia, con enfoque hacia la estabilidad y sostenibilidad de las empresas en el largo plazo. El desempeño financiero constituye la medición y análisis de indicadores de liquidez, rentabilidad, gestión y solvencia.

De manera que, con las prácticas de Gobierno Corporativo, se busca, que las empresas sean administradas con claridad, igualdad y eficiencia, siendo dichas prácticas, adaptables a todo tipo de empresa, sin importar su naturaleza o giro de negocio (Villar, 2010). En tanto que, el indicador de desempeño financiero, es utilizado, para determinar la eficiencia con la que han sido gestionados los recursos de la entidad (Tulchin & Longendyke, 2010).

A partir de lo antes mencionado, se origina la necesidad de determinar la influencia de las prácticas de Gobierno Corporativo en el Desempeño Financiero de las pymes manufactureras de la provincia de Pichincha. De forma que, las empresas sean capaces de generar valor agregado, buena reputación y sean competitivas en el mercado.

Adicionalmente, como valor agregado de los resultados de la investigación se busca proponer un instrumento que permita evaluar, analizar y controlar las prácticas de gobierno corporativo en las empresas objeto de estudio. Para obtener dicha herramienta se aplicó técnicas estadísticas y

análisis conceptual. De manera que estas organizaciones puedan mejorar sus políticas, normativas y procesos que las lleven a la sostenibilidad.

Para dar cumplimiento al objetivo general y específicos de la investigación, en el Capítulo I, se establece el marco teórico en base a las teorías de Agencia, Stakeholders y Financiera, así como, la determinación del marco referencial y conceptos clave. En el capítulo II, se determina el análisis económico – financiero de las pymes. El Capítulo III, cumple con la identificación de las partes interesadas. Posteriormente, se establece en el capítulo IV la metodología, que describe las técnicas estadísticas empleadas. El capítulo V, se puede identificar los resultados alcanzados con la investigación. El Capítulo VI, contiene la propuesta de los lineamientos de gobierno corporativo. Finalmente, en el capítulo VII, se establece las conclusiones, recomendaciones y los anexos de la investigación.

## **PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

Si bien las pymes han presentado un crecimiento significativo en el ámbito económico a lo largo de su evolución, se ha evidenciado varios problemas que en algunos casos han desencadenado en el cese de operaciones. A causa de la falta de cultura organizacional, estructura, experiencia, conocimientos en la dirección, gobernanza y en general en la gestión administrativa. De manera que, se evidencia en su permanencia en el mercado en los últimos cinco años, así como en el manejo del mismo nivel de ingresos. El 45.3% de empresas pequeñas permaneció en el mismo segmento de mercado en los años 2012 a 2016. (EKOS, 2017)

El 30.6% de las organizaciones analizadas desapareció en menos de 5 años lo cual muestra la dificultad de los empresarios para mantener un negocio, sin embargo, el 7,5% creció y se introdujo

en otra área de mercado. “El 16.7% de las empresas pequeñas pasaron a facturar menos de USD 100.000,00 al año convirtiéndose en microempresas”. (EKOS, 2017).

El análisis de las empresas medianas presenta un mejor escenario porque presentan mayor estabilidad con respecto a las pequeñas. De manera que el 53.2% permaneció en este sector y solo el 3% paso a ser parte del segmento de grandes empresas. Mientras que el 19% bajaron de su categoría convirtiéndose en pequeñas y algunas tuvieron más dificultades para seguir con sus operaciones de tal forma que el 24.8% de las organizaciones desapareció. Dentro de este porcentaje se encuentra el 2 % de empresas que se constituyeron como medianas, sin embargo, solo operaron en el mercado en el periodo comprendido entre el 2013 y 2015 (EKOS, 2017).

**Tabla 1**

*Evolución de las empresas pequeñas y medianas*

Evolución		Pequeñas		Medianas	
		Número	Porcentaje	Número	Porcentaje
<b>Bajaron</b>	A pequeña o micro	2.975	16,66%	1.474	18,98%
<b>Crecieron</b>	A grande	17	0,10%	236	3,04%
	A mediana	1.317	7,38%	0	0,00%
<b>Igual</b>	Se mantuvo	8.088	45,30%	4.135	53,24%
<b>Dejaron de operar</b>	Desaparecieron desde 2012	4.653	26,06%	1.766	22,74%
	Operaron entre 2013 y 2015	804	4,50%	156	2,01%
<b>Total</b>		<b>17.854</b>	<b>100%</b>	<b>7.767</b>	<b>100%</b>

Fuente: Superintendencia de Compañías.

Dentro de las pymes existen organizaciones que tienen la característica de familiar, y estas se ven afectadas negativamente en su gestión, por cuestiones emocionales y personales que son inherentes al ámbito familiar (EKOS, 2015). A su vez las pymes se ven afectadas en la estructura de gobernanza porque el propietario o familiar se encarga de la administración de la entidad, el mismo que carece de conocimientos o experiencia en la dirección. Además, estas organizaciones presentan hermetismo en la inserción de personas externas a la familia en la dirección de la entidad,

así como en la publicación y transparencia de información. Por consecuente esto se refleja en el bajo nivel de confianza pública y percepción reputacional. (Villagomez, 2016).

Muchos propietarios de las pymes se quejan de la falta de recursos económicos y de socios para desarrollar proyectos de crecimiento sectorial. Un mecanismo alternativo o complementario de financiamiento para los empresarios es el mercado bursátil. Sin embargo, el porcentaje de participación de las pymes manufactureras en este mercado es bajo, para el año 2017 solo dos entidades cotizan en bolsa (Seguros, 2018). Los empresarios no acceden a invertir en estos proyectos así muestren altos niveles de liquidez y sean financieramente atractivos. Esto se debe a que la forma de gobernanza de dichas organizaciones no genera suficiente confianza en los inversionistas. (Villar, 2010). Por lo cual las pymes actualmente dependen casi en su totalidad de obtención de créditos otorgados por instituciones financieras o directamente de sus proveedores, con altos costos del dinero (Escobar X. C., 2013).

Ante esto atañe cuestionarse ¿Cuál es la influencia de las prácticas de buen gobierno corporativo en el desempeño financiero de las pymes manufactureras de la provincia de Pichincha?

## **JUSTIFICACIÓN**

El gobierno corporativo, en el universo empresarial, es un tema que ha generado gran impacto y relevancia. Nace como respuesta a las crisis financieras y económicas suscitadas, a causa de la quiebra de grandes empresas ubicadas en países desarrollados y altamente competitivos e influyentes en los demás países del mundo. Por un ineficiente direccionamiento, control, administración y compromiso de sus directivos. Provocando así inestabilidad económica, desconfianza en el mercado y grandes pérdidas para los inversionistas, hasta el punto de llegar a la banca rota. Por lo tanto, las prácticas de gobierno corporativo, nacen con el fin de, recobrar la

confianza de los inversionistas, generar mejor desempeño empresarial, establecer óptimas condiciones para desenvolverse en el mercado, ser sostenible y estable en el largo plazo (Villar, 2010).

En consecuencia, generan confianza en los inversionistas, sobre el control, dirección y eficiencia en la toma de decisiones sobre su inversión. Además, las prácticas de gobierno corporativo tienden a establecer las relaciones entre administradores e inversionistas, que son quienes se encargan de la gobernabilidad de la empresa. A su vez, el enfoque hacia la implantación de los estándares de gobierno corporativo abre la posibilidad de que las empresas ingresen al mercado de capitales (García L. E., 2005). Por otra parte, las prácticas de gobierno corporativo son adaptables a toda clase de empresas, sin condicionar su aplicación a su naturaleza, tamaño y giro de negocio. Con dichas prácticas, se busca, que las empresas sean administradas con claridad, igualdad y eficiencia (Villar, 2010)

Por su parte, las empresas del sector privado requieren de prácticas de buen gobierno corporativo, para crecer y desarrollarse económicamente. Para lo cual, requieren que exista aumento de inversiones, mejor desempeño empresarial y del mercado de capitales. Para motivar esta labor la CAF posee un modelo con 51 recomendaciones, sobre prácticas de gobierno corporativo. Herramienta muy útil para mejorar el nivel de gobernanza de las empresas ante el mercado y los grupos de interés (Sperber, 2008)

Toda empresa posee gobernabilidad, es decir, todas tienen un patrón de dirección y control, que puede ser de carácter formal o informal. Es por ello que el tema de gobierno corporativo es muy amplio, porque no solo, se limita a las grandes empresas o aquellas, que cotizan en la bolsa de valores. También tiene orientación a las pequeñas y medianas, sin importar si el sector de actividad económica es público o privado, familiar o no. De manera que la toma de decisiones, el

direccionamiento estratégico y financiero de la empresa, y su estabilidad, tengan un sustento sólido y con visión a largo plazo (Salas, 2017).

Es importante mencionar que el gobierno corporativo es uno de los factores influyentes en la generación de valor de la empresa, porque permite generar confianza entre varios agentes como son los clientes, proveedores, trabajadores y los socios o accionistas en los negocios que se llevan a cabo en las empresas (Álvarez, et al., Guía de Buen Gobierno para empresas pequeñas y medianas, 2018). Para ello, es primordial, que exista una relación equitativa y responsable entre los administradores, constituyéndose este último factor en relevante, para alcanzar un equilibrio y desarrollo sostenible y competitivo en el mercado. Estableciendo las condiciones adecuadas para que las empresas puedan acceder a financiamiento, desarrollarse, crecer en el negocio y sostenerse en el tiempo.

En tal razón, la presente investigación considera a la pequeña y mediana empresa (PYME), porque se caracteriza por ser fuente dinamizadora de la economía ecuatoriana, a través, de la producción de bienes y provisión de servicios. Contribuye con el 36,4% del empleo y representa el 42% del tejido empresarial. De tal forma, que las grandes empresas se abastecen de bienes y servicios provistos por las pymes, como complemento de su actividad económica (León, 2017). En cuanto al Producto interno bruto (PIB), las Pyme aportan con el 26%. Del 100% de Pymes, la pequeña empresa constituye el 69% y la mediana empresa 31%. En cuanto a la mediana empresa manufacturera, aporta con el 14% en el ingreso por actividad económica y la pequeña empresa con el 10% (EKOS, 2016).

Específicamente, se estudia el segmento de las pymes manufactureras, porque han demostrado ser un sector económico importante en el desarrollo económico del país, contribuyen en el proceso de cambios de la matriz productiva, por ser entes productivos, generadores de empleo, dinámicos



y flexibles ante los cambios. Al 2015 se registraron 1577 pequeña y mediana empresa manufacturera, de las cuales, el 38% son medianas y el 62% son pequeñas, éstas últimas representan mayor participación dentro de las pymes. En cuanto a los ingresos por sector económico han contribuido con el 8,7% (EKOS, 2016).

La República del Ecuador, en sus objetivos establece el “Incentivar la producción Nacional y competitividad sistémicas, (...) mantener la estabilidad económica, entendida como máximo nivel de producción y empleo sostenibles en el tiempo” (Asamblea Nacional, 2008). A su vez, en el artículo 276, de la Constitución de 2008 de Montecristi, en cuanto al régimen de desarrollo, busca “construir un sistema económico, justo, democrático y sostenible, basado en la distribución igualitaria de los beneficios de desarrollo, los medios de producción y en la generación de trabajo digno y estable” (Asamblea Nacional, 2008). De manera que el objetivo 5 del Plan de desarrollo, tiene como propósito: “Impulsar la productividad y competitividad para el crecimiento económico sostenible de manera redistributiva y solidaria (..) con responsabilidad social y ambiental (...)”.

Al término de la presente investigación, se pretende dejar un aporte teórico relevante para la comunidad universitaria, docentes y personas que pretendan tener o tienen negocios en la actualidad, quienes podrán identificar cuán importante es el tema de gobierno corporativo en el desempeño financiero de las pymes manufactureras. En función de los resultados se propone un modelo.

## **OBJETIVO GENERAL**

Determinar la influencia del Gobierno Corporativo en el desempeño financiero de las PYMES manufactureras de la provincia de Pichincha en el período 2017.

## **OBJETIVOS ESPECÍFICOS**

- Establecer la fundamentación teórica sobre gobierno corporativo y Pymes (Pequeña y Mediana empresa).
- Identificar los principales Stakeholders en las pymes manufactureras de la provincia de Pichincha.
- Realizar el diagnóstico de la situación financiera y económica de las Pymes e Industria manufacturera de la provincia de Pichincha.
- Evaluar las prácticas de gobierno corporativo en las Pymes manufactureras de la provincia de Pichincha.
- Determinar la relación entre Gobierno Corporativo y desempeño financiero de las Pymes manufactureras de la provincia de Pichincha del año 2017 y en función de los resultados proponer lineamientos de Gobierno Corporativo aplicables a las Pymes manufactureras.

## **VARIABLES**

Para el presente estudio se presentan dos variables de las cuales la independiente es el gobierno corporativo, mientras que la variable dependiente es el desempeño financiero como se muestra en la Tabla 2.

**Tabla 2**  
*Variables*

<b>Independiente</b>	<b>Dependiente</b>
Gobierno corporativo <b>Co variables</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Resolución de controversias</li> <li>• Derecho y trato equitativo de accionistas.</li> <li>• Directorio</li> <li>• Asamblea general de accionistas</li> <li>• Información financiera y no financiera</li> </ul>	Desempeño Financiero <b>Co variables</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Liquidez</li> <li>• Solvencia</li> <li>• Gestión</li> <li>• Rentabilidad</li> </ul>

En la tabla 3 se presenta la matriz operativa de las variables en la cual se identifica el tipo de cada variable por los objetivos específicos, así como el instrumento a ser utilizado para el cumplimiento de cada objetivo y el resultado obtenido al final de la aplicación de cada instrumento.

**Tabla 3***Matriz operativa de variables*

<b>Objetivo Especifico</b>	<b>Variables</b>		<b>Tipo</b>	<b>Instrumento</b>	<b>Resultado</b>
Establecer la fundamentación teórica sobre gobierno corporativo y Pymes (Pequeña y Mediana empresa).	Gobierno Corporativo	Desempeño Financiero	Descriptivo	Revisión Bibliográfica	Marco teórico - Referencial - Conceptual
Identificar los principales Stakeholders en las pymes manufactureras de la provincia de Pichincha.	Gobierno Corporativo	Desempeño Financiero	Numérico y Descriptivo	Modelo de Mitchell, Agle y Wood	Identificación de los principales Stakeholders
Realizar el diagnóstico de la situación financiera y económica de las Pymes manufactureras de la provincia de Pichincha.	Gobierno Corporativo	Desempeño Financiero	Numérico y Descriptivo	Indicadores financieros	Evaluación del desempeño financiero
Evaluar las prácticas de gobierno corporativo en las Pymes manufactureras de la provincia de Pichincha.	Gobierno Corporativo	Desempeño Financiero	Descriptivo	Software evaluador CAF	Lineamientos de gobierno corporativo
Determinar la relación entre Gobierno Corporativo y desempeño financiero de las Pymes manufactureras de la provincia de Pichincha del año 2017 y en función de los resultados proponer lineamientos de Gobierno Corporativo aplicables a las Pymes manufactureras.	Gobierno Corporativo	Desempeño Financiero	Numérico y Descriptivo	Método estadístico en SPSS	Relación de gobierno corporativo y desempeño financiero

## CAPÍTULO I

### MARCO TEÓRICO

#### 1.1. Teorías de soporte

##### 1.1.1. Teoría de agencia

La teoría de agencia según Jensen y Meckling (1976) describe la relación existente entre el propietario del capital, denominado principal y los directivos, conocidos como agentes. El principal, contrata al agente para que desempeñe ciertas actividades y tareas en su nombre, de manera que delega autoridad para tomar decisiones. El problema en esta relación nace ya que las metas y la predisposición al riesgo entre los actores tienden a ser diferentes, de manera que genera una situación de conflicto de intereses. Los conflictos de agencia parten en la divergencia de opiniones entre el administrador y los accionistas sobre el porcentaje de financiamiento que cada uno de ellos considera necesario, esto afecta la estructura financiera empresarial al determinar la relación de apalancamiento (Wright, Ferris, Sarin y Awasthi, 1996).

La característica principal de esta doctrina es que “los directivos adoptan un patrón de comportamiento basado en la maximización de sus intereses particulares en detrimento de los intereses de la organización”, conocido como el coste de agencia (Bohren, 1998). Mientras que Jensen y Meckling (1976) sostienen que, los dos participantes de esta teoría optimizan los beneficios. El administrador mejorara el beneficio de los directivos en relación directa con el rendimiento. Por tal motivo el principal crea estrategias que limiten acciones del agente para disminuir el beneficio.

Fama y Jensen (1983) refutan que los costos de agencia incluyen los valores que se pueden perder cuando los acuerdos de agencia intentan incluir los costos en su totalidad y esto puede llegar a exceder los beneficios. Es decir, el principal problema es la administración de costos debido a la

separación del control y la propiedad. Jensen (1986) objeta que los dos participantes de la teoría de la agencia son los administradores corporativos y los accionistas y el conflicto que se genera entre ellos por falta de definición de políticas de pago.

En los últimos estudios de esta doctrina, se habla acerca de los programas de compensaciones para equilibrar los desacuerdos de las políticas de pago. En 1989 Eisenhardt, estudio el papel que desempeñan los conocimientos específicos para llevar a cabo la gestión de la organización y el esfuerzo que realizan los agentes para incluirlos en el sistema de compensación óptimo. En este sentido, la información relevante que permite tomar decisiones se difunde con los colaboradores en los distintos niveles de la entidad.

Algunos autores plantean formas para mitigar los problemas presentados en esta teoría. Por un lado, Hill y Joens (1992) argumentan el uso de: (1) monitoreo de la información, (2) mecanismo de persuasión para mayores utilidades, (3) terminación de la relación y (4) negociación como medida de solución de conflictos. Mientras que por otro lado Byrd y Pritsch (1998) proponen: (1) sistema de compensaciones, (2) participación en el consejo de directores, (3) administración del mercado laboral, (4) reparto de dividendos y (5) incremento en la participación de acciones. Barringer y Milkovich (1998) además de los mecanismos propuestos por los autores antes mencionados propone el implementar un contrato óptimo de empleo, el cual ayude a reducir los costos de agencia y por ende exista un acuerdo entre los agentes de la organización.

Ante esto, la teoría plantea que las organizaciones poseen similitudes en la metodología del control y toma de decisiones. De manera que el estudio de la doctrina de agencia en la presente investigación es relevante, ya que permite comprender que aún en la actualidad existen organizaciones que consideran como objetivo primordial la maximización de las ganancias y el beneficio para el agente. Desvinculándose de sus grupos de interés externos e internos que

trascienden la esfera del directivo. Por lo tanto, las pymes manufactureras deben entender que el origen de la gobernanza parte de una estructura correcta de administración, es decir, que permitan la participación de directivos externos separando la propiedad y control. Así como la implementación y manejo de un sistema de compensación óptimo para disminuir los conflictos de interés.

### **1.1.2. Teoría de los Stakeholders**

El término Stakeholders apareció en el año 1963, en Stanford. Con la concepción que, sin las partes interesadas, una empresa dejaría de existir en el mercado, ya que constituyen un elemento primordial para el correcto funcionamiento de la organización. Dicho término toma relevancia, por Edward Freeman, quién lo aborda, en su libro de gestión estratégica en 1984. Define a los Stakeholders, como la afectación que pueden generar los sujetos o grupos de interés, así como aquella causada a los grupos de interés, por la consecución de los objetivos empresariales. Es así, que, de acuerdo a la idea de partes interesadas, la empresa moderna en su planificación estratégica, debe considerar los intereses de dichos grupos. De manera que, exista un equilibrio entre objetivo empresarial y los intereses de las partes, con el fin de alcanzar el éxito empresarial y la empresa siga existiendo en el largo plazo (Freeman R. E., 1984).

Los grupos de interés se clasifican en amplios y estrechos. Las partes interesadas desde el enfoque amplio, constituyen aquellos grupos que pueden afectar de manera directa o indirecta la consecución de los objetivos empresariales. En tal sentido, se considera a la competencia, el sindicato de trabajadores, el gobierno, grupos de interés públicos, los clientes, accionistas y trabajadores de la empresa. Por otra parte, el enfoque estrecho o común, es primordial para una empresa, porque toma en cuenta a los trabajadores, clientes, proveedores, accionistas, entes

financieros y el gobierno. Por cuanto, son un grupo influyente en la organización, a tal punto, que gracias a su apoyo logra sobrevivir la empresa en el largo plazo (Freeman & Reed, 1983).

Los Stakeholders son definidos por Clarkson (1995) como aquellos grupos, que tienen interés en la empresa, enfocados en las actividades pasadas o históricas, en lo que sucede en la actualidad y lo que se proyecta la empresa a futuro. Dicho interés, surge porque las partes, tienen derechos, propiedad, influencia indirecta o a su vez directa en el proceso productivo dentro de la empresa y por tanto necesitan estar informados. Los grupos son primarios y secundarios. Los primarios, son el grupo más influyente, de su apoyo, depende la duración en el mercado de la empresa, bajo el concepto de empresa en marcha. Dentro de este grupo, están: accionistas, trabajadores, clientes y proveedores, los cuales mantienen interacción con, el gobierno y el sector donde se desarrollan las actividades económicas de la empresa. Por lo tanto, están sujetas a cumplir normas y leyes inherentes a su entorno. Los secundarios, constituyen, los medios de comunicación, la competencia, el gobierno y el medio ambiente, de los cuales no depende la supervivencia de la empresa. Sin embargo, pueden las acciones que ejecuten dichas partes interesadas tener un efecto positivo en términos de beneficio y negativo, en cuanto a los daños que pueden causar a la empresa.

Los grupos de interés primarios, al ser primordiales, para la supervivencia de la empresa, son considerados como un sistema. Mientras mayor dependencia tenga la empresa de este grupo mayor es la influencia. Sin embargo, para mantener su apoyo y participación, es fundamental la forma en cómo, es gestionada la empresa y el nivel de desempeño que alcanza, para que los grupos de interés permanezcan en cooperación con la entidad. De tal forma, que, al existir, diferentes requerimientos de las partes interesadas, las empresas deben satisfacerlos a prioridad, es decir, a partir de la identificación de los grupos más influyentes (Hill & Jones, 1996). Por otra parte, la teoría de los Stakeholders se ha vuelto fundamental para la empresa moderna, porque se trata de pasar de un



concepto convencional, a un concepto adaptado a los cambios del entorno. En el que las partes interesadas toman protagonismo en la empresa.

Por lo general Stakeholders, como lo dice la palabra stake, tienen una apuesta o un vínculo con la empresa, que hace que se interesen por su desarrollo y desempeño en el mercado. Porque de ello depende que las partes interesadas perciban un beneficio o pérdida de la empresa (Fernández & Bajo, 2012). En base a las teorías de partes interesadas o Stakeholders, se reconoce, la necesidad de identificar a aquellos individuos o partes interesadas (Mitchell, Agle, & Wood, 1997). Bajo el principio de Freeman (1984), “quienes y lo que realmente cuenta”. A partir de esta perspectiva, se determinan 3 atributos, que sirven como mecanismo, para identificar a las partes interesadas de la empresa. Los atributos son: poder, legitimidad y urgencia, dentro de los cuales se clasifica a las partes interesadas (Mitchell, Agle, & Wood, 1997).

Por tal razón, la teoría de los Stakeholders es un aporte importante, en la presente investigación, ya que establece las bases sobre las cuales, se puede identificar a las partes interesadas o grupos de interés. Uno de los objetivos específicos de la investigación, es la identificación de los Stakeholders en las pymes manufactureras, en base al modelo de Mitchell, Agle y Wood. Por cuanto, es fundamental, partir de la fundamentación teórica de los Stakeholders para llegar a determinar los grupos de interés de las pymes, que realmente cuentan para la empresa. Por lo tanto, la teoría de los Stakeholders, es la principal parte contribuyente, a partir de la cual, se procede con la aplicación del modelo de Mitchell, Agle y Wood, para la identificación de los grupos prioritarios o primordiales. De manera que se logre dar respuesta al principio de Freeman, líneas arriba mencionadas.

### **1.1.3. Teoría Financiera**

El desarrollo del conocimiento financiero tiene origen en el siglo XX, se caracteriza por los cambios radicales de su objeto de estudio a lo largo de su historia. La evolución de esta doctrina empieza en la descripción de aspectos legales para la creación de empresas, fusiones, consolidaciones, emisión de valores y en aspectos operativos. El enfoque tradicional se caracterizó porque el centro de atención, la presupuestación de capital, liquidez corporativa, regulación y financiamiento fueron la quiebra en los negocios durante la década de 1930 denominada la gran depresión (Gómez Bezares, 1995).

Los pioneros en publicar acerca de la doctrina financiera son Dewing y Gerstenberg, plantearon las teorías de aplicación financiera durante muchos años. Dewing (1920) argumenta en su obra que existen más problemas de financiación a largo plazo, antes que a corto plazo. Por ello su tesis estuvo sujeta a críticas, que fueron dejando mayores aportes a las finanzas. Algunos de sus planteamientos tratan de la decisión de inversión, costo del capital y estructura financiera de la organización. Los aportes de Gerstenberg (1924) se centran en las formas de conseguir recursos para las empresas, así como en la distribución y utilización de los beneficios generados, incluyendo los problemas que surgen cuando ocurren pérdidas.

Posteriormente, la época más favorable para el desarrollo del conocimiento financiero fue entre 1950 y 1973, donde se marca el enfoque moderno de las finanzas. Periodo en el cual se produjeron más avances teóricos fundamentados en doctrinas económicas y matemáticas. Se logró determinar comportamientos en las principales variables financieras del mercado y para las organizaciones. El desarrollo y uso de modelos en las operaciones y decisiones contribuyeron al estudio del desempeño financiero (Flórez, 2008).

En la década de los setenta, el desarrollo de las finanzas se dio gracias a factores económicos, tecnológicos y cambios en el comportamiento de los mercados, que requerían una asignación meticulosa de fondos. Dando lugar a avances en los estudios e investigaciones en campos afines como flujos de fondos, rendimientos esperados, asignación óptima de recursos, capital de trabajo, presupuestos de capital, formulación de estrategia financiera y los mercados de capitales (Flórez, 2008). Además, en esta década se caracterizó por la aplicación de criterios microeconómicos y de métodos cuantitativos como el empleo de estadística, econometría y aplicaciones informáticas. Se modernizó las finanzas contribuyendo a la creación de modelos con condiciones ideales y contrastarlos con la realidad de las organizaciones.

En el periodo comprendido entre 1980 y 1990 la teoría financiera sufre una inestabilidad marcada por la globalización de los mercados y la ingeniería financiera empieza a ser un área de estudio. Los productos novedosos necesitan de una estructura financiera con nuevos instrumentos. Así mismo, nace la utilización de la teoría de los subconjuntos borrosos para el estudio de la incertidumbre. De manera que se origina el vínculo con el campo de estudio de administración de riesgos por la volatilidad presentada en los mercados (Martina, 2006).

En el siglo XXI la globalización de las finanzas estudia la psicología del inversionista. Este tema generó el interés de la comunidad científica en psicología cognitiva sobre la decisión humana (Azofra, 2005). El enfoque de finanzas conductistas asume pautas de comportamiento más realistas, tanto en lo que se refiere a los administradores de la organización, así como a los inversionistas. En los últimos años aparece un nuevo enfoque denominado finanzas sociales, el cual hace referencia a que ganen dinero las personas que carecen de él (Ibáñez, 2004). Se intenta ajustar los instrumentos y productos financieros a la mentalidad del beneficiario que se caracteriza por falta de conocimientos en el desarrollo de mercados.

La teoría financiera detalla la forma en la que las organizaciones manejan su capital de trabajo, presupuestación de capital, asignación de recursos y estructura financiera optima, llegando a determinar si esta requiere inversión o financiamiento para obtener mejores beneficios. Por ello el estudio de esta doctrina para la presente investigación es fundamental ya que para el análisis del desempeño financiero se evaluará los indicadores tales como liquidez, rentabilidad, apalancamiento y niveles de ingresos y utilidad de las organizaciones.

## **1.2. Marco referencial**

### **1.2.1. Gobierno corporativo**

#### **1.2.1.1. Antecedentes de gobierno corporativo**

Cuando se habla de gobierno corporativo no debe ser concebido como una práctica que funciona de forma estacional, esporádica o como un proceso que se aplica cuando la organización presenta dificultades financieras, administrativas o cualquier otra; es decir, no funciona como un plan de contingencia ni como estrategia que se pone en práctica al final de cada año; el gobierno corporativo vive y funciona todos los días (Tapia & Salvador, 2011). Este término nace de una concepción de empresa moderna basada en una representación de poder y elección de decisiones por parte de los administradores dentro de un ambiente de conflictos.

Lázaro (2012) explica que la contextualización de gobierno corporativo presenta una evolución en tres fases:

- **La primera fase**

En esta fase se centra la mayor parte de la documentación práctica que trata de contextualizar el gobierno corporativo en término de la teoría de la agencia y contracta las diversas dimensiones

con el desenvolvimiento y valor de la firma, para las economías más importantes como la de Estados Unidos, Reino Unido y Alemania.

En este sentido, dicha fase se dirige a dar respuestas a dos aspectos primordiales: a) el estudio sobre impacto que tenía el gobierno corporativo, en concreto, las funciones del consejo administrativo, el desenvolvimiento de la firma desde los valores de rentabilidad e índices del mercado y b) el estudio de la incidencia de los métodos de gobernabilidad ejercidas por las decisiones asumidas por la firma conjuntamente, con los mecanismos relacionados a la estructuración del consejo administrativo y los mecanismos de control.

- **La segunda fase**

Durante esta fase la investigación establece las relaciones sólidas que existen entre los dispositivos de gobernabilidad y el desempeño de la firma con el sistema legal. Por lo que fue necesario dirigir el estudio corporativo hacia otros países. Hasta este momento el gobierno corporativo funcionaba como requisitos plasmado en papel; es decir, aun no ejercía las funciones de controlador entre la gestión directiva realmente.

Es entonces cuando se reconoce al sistema de normas que le otorga al gobierno corporativo la absoluta responsabilidad de asumir los problemas de la organización con la participación de los accionistas y directivos. Esto da paso a un amplio cuerpo de investigación concentrados en el análisis corporativo de diferentes naciones.

- **La tercera fase**

En esta tercera fase de investigación el proceso dirige el rumbo hacia las economías emergentes, se comienza a aplicar modelos teóricos distintos a la teoría de la agencia que venía funcionando; entre las más resaltantes se encuentra la del *stewardship* (del servidor), los

stakeholder (de los interesados) y la institucional; a lo que se le fue incluyendo, poco a poco, algunos elementos menos tratados como las funciones de afianzamiento estratégico y de asesoramiento. Es decir, que el análisis del gobierno corporativo en esta fase se integra a economías emergentes, las cuales, propician teorías desde diversas perspectivas como la que se encuentra basada en los recursos o los costes de transacción financiera.

Siendo esta la manera en que el estudio del gobierno corporativo va evolucionando con mayor dinamicidad, por lo que va un poco más allá del control debido a que contempla las divergencias entre los países o entre firmas tomando en cuenta el contexto que les envuelve.

Para investigadores como Estrada (2011), la estructuración de los gobiernos corporativos surge de las demandas emitidas por las organizaciones de optimizar el estado de gracia para el manejo de las ofertas y demandas, que se habían reflejado en los colapsos corporativos en el Reino Unido a mediados de los años 80 los cuales prometían el fracaso y la desconfianza en las empresas. Una vez identificado el foco de descontento se comisiona un exhaustivo financiero de lo que era el gobierno corporativo para el momento de forma que se pudiera establecer un mejoramiento sobre la función y control del mismo.

Lo antes expuesto, permitió que se desarrollara una matriz de códigos de conducta que completaron los racionamientos legales, principalmente, la normativa corporativa. Asimismo, las empresas se apoderaron de un mejor reconocimiento de los procesos mediante indicadores automáticos, lo que no se pudo lograr fue transformar la cultura corporativa ni la actitud de las personas.

### **1.2.1.2. Definición de gobierno corporativo**

En las últimas décadas, ha tomado gran importancia el tema de gobierno corporativo debido a los problemas de corrupción y líos a los que se han tenido que enfrentar empresas como WorldCom, Health, Enron, entre otras (Samaniego, 2013). Siendo el objetivo principal, la optimización de las organizaciones desde la estructura interna hasta el contexto externo, contribuyendo a la eficiencia, responsabilidad ante el sector socioeconómico y la transparencia.

El término de gobierno corporativo nace de la conceptualización de “Corporate Governance” cuyo desarrollo se lo debe a entidades como: World Economic Forum, Banco Mundial (BM), Organización de las Naciones Unidas (ONU), Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), entre muchas más. Algunos se centraron en el consejo directivo o administrativo, otros en la junta de accionista y el resto colocaron la mirada en todas las partes obteniendo una esquematización completa de la organización; siendo esta última la mejor forma de lograr las mejoras que requiere la empresa.

Por otro lado, Bernal et al. (2012) definen el gobierno corporativo como:

La forma en que son conducidas las organizaciones, la acertada asignación de responsabilidades y poderes entre los propietarios, directivos y administrativos. Es el garante de establecer la estructura basadas en los objetivos, recursos y supervisión del desempeño abarcando el conglomerado de relaciones que subyacen de la administración de la empresa, de los accionistas y todos los interesados (pág. 13).

Lo que quiere decir, que el gobierno corporativo no es solamente el conjunto de normativas internas y externas, representa una disciplina dentro de la empresa requerida para establecer, expandir y mantener las relaciones productivas y estables entre los que conforman la organización.

Los ingredientes primordiales para la buena gestión empresarial y la óptima salud de la empresa se encuentran inmersos en la rendición de cuentas y la transparencia como ejercicios de cumplimiento del gobierno corporativo.

Por otro lado, (OECD, 2013) define el gobierno corporativo como:

El conjunto de normas y actitudes en virtud de las cuales se dirige y controla una organización con relación a las actividades financieras que ejerce, estableciendo las responsabilidades, derechos y deberes de cada una de las personas que conforma la empresa guiados por las reglas establecidas antes de la toma de decisiones; es decir, abarca las prácticas formales e informales que propician las relaciones entre directivos, gerencia y accionistas (pág. 13).

Por lo que se refiere, a que el gobierno corporativo es más que una estructura, es un sistema que facilita las condiciones para que se establezcan dentro de la organización relaciones entre la dirección, la junta administrativa, los accionistas y la articulación de los procesos; lo que permitirá fortalecer el desarrollo de la interacción, dirección y control del futuro organizacional.

### **1.2.1.3. Principios de gobierno corporativo**

Los principios generales de los gobiernos corporativos suelen adaptarse de acuerdo a las necesidades de las empresas, ya que cada una de ellas tiene realidad distinta, asimismo, el número de personas que participan, los inversionistas, reglamentos internos, entre otras peculiaridades, sin embargo en un artículo publicado en (El Empresario.mx, 2017), por Serrano Ramón, indica una serie de principios, que se deben llevar a cabo por de los gobiernos corporativos, entre ellos se pueden mencionar.



- Trato de igualdad y el resguardo de los beneficios de los capitalistas; el cual consiste en gestionar una paridad en las condiciones para todos los accionistas a la hora de transmitir la información, de realizar colectivos entre otras situaciones dentro de la empresa.
- Objetividad en la existencia de los entes involucrados en el trabajo eficaz, persistencia y buen rendimiento en el tiempo de la corporación. Debe garantizar que la sociedad siempre se cumpla, y no se desvanezca; por ende, debe garantizar la estabilidad de los mismos.
- El pronunciamiento y testimonio real de la información, así como la lucidez en la dirección; dentro de este principio destaca la buena comunicación entre la sociedad, toda información debe ser establecida de manera unilateral.
- Se debe fijar una postura donde no se desvincule la misión y visión inicial de la sociedad, además de supervisar el cargo productivo de la gerencia; se debe estar al tanto de la situación y supervisar de que el comité administrativo mantenga una estrategia direccionada a un fin productivo para la empresa.
- Acondicionar y cumplir los principios éticos y de compromiso general dentro de la organización. Este principio es fundamental y debe estar bien respaldado ante el consejo de administrativo y legal, el cual mantendrá un lazo ético compartido con la empresa.
- Estar al tanto de las acciones ilegales y problemas de interés. Es algo muy interno, pero que debe influir en el buen clima laboral, resaltando nuevamente la ética y los principios de los que están inmersos en la empresa.
- El seguimiento de diversas medidas inmersas en la compañía; se debe cumplir a cabalidad las condiciones y el marco legal de la organización; esto el fortalece a la organización, y


por ende a todo lo que ella significa, será una entidad que inspira respeto, confianza dentro y fuera de ella.

#### **1.2.1.4. Modelos de Gobierno Corporativo**

La globalización y el capitalismo han generado reacción en el mundo empresarial dando origen a modelos de gobierno corporativo que rigen a empresas de todos los continentes. Un modelo de gobierno corporativo enmarca la metodología en la que será gobernada una entidad, las reglas de operación con las que se van a dirigir los Stakeholders. Además, los modelos se implementan para el tratamiento de conflictos de interés y de agencia. Existen varios modelos entre los cuales tenemos al gobierno corporativo anglosajón que se utiliza en Estados Unidos y México, gobierno corporativo alemán desarrollado en Europa y el gobierno corporativo de Asia implementado en las organizaciones de Japón y Corea.

**Tabla 4**  
*Modelos de Gobierno Corporativo*

<b>Modelo</b>	<b>Características</b>	<b>Aplicación</b>
Británico	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Surge, legalmente, en Inglaterra en el año 1600.</li> <li>- Constituido por una corte de propietarios y de directores.</li> <li>- Para 1844 ya cuenta con empresas constituidas por más de 25 socios para ser considerada una corporación.</li> <li>- La dispersión del mercado accionario es anterior a la emisión pública.</li> <li>- Recurre a las coaliciones de accionistas para poder ejercer el control accionario.</li> <li>- Se basa en reglas de control financiero de administración en caso necesitar emisiones de bonos y acciones.</li> </ul>	Las funciones se encuentran ejercidas por una junta directiva que por lo menos debe contar con un máximo de tres personas externas a la organización. Para el desenvolvimiento de este tipo de gobierno se apoya en tres comités que a la vez contribuyen a la distribución de la información llegue a manos de cada accionista uniforme, con equidad y con mayor rapidez.
Norteamericano	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Inicia en EEUU en el año 1792 con la aparición de la bolsa de Nueva York.</li> <li>- Posterior a la guerra civil surgen una serie de normativa para el gobierno corporativo.</li> <li>- Se implementa la normativa legal con carácter de obligatoriedad</li> <li>- El orden económico estructural se basa en la reinversión (crecimiento auto sostenido)</li> <li>- Las juntas se encuentran conformadas con un máximo de 16 miembros.</li> </ul>	Ejerce funciones mediante la conformación de varios comités. Estos se encuentran conformados de por lo menos tres miembros independientes; lo que hace que se mantenga la información relevante en procesos transparentes con relación al ámbito financiero y contable.
Francés	<ul style="list-style-type: none"> <li>- A consecuencia de las malas administraciones las organizaciones han enfrentaron grandes reducciones de créditos financieros.</li> <li>- Las organizaciones no pueden superar las relaciones deuda-capital.</li> <li>- Permanecen bajo el control de las entidades bancarias y delegados familiares.</li> </ul>	La aplicación muestra debilidad debido a que las normativas no son de carácter obligatorio, no cuenta con ningún apoyo de algunos comités. Sin embargo, exige la divulgación de información entre los accionistas de forma que se pueda mantener la transparencia en los procesos de votación.
Germano	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Se encuentran asociados principalmente, al esquema de un banco principal. El control total lo ejerce un banco, esto se debe a que presta el financiamiento y toma el control sobre las actividades como forma de asegurar el pago.</li> <li>- Para el año 1976 se implementa un sistema compuesto de dos juntas: administrativa (lleva adelante los negocios) y supervisores (asumen las decisiones en la empresa)</li> </ul>	Para asumir función, obligatoriamente, debe dar participación a representantes del sindicato en los procesos administrativos. Velando por los intereses de la colectividad y no sólo los de los accionistas.

**CONTINUA** 

Modelo	Características	Aplicación
Japonés	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Experimenta procesos de comercialización a partir del año 1854. A finales de siglo ya es considerada una potencia económica y militar.</li> <li>- Las corporaciones del momento eran de orden monopólicas.</li> <li>- A finales de la segunda guerra mundial nace la llamada lealtad empresa-trabajador.</li> <li>- El incremento de la economía japonesa se debe a la eficiente utilización de los ahorros alcanzados mediante las gestiones del gobierno, intervención de los bancos y sector empresarial.</li> </ul>	<p>La función se encuentra respaldada de bancos principales y aspectos relacionados al capital, mecanismos de compensación de los accionistas, sistema de control donde se reconoce el sistema legal como factor determinante en la protección del accionista y el resto.</p>
OCDE	<ul style="list-style-type: none"> <li>- En 1998 se da a conocer en reunión ministerial los principios.</li> <li>- En 1999 se aprueban los principios que sirvan de base inicial para el gobierno corporativo.</li> <li>- Existe apoyo del banco mundial y países no miembros de la OCDE.</li> <li>- Evalúa y direcciona el marco legal, institucional y los reglamentos que aplica el gobierno corporativo.</li> </ul>	<p>La función es asociar las políticas macroeconómicas y estructurales para lograr alcanzar los objetivos políticos. Fomenta que exista la confianza en los inversionistas para aumentar la eficacia económica.</p>
CAF	<ul style="list-style-type: none"> <li>- En el 2010 los fondos españoles de cooperación técnica, se utilizan para mejorar el entorno de los gobiernos corporativos de ciertas empresas estatales.</li> <li>- En América Latina se encuentran los sectores clave del desarrollo de varias empresas como; transporte, energía, comunicación, etc.</li> <li>- Este modelo a través del Código Latinoamericano desea mejorar las direcciones de los gobiernos corporativos.</li> </ul>	<p>La función es que las empresas logren los objetivos mediante el monitoreo de las responsabilidades de acuerdo a las líneas de mando.</p>

Fuente: Adaptación de Serna, Suarez & Restrepo (2007) Prácticas de Buen Gobierno Corporativo en el Sector Financiero Latinoamericano

Consecuentemente, después de revisar los modelos de gobierno corporativo existentes y utilizados alrededor del mundo, para esta investigación se utilizó el modelo latinoamericano de la Corporación Andina de Fomento – CAF porque este modelo incluye prácticas globales de gobierno corporativo, cuya aplicabilidad abarca un amplio conjunto de empresas, entre ellas las listadas

(cotizan en bolsa) o no listadas (resto de empresas). Este último tipo de empresas, se denominan como cerradas o familiares y encajan en la población del estudio del proyecto (pymes).

#### **1.2.1.4.1. Modelo latinoamericano de la CAF**

##### **1.2.1.4.1.1. Introducción**

Por la necesidad de contar con instituciones como base de apoyo al desarrollo sostenible de los países de integración latinoamericana nace el CAF (Corporación Andina de Fomento) en el año 1970; siendo una institución Financiera Multilateral constituida por diecisiete países accionistas como: Argentina, Chile, Paraguay, República Dominicana, Barbados, Brasil, Ecuador, Jamaica, Costa Rica, Venezuela, Trinidad y Tobago, Panamá, México, Portugal, España catorce entidades bancarias de la región (CAF. Banco de Desarrollo de América Latina, 2017). Dicha institución coopera para el desarrollo y promoción de factores que propician la inclusión financiera en Latinoamérica; incluyendo el acceso eficiente a los sistemas financieros a todos los países que se encontraban excluidos de los programas de créditos y seguros, depósitos y ahorros, entre otros servicios importantes.

CAF representa una institución líder que ubica los recursos necesarios para los países latinoamericanos desde los mercados internacionales. Esto con la finalidad, de fortalecer los servicios bancarios, tanto públicos como privado dentro de la comunidad conformada por los países que lo constituye. Esta institución se encuentra centrada en el proceso de desarrollo desde una visión integral donde el crecimiento sostenible de calidad debe garantizar: la equidad e inclusión, estabilidad de la macroeconomía, fortalecer la institución, mantener el equilibrio ambiental y fortificar la eficiencia en la microeconomía. Las áreas de trabajo que aborda como sectores estratégicos para el desarrollo integral son: energía, desarrollo social, investigación, políticas

públicas, sector corporativo, financiero, infraestructura, entre otros (CAF. Banco de Desarrollo de América Latina, 2017).

#### **1.2.1.4.1.2.   Ámbito de aplicación**

La normativa del gobierno corporativo surge y se desenvuelve en el ámbito del mercado de valores, lo que significa que los principios y normas que rige un buen gobierno se encuentran referenciados a las sociedades cotizadas divididas en cuatro categorías de organizaciones (grandes organizaciones, organizaciones listadas, sociedades anónimas y abiertas y sociedades cerradas) (Pérez, 2015).

Las organizaciones grandes, generalmente, se encuentran descartadas porque poseen gran capital flotante y una extensa base de accionistas (grandes compañías). Las organizaciones listadas se caracterizan por estar dirigidas por emisores jurídicos que utilizan sus propios recursos financieros para atender planes particulares a un corto, mediano o largo plazo; cuenta con la posibilidad de financiarse a través de la emisión de valores. Las sociedades anónimas son empresas de tipo capitalista, comúnmente, utilizadas por las grandes organizaciones. El capital es dividido en acciones que representa la intervención de cada accionista dentro de la empresa, pero es administrada por directorio que pueden ser desplazados en cualquier momento. Y las sociedades cerradas representadas por organizaciones privadas y familiares que no cotizan en la bolsa de valores; suelen ser patrimonios de los propios fundadores; es decir, el capital de esta categoría de empresa es nutrido, totalmente, por los aportes financieros de los propietarios.

#### **1.2.1.4.2.   Áreas de Gobierno Corporativo según la CAF**

El CAF ha venido trabajando por el impulso de los lineamientos CAGC los cuales establecen como base la eficiencia, equidad y transparencias en el ámbito empresarial. El objetivo principal, es someter a circunspección a las organizaciones establecidas en la región, los directores de los

mercados de capital y los corresponsables de las políticas públicas; a un conglomerado de normativas que promuevan el buen funcionamiento del gobierno corporativo (Ruales, 2012). Para la Corporación Andina de Fomento dicho documento es caracterizado por el dinamismo que puede ser aplicado en gran diversidad de empresas. Se encuentra estructurado en noventa y cinco medidas concretas, determinadas lineamientos; los cuales se encuentran subdivididos en cinco relevantes áreas:


- Trato equitativo de los accionistas: todos los accionistas deben ser considerado con equidad.
- Asamblea general de accionistas: es la estructura máxima constituida por los accionistas; realizan por lo menos una reunión al año o las que se consideren necesarias.
- Directorio: es establecido por los estatutos de cada organización, cuya función se basa en cuidar, administrar y gestionar los bienes y recursos de la empresa.
- Información financiera y no financiera: es primordial para establecer y mantener el control de la organización debido a que esta área es la responsable de facilitar los datos confiables, desde la recopilación y elaboración de informes.
- Resolución de controversias: vigilan el cumplimiento de las normas establecidas por un grupo neutral, a través de medios propios o alternativos; como, por ejemplo, mediación, arbitraje o juicio abreviado.

### **1.2.2. Lineamientos de gobierno corporativo para empresas cerradas**

En la Tabla 5 se presenta la aplicación de los lineamientos del gobierno corporativo en empresas cerradas.

**Tabla 5***Lineamientos de gobierno corporativo aplicación en empresas cerradas*

N°	MEDIDAS	EMPRESAS CERRADAS	
		SI	NO
1	Una acción un voto	X	
2	Informe directorio sobre operaciones que afecten a minoritarios	X	
3	Opinión asesor externo distinto de la compañía		X
4	Publicidad de los informes	X	
5	Comunicación con accionistas	X	
6	Departamento específico		X
7	Información corporativa en web		X
8	Siste de alerta		X
9	Acceso restringido a web		X
10	Registro de accionistas	X	
11	Comunicación electrónica		X
12	Amplio respaldo para operaciones estratégicas	X	
13	Publicidad régimen transmisión de acciones	X	
14	Eliminación blindaje ANTI-OPA		X
15	Derecho de coventa	X	
16	Reconocimiento de competencias exclusivas e indelegables	X	
17	Reglamento de régimen interno de organización y funcionamiento		X
18	Inexistencia de quórum reforzado		X
19	Convocatoria asamblea extraordinaria por accionistas con participación significativa	X	
20	Capacidad de introducir temas en la agenda	X	
21	Plazo suficiente convocatoria	X	
22	Máxima difusión convocatoria		X
23	Colaboración entidades depositarias		X
24	Derecho a solicitar información escrita con antelación	X	
25	Solicitar información verbal en la junta	X	
26	Ofrecimiento página web a inversores institucionales y accionistas significativos		X
27	Precisión puntos agenda	X	
28	Convocatoria y documentación en página web		X
29	Posibilidad de voto a distancia		X
30	Agrupación de accionistas	X	
31	Cese o ejercicio de acción de responsabilidad contra administradores en cualquier momento de la asamblea sin necesidad de estar previsto en la agenda	X	
32	No representación por parte del directorio		X
33	Minimizar delegación en blanco		X
34	Asistencia de asesores externos, alta gerencia y miembros del directorio	X	
35	Necesidad de directorio	X	
36	Facultades indelegables del directorio	X	
37	Previsión del manejo de la sucesión	X	
38	Integridad sistemas contabilidad, control de riesgos y operaciones OFF-SHORE	X	
39	Reglamento de régimen interno de organización y funcionamiento del directorio	X	
40	Dimensión adecuada del directorio	X	

CONTINUA 



N°	MEDIDAS	EMPRESAS CERRADAS	
		SI	NO
41	Tratamiento expreso suplencia directores	X	
42	Número impar de directores	X	
43	Distintas categorías de miembros	X	
44	Simetría del directorio con estructura del capital	X	
45	Directores externos como mayoría en el directorio		X
46	Procedimiento concreto de selección y propuesta de directores	X	
47	Propuesta justificada de la comisión de nombramientos y retribuciones		X
47	Propuesta justificada de la comisión de nombramientos y retribuciones		X
48	Limitación edad media del directorio	X	
49	Información relaciones familiares directores a asamblea	X	
50	Existencia director independiente SENIOR		X
51	Independencia económica directores independientes	X	
52	Requisitos para ser director	X	
53	Condiciones para ser considerado independiente	X	
54	Declaración independencia de directores independientes	X	
55	Causales cese de directores	X	
56	Informe previo favorable al cese		X
57	Supuestos dimisión de directores	X	
58	Definición y regulación deberes directores en estatutos	X	
59	Declaración conflictos de interés directores	X	
60	Previsión en estatutos del manejo de los conflictos de intereses	X	
61	Entrega de información suficiente	X	
62	Remuneración adecuada del directorio	X	
63	Remuneración acorde con rendimientos	X	
64	Política retributiva aprobada por asamblea general de accionistas	X	
65	Retribución personal aprobada por comisión de nombramientos y retribuciones		X
66	Retribución transparente		X
67	Inexistencias de retribuciones no contempladas en el informe de buen gobierno		X
68	Separación entre administración y gestión	X	
69	Ejecutivo principal miembro del directorio	X	
70	Remuneración variable del ejecutivo principal	X	
71	Presidente del directorio elegido entre miembros externos		X
72	Separación entre presidente directorio y principal ejecutivo	X	
73	No voto dirimente al principal	X	
74	Reforzar posición e independencia del secretario	X	
75	Derechos y deberes de la alta gerencia	X	
76	Reuniones periódicas del directorio	X	
77	Publicidad asistencia de directorio	X	
78	Reparto de competencias entre directores	X	
79	Comisiones especializadas		X
80	Comisiones conformadas por miembros externos		X
81	conocimiento y valoración de operaciones vinculadas	X	
82	Autorización previa de operaciones vinculadas por comisión de nombramientos o director independiente	X	

N°	MEDIDAS	EMPRESAS CERRADAS	
		SI APLICA	NO APLICA
83	Autoevaluación del directorio	X	
84	Rendición de estados financieros según principios contables adecuados	X	
85	Sistema de auditoría interna		X
86	Independencia del auditor externo	X	
87	Contratación exclusiva con auditor servicios auditoría		X
88	Mismo auditor para grupo de empresas	X	
89	Mismo auditor externo por limitaciones temporales	X	
90	Remuneración para auditor externo	X	
91	Transparencia de pactos entre accionistas		X
92	Información a los mercados financieros		X
93	Operaciones vinculadas como hecho relevante		X
94	Informe anual sobre gobierno corporativo	X	
95	Cláusulas compromisorias de sumisión al arbitraje	X	

**Fuente:** Lineamientos de gobierno corporativo – CAF.

### 1.2.3. Desempeño financiero

El desempeño financiero es un índice utilizado para medir la gestión financiera dentro de la organización. Realizando un análisis y diagnóstico financiero a los estados financieros como el estado de situación financiera, estado de resultados, estado de cambios en el patrimonio, estados de flujos de efectivo y las notas explicativas permite obtener un panorama del desempeño financiero. Existen tres fuentes de información que permiten desarrollar la evaluación del desempeño financiero; la primera es la información contable, la segunda mediante la información del mercado y por último los criterios de la gerencia del valor. La más información más utilizada es la contable porque esta cuenta con lineamientos y exigencias legales.

Para la evaluación de desempeño financiero con la fuente de la información contable se utilizan indicadores financieros. Se clasifican en cuatro categorías que según la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros son; liquidez, solvencia, gestión y rentabilidad. Los ratios que miden el riesgo de la organización son los de liquidez, solvencia y gestión mientras que el de rentabilidad mide el rendimiento financiero de la empresa (Gitman & Zutter, 2012).

### **1.2.3.1. Técnicas de análisis financiero**

Las técnicas para analizar los estados financieros de una organización, entre los más destacados se resumen en tres tipos que generan magnitudes cuantificadas que se describen a continuación:

- Porcentajes: establecen el peso específico que posee un elemento dentro de un conjunto de valores.
- Números índices: se toma como indicador un periodo de tiempo y se compara con los años subsiguientes para analizar la evolución de las magnitudes.
- Ratios: están establecidas por relaciones entre dos magnitudes que se generan a través de fórmulas determinadas, dando un coeficiente en porcentaje o en unidades (Orensanz, 2001).

### **1.2.3.2. Razones financieras**

#### **1.2.3.2.1. Liquidez**

Se utiliza para medir la capacidad que tiene la entidad para cubrir las obligaciones de corto plazo que mantiene con terceros. Las empresas muestran señales tempranas de problemas sobre fracasos empresariales y flujo de efectivo (Gitman & Zutter, Principios de Administración Financiera, 2012). Este indicador determina los escenarios en caso que la empresa tenga que pagar las obligaciones de corto plazo de forma inmediata. La liquidez demuestra la capacidad de la organización de cancelar sus pasivos corrientes con la conversión de sus activos corriente en efectivo. “Las dos medidas de liquidez son la corriente y la razón rápida o prueba ácida”. (Superintendencia de Compañías, 2017).

#### **1.2.3.2.1.1. Liquidez corriente**

Es la relación entre activos corrientes con pasivos corrientes, mientras este valor sea mayor la organización puede efectuar los pagos a corto plazo sin presentar problemas financieros. A continuación, se presenta la fórmula:

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

El resultado obtenido de esta fórmula hace referencia a la capacidad que posee la entidad para enfrentar las deudas con un plazo de pago menor a un año. Además, determina el grado de influencia de los activos corrientes para prevenir la iliquidez e insolvencia. El criterio a tener en cuenta es de 1 a 1.5 aunque depende de la industria al que pertenece la empresa.

#### **1.2.3.2.1.2. Prueba Ácida**

También suele llamarse liquidez seca, es un indicador más rígido, ya que resta de los activos corrientes las existencias (inventarios), es decir, solo se contabiliza los saldos en efectivo, inversiones temporales, cuentas por cobrar, y otro activo corriente. A continuación, se presenta la siguiente fórmula:

$$\text{Prueba ácida} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventario}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

El resultado de este indicador hace referencia que la empresa debe tener un criterio de 1 a 1.5; el mismo también dependerá de la industria donde opera la organización.

#### **1.2.3.2.1.3. Solvencia**

La solvencia permite medir el nivel y forma de participación de los acreedores que tiene la entidad. Determina el riesgo de los acreedores y los accionistas. Para los administradores de las empresas el manejo del endeudamiento y su optimización depende del capital financiero, márgenes de rentabilidad y tasas de interés del mercado. Los requisitos que deben cumplir las empresas para

obtener un nuevo financiamiento es mantener un nivel bajo de endeudamiento, un valor alto de su índice de liquidez y el incremento en la rentabilidad, ya que son factores que disminuyen el nivel de riesgo de crédito (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, 2017).

#### **1.2.3.2.1.4. Endeudamiento del activo**

Es un indicador que determina el nivel de autonomía financiera, sin embargo, cuando es alto el valor del coeficiente indica que la organización depende demasiado de los acreedores y del límite de endeudamiento, es decir la entidad está descapitalizada y opera bajo un riesgo financiero. Un índice bajo determina un criterio de operación con un nivel alto de independencia con respecto a los acreedores. A continuación, se presenta la fórmula:

$$\textit{Endeudamiento del Activo} = \frac{\textit{Pasivo Total}}{\textit{Activo Total}}$$

La relación es directa, es decir si el índice de endeudamiento de la empresa se incrementa representa un mayor apalancamiento financiero (Gitman & Zutter, 2012).

#### **1.2.3.2.1.5. Endeudamiento patrimonial**

El endeudamiento patrimonial cuantifica el nivel de compromiso del patrimonio con los acreedores de la entidad. Es relevante comprender que los pasivos no se pueden cancelar con el patrimonio ya que los dos son un compromiso de pago. La fórmula de este indicador es:

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

El resultado hace referencia la dependencia que existe entre los propietarios y acreedores esto sirve para calcular la capacidad del crédito; y determinar si son capaces de financiar siempre y cuando respalden el origen de los fondos. Este criterio debe oscilar entre 0,4 y 0,6; esto indica que mayor sea el índice indica mayor endeudamiento.

### 1.2.3.2.1.6. Apalancamiento

El apalancamiento es la cantidad de activos en unidades monetarias que se obtienen por cada unidad del patrimonio. Además, muestra el nivel de apoyo de los recursos propios de la entidad sobre el de terceras personas. La fórmula para obtener el indicador es:

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

Se considera apalancamiento si la rentabilidad del capital invertido es mayor a los costos de los capitales financiados, es decir, hay una reducción del activo si una empresa tiene fuerte apalancamiento esto puede absorber casi todo el patrimonio; mientras un aumento significa una revalorización del patrimonio.

### 1.2.3.2.1.7. Apalancamiento financiero

Ayuda a determinar la rentabilidad de un negocio mediante las ventajas y desventajas del endeudamiento con terceros porque se debe realizar un análisis de los efectos de los gastos financieros en las utilidades, por ejemplo, cuando una empresa presenta una tasa de interés de la deuda alta es más difícil que pueda apalancarse financieramente. A continuación, se presenta una fórmula para calcular este indicador:

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

El resultado de la fórmula son los beneficios obtenidos antes de los intereses e impuestos, costo de la deuda y volumen. “El criterio indica que mientras el coeficiente sea mayor de 1 indica que los fondos no propios remunerables contribuyen a que la rentabilidad de los fondos propios sea superior suponiendo que la empresa no se endeudada” (Shiguango Vargas, 2015). Mientras cuando

el índice sea menor que 1 es inversa, si es igual a 1 hace referencia a la utilización de fondos externos es indiferente desde el punto de vista económica.

#### **1.2.3.2.2. Indicadores de gestión**

Se encarga de evaluar cuan eficientemente una empresa maneja sus recursos mediante “la rotación de la cartera, rotación de activo fijo, rotación de ventas, periodo medio de cobranza, periodo medio de pago, impacto gastos administración y ventas e impacto de la carga financiera” (Ordoñez, 2018).

##### **1.2.3.2.2.1. Rotación de cartera**

La rotación de la cartera determina el número de veces que las cuentas por cobrar rotan en un periodo determinado. La fórmula es:

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

“El resultado permite medir la capacidad de la empresa para recuperar el dinero por las ventas a créditos” (Gitman & Zutter, Principios de Administración Financiera, 2012).

##### **1.2.3.2.2.2. Rotación de ventas**

Es considerada como el coeficiente de eficiencia del área comercial y de la administración de los activos fijos para aumentar los niveles de ventas. La fórmula para su cálculo es:

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

##### **1.2.3.2.2.3. Rotación del inventario**

La rotación del inventario le permite conocer a la empresa el número de veces en el que los productos del inventario se convierten en efectivo o en cuentas por cobrar en un determinado periodo de tiempo, para obtener el índice se debe aplicar la fórmula descrita a continuación:

$$\text{Rotación de inventario} = \frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Inventarios}}$$

#### 1.2.3.2.2.4. Rotación de cuentas por pagar

Este índice determina la cantidad de días en el que la organización se demora en cubrir sus obligaciones que los proveedores le han otorgado por la compra de materia prima para la producción de sus bienes, se calcula con la siguiente fórmula:

$$\text{Rotación de cuentas por pagar} = \frac{\text{Costo de ventas}}{\text{Cuentas por pagar}}$$

#### 1.2.3.2.2.5. Período medio de cobranza

Ayuda a evaluar la liquidez de las cuentas y documentos por cobrar a corto plazo con el propósito de un mejor control en la gestión de empresa, la misma se rige en la siguiente fórmula:

$$\text{Período medio de cobranza} = \frac{\text{Cuentas y Documentos por Cobrar} * 365}{\text{Ventas}}$$

#### 1.2.3.2.2.6. Período medio de pago

Hace referencia a la cantidad de días que tarda una empresa en cubrir las obligaciones contraídas con los proveedores y afecta a los índices de liquidez en un periodo. La fórmula la para determinar el periodo de pago es:

$$\text{Periodo medio de pago} = \frac{\text{Cuentas y Documentos por pagar} * 365 \text{ días}}{\text{Inventarios}}$$

El resultado del índice hacer referencia que mientras más alta la rotación (Días) más largo será el pago a los proveedores con consecuencia más demorado será el nivel de abastecimiento del nivel de inventario (Besley & Brigham, 2005).



#### 1.2.3.2.2.7. Período Medio del inventario

El indicador del periodo medio del inventario hace referencia al número de días en promedio en el que el stock de productos para la venta se agota y se vuelve a reponer con nuevos bienes. Se calcula con la aplicación de la siguiente fórmula:

$$\textit{Periodo medio del inventario} = \frac{365 \textit{ días}}{\textit{Rotación del inventario}}$$

#### 1.2.3.2.2.8. Impacto de los gastos de administración y ventas

Mediante este indicador se mide el impacto de los gastos para la ejecución de tareas en una empresa y se relaciona directamente con los ingresos generados por el volumen de ventas y se calcula mediante la siguiente fórmula:

$$\textit{Impacto de los Gastos de administración y de venta} = \frac{\textit{Gastos Admin y ventas}}{\textit{Ventas}}$$

#### 1.2.3.2.3. Indicadores de rentabilidad

Mediante estos indicadores se mide cuan efectiva es la administración con el fin de controlar los costos, utilidades y gastos de la empresa. Son los siguientes:

##### 1.2.3.2.3.1. Rentabilidad neta del activo

Es un indicador que representa la utilidad generada por los activos que tiene una empresa para producir un bien y/o servicio (Robles , 2012).

$$ROA = \frac{\textit{Utilidad neta}}{\textit{Total activos}}$$

También se denomina ROA y es correspondiente al porcentaje de utilidad o pérdida que obtiene una organización al final de un periodo (por lo general se comprende de un año).

#### **1.2.3.2.3.2. Rentabilidad neta de ventas (margen neto)**

Para analizar la rentabilidad sobre ventas se divide utilidad neta sobre ventas. Sin embargo, se debe considerar que muchas cuentas del Estado de Resultados son volátiles o esporádicos esto no genera una información incompletas y erróneas

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

El resultado de este indicador indica la capacidad operativa, administrativa, ventas y financieras para incrementar las ventas.

#### **1.2.3.2.3.3. Rentabilidad sobre el patrimonio**

Hace referencia a la utilidad generada por el capital invertido en un determinado periodo de tiempo, también es el resultado sobre patrimonio (ROE) que corresponde al porcentaje de pérdida o utilidad por cada dólar invertido en la empresa que incluye las utilidades retenidas (Ramírez , 2016). Se calcula aplicando la siguiente fórmula:

$$\text{Rendimientos sobre el capital (ROE)} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Total patrimonio}}$$

Una investigación realizada en México, específicamente en Guadalajara, que trata acerca de la relación que existe entre inversión y control interno, respecto al desempeño financiero. Manifiesta que un mayor nivel de desempeño financiero en pymes de manufactura, está relacionado con la compra de maquinaria, que permita un eficiente proceso productivo, así como el realizar fusiones con empresas que estratégicamente les ayuden a incrementar su desempeño, para lo cual, el enfoque de medición de desempeño empleado se basó en la rentabilidad (Gaytán, Vizcaíno, & Mejía, 2010).

#### **1.2.4. Estudios relacionados**

El factor más influyente, en la corta duración, de las empresas en el mercado, es el conflicto de gobernanza. Por la concentración de poder en una sola persona y la falta de visualización y determinación de sucesión de mando en el futuro. Por cuanto la mayor parte de empresas ecuatorianas son familiares. Las estadísticas, describen que, de 4 generaciones consideradas, tan solo el 4% de empresas alcanza a mantenerse hasta la cuarta generación, el 15% permanece hasta la tercera generación y la mayor parte, representada por el 70% logra subsistir hasta la segunda generación (Peña, 2011). “Cabe mencionar que, a nivel de Latinoamérica, la pequeña y mediana empresa pyme es en un 70% de carácter familiar” (Loidi, 2017).

Al respecto, una investigación realizada a treinta y tres pymes argentinas que cotizan en la bolsa de valores. Determinó que más del 50% son familiares y la aglutinación del capital está en el inversionista mayoritario. En su mayoría las empresas son gestionadas por sus creadores, quienes trabajan en función de la experiencia e instinto y por lo general, recurren a financiamiento de corto plazo. Poseen bajo grado de margen de ventas y la rentabilidad tiende a ser negativa. Por otra parte, un directorio, con estudios académicos, con frecuencia tiende a tomar decisiones de financiamiento a largo plazo, tomando en cuenta los riesgos que pueden suscitarse. Por tal razón, existe la propensión de mejor desempeño empresarial. Por su parte, “las empresas que poseen prácticas de gobierno corporativo diversifican la administración de la entidad y atraen inversión extranjera, por la confianza que la aplicación de dichas prácticas logra generar en las personas y en el mercado” (Briozzo & Albanese, 2014).

Muñoz (2011) concluye que “las empresas que aplican prácticas de buen gobierno corporativo se vuelven más competitivas en el mercado”. Son capaces de generar confianza en su entorno y mejor desempeño, a tal punto, que existe mayor posibilidad de que accedan a financiamiento

óptimo, es decir, a un costo de dinero o tasa de interés menor, que les permita obtener un mejor reintegro de la inversión.

El gobierno corporativo, contribuye en la reducción de conflictos de interés e incremento del nivel de transparencia y claridad de la información, bajo la cual se fundamenta la toma de decisiones. Da lineamientos y directrices bajo los cuales, los propietarios de la empresa pueden establecer normas de regulación y control en la gestión empresarial. En consecuencia, cuando existe un buen manejo y administración de la empresa, existe la tendencia de que el nivel de desempeño financiero se incremente. Por otra parte, cuando el sistema financiero de un país tiene un bajo nivel de desarrollo en el mercado que se desenvuelve, es a causa de dos factores específicos: “bajo nivel de endeudamiento y bajo nivel de cotización de las empresas en la bolsa de valores” (Escobar, Benavides, & Perafán, 2016).

Por su parte, Freire (2016) establece que “las prácticas de gobierno corporativo en las empresas que mantienen emisiones en la Bolsa de valores de Guayaquil tienen correlación con el nivel de desempeño que presentan”. Además, concluye que, para eliminar los conflictos de agencia, que producen altos costos, hay que hacer énfasis en determinar claramente las reglas del juego organizacional, con enfoque a los niveles estratégicos de la empresa.

Cabe recalcar, que, en sus inicios, los lineamientos, prácticas y principios de buen gobierno corporativo, solían ser elaborados, únicamente para las grandes empresas, con gran trayectoria en el mercado y para entidades que cotizan en la bolsa de valores. Sin embargo, con el paso del tiempo y los cambios suscitados, inherentes a la globalización, las Pymes, comienzan a tomar protagonismo en el mundo empresarial. Por su aporte en el desarrollo económico del país, generación de plazas de trabajo, productividad y flexibilidad ante los cambios del entorno. En la actualidad, dichas prácticas se han logrado establecer para las pymes y empresas familiares. Porque

se requiere que mejoren su “capacidad de acceso a financiamiento, mejor administración y establecimiento de estrategias, capacidad de innovar y adaptarse a los cambios tecnológicos con facilidad, por la importancia que tienen en la economía del país” (EKOS, 2016).

Por otra parte, se considera el aporte de las pymes en la economía de un país. En la investigación realizada por el Consejo Nacional de Economistas de España, quienes concluyen que las prácticas de gobierno corporativo son una garantía para: generar valor, dotar a la empresa de capacidad para tener un buen desempeño económico y generar confianza, este último, es el factor primordial para la reputación de la empresa ante los grupos de interés y el mercado (Álvarez, et al., Guía de Buen Gobierno para empresas pequeñas y medianas, 2018).

En este sentido, hay que tener en cuenta, que los códigos de gobierno corporativo creados alrededor del mundo cambian y se diferencian, de acuerdo con la estructura empresarial, que posee cada país. Establecen que las prácticas de gobierno corporativo no solo deben ser empleadas por empresas grandes y que cotizan en bolsa, también deben aplicar empresas pequeñas, medianas y familiares, quienes poseen gran influencia en el desarrollo económico del país. (Gómez & Zapata, 2013).

Por ello, el Código de buen gobierno corporativo, patrocinado por la CAF, para pequeñas y medianas empresas pyme y empresas de carácter familiar, expone lineamientos, con el aporte de expertos conocedores del tema y empresas. Con el fin de dar un apoyo y soporte a los directivos de este tipo de empresas y contribuir, para la elaboración de modelos de gobierno corporativo empresariales, así como, para el desarrollo y perduración de estas empresas en el mercado y a largo plazo. Dichos lineamientos están orientados a los países Andinos (Villar & Michael, 2011)

Por otra parte, una investigación de carácter empírico realizada a empresas que cotizan en la bolsa de valores en Colombia, al analizar la relación existente entre la aplicación de prácticas de

gobierno corporativo y el costo del capital por emisión de deuda, en emisores financieros y no financieros. En cuanto a emisores financieros no se ha logrado determinar un nivel fuerte de influencia entre el nivel de aplicación de prácticas de gobierno corporativo y el costo de capital. Con respecto a los emisores no financieros “se establece que existe una relación inversamente proporcional, entre las variables estudiadas. A pesar de ello, aún quedan más variables por analizar con respecto al costo de la deuda, para establecer un resultado final y definitivo” (Lagos & Vecino, 2014).

La investigación se orientó a determinar la relación existe entre las variables de Gobierno Corporativo y el desempeño financiero de las empresas pertenecientes a la Bolsa de valores de Caracas. Por cuanto, si el índice es alto, aumenta el valor de la empresa ante el mercado. A su vez, la razón de pago de dividendos tiene relación directamente proporcional con el índice de gobierno corporativo. También, se consideró, que la eficiencia de los instrumentos de gobierno corporativo, como los lineamientos creados por la CAF y las prácticas de gobierno corporativo de la OCDE, se determina, a partir del nivel de desempeño financiero empresarial alcanzado. (Garay, González, González , & Henández, 2006)

Con respecto a pymes mexicanas, se han caracterizado por ser uno de los sectores empresariales más representativos de ese país. Pero, tienen como principal problema, la tasa de mortalidad. Por motivo, de una ineficiente administración, a causa de que la propiedad, en su mayoría está en manos de grupos familiares. En los cuales la concentración de poder es lo más común y afecta en su liderazgo, porque no existe un buen manejo del mismo. De manera que la implementación del gobierno corporativo se vuelve un factor imperioso, porque tiene influencia directa en la perduración a largo plazo de estas empresas, en un mejor desempeño y mayor rentabilidad (Cruz & Gutiérrez, 2017).

Un estudio realizado a empresas de servicios, telecomunicación y bienes de consumo se determinó, que, de acuerdo al tipo de segmento de estudio, varían los resultados de adhesión a las prácticas de gobierno corporativo. En este sentido, las empresas, de servicios han demostrado mayor cumplimiento. De manera, se ubicaron, en el grupo de alta rentabilidad. Por lo contrario, las que menor cumplimiento registraron, son aquellas que tienen baja rentabilidad (Polo, Vargas, & González, 2015).

En consecuencia, el implementar prácticas de gobierno corporativo, hace que se diferencien de la competencia y por lo tanto se vuelven más competitivas. Sin embargo, una empresa que toma en cuenta el tema de gobierno corporativo y responsabilidad social empresarial está a la vanguardia y tiene un alto nivel de posibilidad de sobrevivir en el largo plazo.

### **1.3. Marco conceptual**

#### **1.3.1. Gobierno Corporativo**

El gobierno corporativo son preceptos y prácticas bajo los cuales funciona una empresa, toma decisiones y es dirigida. En base a dichos parámetros “se determina funciones, responsabilidades, derechos y obligaciones que tienen los miembros de la organización en el desarrollo de los procesos organizacionales”. (Villar, 2010) A su vez norman las relaciones que deben existir entre los miembros de la empresa, pero con especial relevancia entre los administradores y los dueños de la entidad. Por su parte, el gobierno corporativo contribuye en el crecimiento y desarrollo económico, genera confianza en el mercado y en inversionistas, logrando que las empresas sean más competitivas. (OCDE, 2004)

### **1.3.2. Accionista**

Los accionistas son aquellos que adquieren la propiedad de una o varias acciones a su nombre, en calidad de persona natural o jurídica. Para ello, “cada empresa posee un libro de acciones y accionistas, en el cual, tiene que estar registrado”. (SCVS, 2012). Los accionistas son los encargados de elegir a los miembros del consejo directivo, para que los representen y a su vez contraten administradores para gestionar la empresa y “velen por los intereses de los accionistas o dueños de la empresa”. (Gitman & Zutter, 2012)

### **1.3.3. Consejo Directivo**

El consejo directivo constituye el eje principal de una entidad, en cuanto a control, supervisión empresarial y establecimiento de la visión estratégica de la empresa. Son elegidos por los accionistas, para que cumplan con la función de velar por sus intereses. Funcionan como representantes legales de la empresa, tienen la facultad de tomar decisiones. Se encargan de supervisar que la gestión de los administradores este alineado a los objetivos y estrategias de la empresa y rinden cuentas ante los accionistas (Hill & Jones, 1996).

### **1.3.4. Administrador**

El administrador, “es aquel que tiene la facultad de tomar decisiones importantes dentro de la organización y la obligación de rendir cuentas a los accionistas y a los miembros del consejo directivo, acerca de su gestión en la empresa”. (Gitman & Zutter, 2012). Se encarga de gestionar las actividades y procesos de la empresa, vela por los intereses de los accionistas y el logro de los objetivos empresariales.

### **1.3.5. Pymes**

Las pymes son entes productivos y constituyen la mayor parte de empresas ecuatorianas. La Corporación Andina (2009) establece parámetros de clasificación para la pequeña y mediana



empresa. “La pequeña empresa se caracteriza por contar con 10 a 49 trabajadores y genera ventas brutas anuales en un rango de \$100.001 a \$1000.000. La mediana empresa posee de 50 a 99 trabajadores y sus ventas brutas anuales van desde \$1000.001 a \$2000.000”. Cleri (2007) Por lo general las pymes son empresas con pocos años en el mercado, se caracterizan por ser autónomas, es decir, no tienen dependencia de otras empresas. En su mayoría, las pymes son de propiedad y administradas por grupos familiares. Las empresas nacen como pyme y se desarrollan, pocas se originan como grandes empresas.

### **1.3.6. Conflicto de interés**

El tema de conflicto de interés para ser definido considera la teoría de la agencia como base. El término está relacionado con la toma de decisiones, porque es allí cuando se genera el conflicto, por los intereses diversos que puede existir entre las partes. Un ejemplo acerca del conflicto de interés es: si un trabajador pide un aumento de sueldo, va a existir conflicto de interés, porque el dueño no va a querer porque aumenta el gasto y disminuyen las utilidades, sin embargo para dicho trabajador, sería un beneficio, por cuanto, en este caso hay un conflicto de interés (Argandoña, 2014).

### **1.3.7. Transparencia**

El término transparencia, se ha convertido en una prioridad debido al fácil acceso a la información de una empresa o partes interesadas y el mercado, para la toma de decisiones. Constituye un factor generador de confianza y atractivo para la inversión. En la actualidad una empresa transparente es más competitiva (Perramon, 2013). De tal forma que, la transparencia es el valor principal, de gobierno corporativo. Se trata de poner en conocimiento las reglas del juego bajo las cuales están siendo gobernadas las empresas. Cabe resaltar que como en toda empresa, va haber información confidencial, que no se revela, por ser parte del core del negocio y por la

afectación que puede causar la competencia del mercado a la empresa. Esto no quiere decir que por este aspecto no hay transparencia (Olivencia, 2011).

### **1.3.8. Desempeño Financiero**

El indicador de desempeño financiero es utilizado, para determinar la eficiencia con la que han sido gestionados los recursos de la entidad, lo cual, recae en el nivel de utilidades generadas y la rentabilidad alcanzada en la empresa (Tulchin & Longendyke, 2010). El análisis de los estados financieros es una forma de determinar el desempeño financiero de la empresa, para ello, se han creado herramientas de análisis, como el examen estructural de los estados financieros y ratios, en base a los resultados que arroja la contabilidad (Bernstein, 1995). El análisis de desempeño financiero de la empresa requiere, que se analicen los siguientes indicadores: liquidez, endeudamiento, rentabilidad y rotación de los activos (Martinez, Prieto, Hernández, Portillo, & Logreira, 2017). Las categorías de estudio son tres: crecimiento, eficiencia, eficacia, efectividad (Godoy & Ruiz, 2011)

### **1.3.9. Indicadores financieros**

Las razones financieras, constituyen medidas de desempeño, obtenidas a partir del estado de situación financiera y el estado de pérdidas y ganancias. Los interesados son los usuarios de esta información, a partir, de la cual toman decisiones (Gitman & Zutter, Principios de Administración Financiera, 2012). Los ratios son instrumentos de análisis, cuyos resultados, deben ir acompañados de una óptima interpretación, para que tengan relevancia, sin embargo, son herramientas que permiten identificar las áreas críticas. Es importante realizar el análisis considerando la temporalidad de la información, para que el análisis sea uniforme (Bernstein, 1995).

### **1.3.10. Liquidez**

Representa la posibilidad que tiene la empresa, para efectuar el pago de sus deudas a los acreedores en el corto plazo, de acuerdo a su vencimiento. Por lo tanto, se convierte en un factor determinante, para que la empresa pueda cumplir con normalidad con el desarrollo de su actividad económica. En consecuencia, si la empresa no cuenta con los niveles óptimos de liquidez, es una alerta de que se avecinan problemas de flujo de efectivo. (Gitman & Zutter, 2012)

### **1.3.11. Rentabilidad**

La rentabilidad, refleja cuan eficiente ha sido la gestión y uso de los activos de la empresa, así como la efectividad de las operaciones realizadas, “lo cual se reflejada en el porcentaje de rentabilidad obtenida durante el periodo de análisis”. (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2010). Las empresas están en constante evaluación y seguimiento con respecto al desempeño financiero, por las partes interesadas, tanto internas como externas, quienes ponen mayor atención a la capacidad de generar utilidades en la empresa, con respecto a los ingresos o ventas, que son el mayor atractivo para el mercado, acreedores y administradores (Gitman & Zutter, 2012).

### **1.3.12. Solvencia**

El indicador de solvencia, “se utiliza para determinar, la capacidad que tiene la empresa de cubrir el pago de sus obligaciones de largo plazo, es decir, deudas provenientes de apalancamiento financiero” (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2010). La solvencia en una empresa es fundamental, porque es una medida, que demuestra, que puede pagar a sus acreedores las deudas contraídas, en el tiempo acordado. Por lo tanto, se vuelve más atractiva para los inversionistas y el mercado. Es así, que una empresa que logra generar un óptimo nivel de utilidades está en capacidad de pagar sus deudas. Porque dichas utilidades, se generan después de haber pagado a sus acreedores (Gitman & Zutter, 2012).

### **1.3.13. Gestión**

Este indicador, permite evaluar la rapidez en que las cuentas del activo circulante como: los inventarios o existencias, las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar o proveedores, se transforman en efectivo. “En el caso de los inventarios y cuentas por cobrar, se trata de ingreso de efectivo y en el caso de las cuentas por pagar, hace mención a las salidas de efectivo” (Gitman & Zutter, 2012).

Finalmente, el desarrollo de este capítulo aporta al conocimiento y entendimiento de las teorías, antecedentes y conceptos del gobierno corporativo y del desempeño financiero. Logrando así el cumplimiento del objetivo uno el cual es establecer la fundamentación teórica sobre gobierno corporativo y Pymes (Pequeña y Mediana empresa).

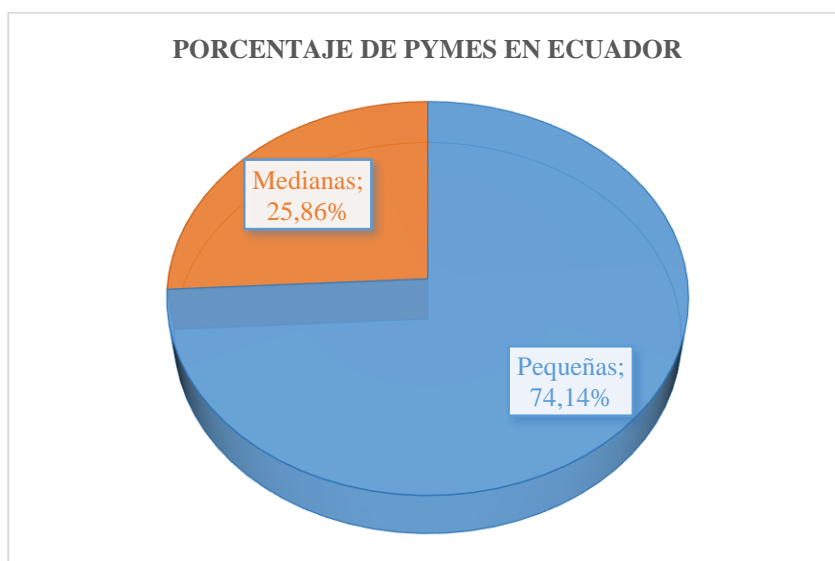
## CAPÍTULO II

### LAS PYMES EN EL ECUADOR

Cleri (2007) establece que las Pymes, “Son la columna vertebral de las economías nacionales”. Se han convertido en un aporte para el desarrollo económico de un país independientemente de su condición. Principalmente, por ser entes proveedores de trabajo y a su vez, fuentes de producción autónoma de bienes y servicios. Han llegado a tomar, un papel fundamental, para las grandes empresas, ya que sirven como elementos de apoyo “en la producción de bienes y servicios, para que la gran empresa, logre concluir con su proceso productivo, apoyadas por las Pymes” (Yance, Solís, Burgos, & Hermida, 2017).

Las pymes suelen conceptualizarse de varias formas. Sin embargo, la mayoría de los autores concluyen en que es un organismo vivo que independientemente de su tamaño reúne aspectos de una empresa tradicional. Por lo cual, son unidades económicas de producción y decisión, “que mediante la coordinación y organización de capital y trabajo persigue obtener beneficio, produciendo, comercializando bienes o prestando servicios en el mercado” (Anderson, 1999).

A diciembre de 2017, se registraron 62617 empresas en la Superintendencia de Compañías. De las cuales, la pequeña empresa representa al 30,7% y la mediana empresa el 10,7%, del total empresas en Ecuador. De manera que existen 25.963 pymes, de las cuales el 74,14% son pequeñas y el 25,86% medianas empresas. De acuerdo con datos identificados en el Rankin empresarial de la Superintendencia de Compañías.



**Figura 1.** Porcentaje de pymes en Ecuador  
Fuente: Superintendencia de Compañías Valores y Seguros

### 2.1. Clasificación de las Pymes

Las pymes son aquellas organizaciones que tienen un menor número de trabajadores o nivel de ingresos o activos. Se las identifica, a través de rangos determinados por la legislación de cada país. Es decir, estas organizaciones se clasifican y definen en base a un indicador.

En América Latina se usa varios criterios para la segmentación de las pymes. Entre los criterios utilizados tenemos: empleo, ingresos, ventas y activos. Además, dependiendo de la unidad económica se puede hacer diferenciaciones para algunos países, es decir, si la actividad a la que la organización se dedica es “manufacturera, comercial o de servicios” (CEPAL, 2016). Inclusive la clasificación de estas empresas depende de la institución que las establece y, por ende, la política de fomento también varía de acuerdo a cada institución.

Es así, que en Ecuador las Pymes se clasifican de acuerdo a dos elementos fundamentales, como el número de trabajadores y nivel de ingresos. En la tabla 6 se evidencia la forma de clasificación de las pymes:



**Tabla 6**  
*Clasificación de las empresas*

<b>TAMAÑO</b>	<b>INGRESOS</b>	<b>NÚMERO DE TRABAJADORES</b>
Pequeña empresa	De \$100.001- \$1000.000	10 – 49
Mediana empresa	De 1000.001 - \$500000	50 – 199

Fuente: Superintendencia de Compañías Valores y Seguros.

Ante la necesidad de información acerca de las organizaciones de menor tamaño, se estratifica las empresas. Ya sea, específicamente por temas estadísticos, así como, para fines vinculados a consideraciones políticas. De tal forma, “que la definición de las organizaciones ayudará a conocer la magnitud de cada segmento de empresas y por ende su impacto en la actividad productiva” (Zevallos, 2003). De esta manera, contribuye a la toma de medidas mejor enfocadas en cada segmento para el fomento de producción.

Las pymes, desempeñan un relevante rol dentro de la economía regional y por ende de cada país. Son aquellas organizaciones de un grupo compuesto por pequeñas y medianas empresas. Aportan una cantidad importante en producción, generación de empleo, aporte al producto interno bruto, ingreso por ventas y hasta incremento del nivel de exportaciones. Estas organizaciones han venido creciendo año tras año en la región a tal punto que representan un porcentaje significativo en la participación de utilidad, ingresos por ventas y en número de empresas, por lo que su análisis en investigaciones se torna sustancial (Zevallos, 2003).

La globalización y los avances tecnológicos obligan a las pymes a crecer llevándolas a la actualización constante en cuanto a medios de producción y comercialización. De manera, que las pymes se sumergieron en la economía digital, siendo considerada como una de las mayores oportunidades de crecimiento para estas organizaciones. Sin embargo, estas organizaciones



también requieren una gama de servicios logísticos mejorados entre los cuales una entrega más rápida, opciones de entrega flexibles y capacidad de manejar el trabajo adicional cuando el volumen de ventas aumenta (Pizá, 2017).

## 2.2. Situación geográfica de las Pymes

**Tabla 7**

*Porcentaje de participación de Pymes por región*

REGIÓN	PEQUEÑAS	MEDIANAS	PYMES
SIERRA	36,41%	12,88%	49,29%
COSTA	36,08%	12,83%	48,91%
ORIENTE	1,55%	0,25%	1,80%
<b>TOTAL</b>	<b>74,04%</b>	<b>25,96%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Adaptado de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros.

Las pymes a nivel regional, tienen mayor concentración en la región Sierra y Costa. En la Sierra se establecen, el 49,29% de empresas. De las cuales el 36,41% pertenecen a pequeñas empresas y el 12,88% a medianas empresas. Mientras que en la región Costa, que se ubica como la segunda región, en la cual existe mayor concentración de pymes, se establecen el 48,91% de empresas, clasificadas en pequeñas con el 36,08% empresas y medianas con el 12,83%. El Oriente, es la región, que menor porcentaje de participación de pymes posee, porque tan solo se encuentra el 1,80% de pymes, conformadas por el 1,55% de pequeñas empresas y 0,25% por medianas empresas. Se concluye, que existe un mayor número de empresas pequeñas, en comparación con las medianas empresas. Sin embargo, en conjunto, la pequeña y mediana empresa Pyme, tienen una gran influencia en la economía del país.

### 2.3. Generación de empleo de las pymes

Las Pymes son un aporte importante en la generación de trabajo en el Ecuador. Contribuyen con “el 65% del empleo, convirtiéndose en un importante elemento, en el desarrollo económico del país” (El Universo, 2017). Por otra parte, al ser proveedoras de trabajo, indirectamente, les otorgan a sus trabajadores poder adquisitivo, en el mercado. Quienes a su vez se convierten en consumidores de los productos que ofertan las empresas y, por tanto, dinamizan la economía del país. Lo que hace que estas empresas permanezcan en el mercado, porque sus trabajadores constituyen la demanda de bienes y servicios (Cleri, 2007).

Las pequeñas empresas, de acuerdo a la ley, pueden contar con un rango de 10 a 49 trabajadores. Sin embargo, generan por empresa un promedio de 14 empleos. Por otra parte, la mediana empresa, de acuerdo a determinantes legales, puede contratar de 50 a 199 trabajadores. La mediana empresa se caracteriza por contratar un promedio de 85 trabajadores por empresa (El telégrafo, 2017). La generación de trabajo es un elemento fundamental, para la estabilidad económica de un país. Principalmente, porque contribuye a la reducción del nivel de pobreza, ayuda a incrementar la capacidad de consumo de la población, de manera que se dinamizan los negocios y se requiere más producción, para satisfacer la demanda.

El desarrollo de las pymes en el país ha permitido el incremento de nuevas plazas de trabajo, generando empleo y fuentes de ingresos a las familias ecuatorianas. Las oportunidades de empleo remunerado hacen que las personas mejoren su calidad de vida. En el Ecuador el indicador de análisis de la situación actual del empleo es el Población económicamente Activa – PEA. La PEA en las organizaciones pymes en el año 2017 es de 206.793 (Superintendencia de Compañías, 2017).

A medida que el país crece económicamente la generación de plazas de trabajo también aumentan. Permitiendo obtener beneficios y mejores condiciones de vida, así como aumentar el

consumo. La tabla 8, la cantidad de empleados que cada sector económico de las pymes tiene como colaboradores. De manera que las medianas empresas cuentan con un total de 127.650 personas mientras que las pequeñas empresas con 79.113 colaboradores (Superintendencia de Compañías, 2017).

**Tabla 8***Número de empleados por sector*

CODIGO	SECTOR ECONÓMICO	N° DE EMPLEADOS			% PART. MEDIANAS	% PART. PEQUEÑAS
		Medianas	Pequeñas	Total		
A	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	33263	11091	44354	16,088%	5,364%
C	Industrias manufactureras	28009	15040	43049	13,546%	7,274%
F	Construcción	22132	11498	33630	10,704%	5,561%
G	Comercio	40721	33978	74699	19,695%	16,433%
L	Inmobiliaria	3525	7506	11031	1,705%	3,630%
<b>TOTAL</b>		<b>127650</b>	<b>79113</b>	<b>206763</b>	<b>61,737%</b>	<b>38,263%</b>

**Fuente:** Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

De los datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se observa que, en las empresas medianas, el sector que cuenta con más número de trabajadores es el de comercio con el 19,70%. Por otro lado, el sector de agricultura, ganadería, silvicultura y pesca genera el 16% del empleo. Mientras que la industria manufacturera aporta con el 13,55% de participación en el empleo adecuado y formal, seguido por el sector de la construcción, con el 10,7%. En cuanto, la cantidad de empleo que generan las pequeñas empresas, el sector que más se destaca en participación es el de comercio, con el 16% y el sector económico con menor participación es el de Inmobiliaria ya que cuenta con apenas un 3,7%. Mientras que las pymes manufactureras contratan al 7.27% de trabajadores, con un total, en términos absolutos, de 15040 personas.

#### 2.4. Contribución al Producto interno Bruto

Las Pymes, para el año 2016, constituyen un aporte del 27,80%, en el Producto interno bruto del Ecuador. La mediana empresa, contribuye con el 21,40% del PIB, mientras que la pequeña empresa aporta con el 6,50% del PIB del país (EKOS, 2017). A pesar que la pequeña empresa, está conformada por un mayor número de entidades, en comparación con la mediana empresa, genera

un porcentaje menor de contribución al PIB que las empresas medianas. Sin embargo, la pequeña y mediana empresa, en su conjunto, constituye un aporte importante para el Producto interno bruto del país, ya que estas influyen directamente en la economía ayudando para el desarrollo económico y productivo del Ecuador.

### **2.5. Internacionalización de las Pymes**

Las pymes, deben asumir varios retos, para lograr exportar y colocar sus productos en el exterior. Uno de ellos es lograr acceder a financiamiento óptimo, que les permita desarrollarse y generar un mayor nivel de producción, para satisfacer la demanda. Además, es primordial, que cuenten con certificación de calidad, que respalde la condición del producto exportable y genere confianza en los compradores externos e internos. Así como, mantener costos de producción competitivos, en el mercado internacional (Maldonado, 2017).

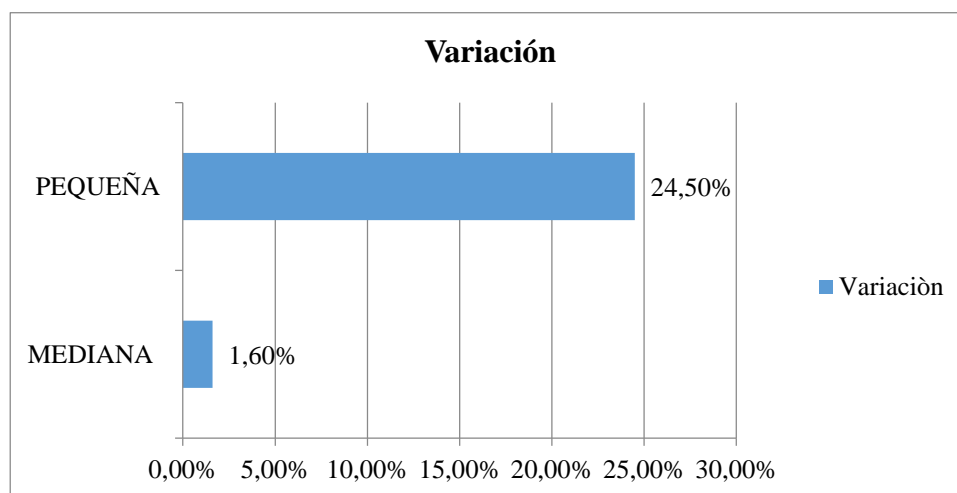
Pro Ecuador es el ente, promotor de las exportaciones de las pymes y empresas en general, hacía el extranjero. Constituye el principal medio, para lograr exportar los productos ecuatorianos de las pequeñas y medianas empresas. El mecanismo más efectivo para concretar el objetivo de exportación es a través de exposiciones en ferias, de carácter internacional. Para lo cual Pro Ecuador ejerce el papel de promotor y ente influyente porque posee alianzas estratégicas con países extranjeros.

Las exportaciones, representan un elemento de negociación, muy beneficioso para la economía ecuatoriana. Por el hecho, que no poseamos moneda propia, nace la necesidad de generar ingresos o circulación de dinero hacia la economía del país. Uno de los medios para circular el dinero, es a través, de las exportaciones. Las provincias, en la que mayor concentración de pymes, exportadoras existe, se localizan en la Sierra y en la Costa (Araque, 2015). Las pymes en el año 2016 tuvieron

gran influencia en las exportaciones ecuatorianas, aportaron con el 30% del total de exportaciones realizadas a la Unión Europea. Reiterándose el criterio de la gran importancia que tienen las pymes en la economía, porque constituyen, el elemento principal, para incrementar, mayores y variados productos para exportar (Enriquez, 2017).

## **2.6. Contribución de las pymes en la recaudación de impuestos**

El año 2017, constituyó tiempo de crecimiento en cuanto a recaudación tributaria para el Ecuador. De tal manera, que se recaudó un total de 13.233 millones de dólares, al comparar la recaudación obtenida en el año 2016 con el año 2017, se determina que existió un incremento en 9.4%, por concepto de captación de impuestos de los contribuyentes. Siendo un porcentaje de crecimiento significativo, a pesar, de que, para su cálculo, no se tomó en cuenta las contribuciones solidarias. Sin embargo, el sector societario fue el protagonista en la recaudación con el 93.8% de participación en el valor recaudado por impuestos por la Administración Tributaria. La mediana empresa representa el 8.19% de participación en la recaudación, con 1.016 millones de dólares. El Servicio de Rentas Internas reporta el valor de aportación de las pequeñas y microempresas en general, quienes representan el 14.46% de la recaudación con 1795 millones de dólares (SRI, 2017).



**Figura 2.** Porcentaje de variación en la recaudación fiscal de las pymes  
Fuente: (El telégrafo, 2018).

Las pymes fueron un aporte en el crecimiento del valor de la recaudación tributaria del país para el año 2017. En cuanto a la pequeña empresa, el valor recaudado por el SRI por concepto de impuestos se incrementó en 24.50%. Mientras que las medianas empresas participaron con un crecimiento del 1.60% en pago de impuestos. De manera que la pequeña empresa fue la que mayor crecimiento reportó en cuanto a contribución tributaria en comparación con la mediana empresa. Es importante “recalcar que el sector societario es el que mayor aporta en la recaudación de impuestos en el país” (El telégrafo, 2018).

## 2.7. Sectores económicos de las pymes.

Según el Instituto Nacional de estadísticas y censos (INEC) agrupa a las actividades económicas ya que permite simplificar la estructura sectorial de una economía. De manera que se concentran en seis sectores económicos detallados a continuación.

**Tabla 9***Sectores económicos*

Nº	SECTOR ECONÓMICO
1	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca
2	Explotación de minas y canteras
3	Industrias manufactureras
4	Comercio
5	Construcción
6	Servicios

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos – INEC 2017.

El sector económico de la agricultura, ganadería, silvicultura y pesca concentra las actividades económicas dedicadas al cultivo y producción de granos, tubérculos, frutas, hortalizas, flores, entre otros. Así como a la crianza y reproducción de ganado bovino, asnos, caballos, ovejas, cabras, conejos, cuyes, insectos, reptiles, criaderos de peces, animales domésticos, etc. Las actividades como producción de semen y embriones de bovinos también se consideran en este sector económico. Por otro lado, “en el sector económico de explotación de minas y canteras se agrupan las actividades como la extracción y producción de hidrocarburos, carbón de piedras, minerales, metales preciosos, yeso, azufre, sal, entre otros” (Superintendencia de Compañías, 2017).

Las actividades agrupadas en el sector manufactureros son aquellas que se dedican a faenamiento, preparación, producción y empaclado de carne, productos cárnicos, pescado, crustáceos. Elaboración de harinas, compotas, jugos, mermelada, alimentos perecibles a base de frutas, pastas, sal de mesa, salsas, leche, lácteos, bebidas alcohólicas, etc. También incluyen actividades como elaboración de tejidos, hilados, telas, prendas de vestir, gorros, sombreros, artículos diversos de piel. Actividades como elaboración de puertas, ventanas, cajas, barriles, utensilios de cocina. Asimismo, se agrupan en este sector los servicios de “reparación y mantenimiento de maquinaria, equipos, motores, dispositivos y aparatos de comunicación, entre otros” (Superintendencia de Compañías, 2017).



El sector económico de comercio se dedica a la compraventa al por mayor y menor y la distribución de bienes o servicios tales como; vehículos, motocicletas, muebles, textiles, alimentos, etc. Mientras que en el sector de la construcción actividades como montaje y levantamiento de construcciones de túneles, edificios, ferrocarril, metro, obras de ingeniería civil. Dentro del sector de servicios se agrupan las actividades económicas tales como; suministro de energías, distribución de agua, transporte, alojamiento, financieras, información, artes, salud, enseñanza, administrativos, información, administración pública, inmobiliarias, entre otros) (Superintendencia de Compañías, 2017).

El total de pymes en el país al año 2017 es de 4312 organizaciones activas. Del cual la participación del sector de agricultura, ganadería, silvicultura y pesca en las medianas empresas es del 6,77%, mientras que con las pequeñas empresas el 8,85%. Sin embargo, el sector que más participación en el número de organizaciones es el sector de comercio ya que cuenta con el 38,09% de pymes en el país, es decir con 2162 medianas empresas y 2200 pequeñas empresas. Mientras que el sector económico que cuenta con menor número de pymes es el mobiliario ya que tiene 187 medianas empresas y 1127 pequeñas empresas (Superintendencia de Compañías, 2017).

**Tabla 10**

*Número de organizaciones por sector económico.*

CÓDIGO	SECTOR ECONÓMICO	N° DE ORGANIZACIONES			% PART. MEDIANAS	% PART. PEQUEÑAS
		Medianas	Pequeñas	Total		
A	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	775	1014	1789	6,766%	8,853%
C	Industrias manufactureras	797	1421	2218	6,958%	12,406%
F	Construcción	391	1380	1771	3,414%	12,048%
G	Comercio	2162	2200	4362	18,876%	19,207%
L	Inmobiliaria	187	1127	1314	1,633%	9,839%
<b>TOTAL</b>		<b>4312</b>	<b>7142</b>	<b>11454</b>	<b>37,646%</b>	<b>62,354%</b>

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

La participación en el mercado ecuatoriano de las pymes ha permitido dinamizar la economía, de manera que los ingresos por ventas que estas organizaciones obtuvieron en el periodo del año 2017 son de USD 12.291.042,09, que le permitió generar una utilidad de USD 330.587,10. Sin embargo en el análisis sectorial el sector económico que menos ingresos obtuvo es el de la construcción ya que conto solo con USD 1.151.496,37 es decir, tiene la participación del 9.36% del total de ingresos generados por las pymes ecuatorianas. Mientras que el sector que más aportó con sus ingresos es el del comercio con USD 6.418.373,03. Consecuentemente este sector obtuvo más beneficios por lo que su participación es de 35,09% en el total de utilidades obtenidas por las pymes. Por último, la industria manufacturera obtuvo un total de ingresos de USD 2.229.599,84 y un total de utilidad de USD 48.749,64.

**Tabla 11***Ingresos por ventas de las pymes por sector económico.*

CODIGO	SECTOR ECONÓMICO	INGRESOS POR VENTAS			% PART. MEDIANAS	% PART. PEQUEÑAS
		Medianas	Pequeñas	Total		
A	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1.543.576,03	366.308,45	1.909.884,48	12,559%	2,980%
C	Industrias manufactureras	1.723.049,16	506.550,67	2.229.599,83	14,019%	4,121%
F	Construcción	724.461,83	427.034,53	1.151.496,36	5,894%	3,474%
G	Comercio	4.829.321,55	1.589.051,47	6.418.373,02	39,291%	12,929%
L	Inmobiliaria	316.362,95	265.325,39	581.688,34	2,574%	2,159%
<b>TOTAL</b>		<b>9.136.771,52</b>	<b>3.154.270,51</b>	<b>12.291.042,03</b>	<b>74,337%</b>	<b>25,663%</b>

**Fuente:** Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

### **2.7.1. Marco legal de las pymes**

La Constitución de la República del Ecuador, contiene artículos de interés sobre el desarrollo económico y social, estableciendo como factor fundamental la producción. A continuación, se determinan los artículos de la Constitución que poseen relación directa con el desarrollo de la economía y de la población, como medios para el progreso de una nación:

Título VI. Régimen de desarrollo económico. Capítulo primero. - Principios Generales. Art. 276.- Cimentar un sistema económico basado en la producción, bajo principios de justicia, democracia y solidaridad con un enfoque al desarrollo económico que perdure en el tiempo y con el fin de que exista una repartición equitativa de los recursos. Dando paso a la generación de fuentes de empleo.

Título VI. Régimen de desarrollo económico. Capítulo primero. - Principios Generales. Art. 277.- El Estado es el principal protagonista en promover y propiciar el desarrollo económico del país, a través de la promulgación de las normas y leyes que regulen la actividad económica. Apoyado por organismos que se encarguen del control y vigilancia de su cumplimiento efectivo.

Capítulo cuarto. Soberanía económica. Sección primera. - Sistema y política económicos. Art. 284.- Conservar el equilibrio económico del país, lo que es equivalente a mantener un óptimo nivel de producción, con la cual se pueda generar trabajo, siempre bajo una proyección de sostenibilidad.

Capítulo sexto. Trabajo y producción. Sección primera. - Formas de organización de producción y su gestión. Art. 319.- El Estado reconoce como formas de organización para la producción en la economía a: Cooperativas, Asociaciones, empresas de tipo públicas y privadas, trabajadores independientes, familiares y aquellas de combinación pública y privada (mixtas).

El Estado impulsara y fomentara formas de producción que cercioren el Sumak Kawsay o Buen vivir del pueblo y sacie las necesidades de los demandantes internos con proyección hacia la internacionalización.

Capítulo IV. Función Judicial y justicia indígena. Sección octava.- Medios alternativos de solución de conflictos. Art. 190.- Cuando a través de acuerdos entre las partes no es posible solucionar conflictos, se permite el arbitraje y mediación, en función de la ley vigente para establecer soluciones a mencionados conflictos.

#### **2.7.1.1. Sumak Kawsay o Buen Vivir**

El Estado planifica con un enfoque hacia el cumplimiento de los objetivos del Buen vivir, para lo cual se cita el Objetivo 9 sobre garantizar el trabajo digno en todas sus formas, ya que para su logro, contiene el compromiso del Estado para propiciar el desarrollo económico del país.

El Estado se compromete a promover las actividades económicas, con el propósito de que está sea la base para la generación de plazas de empleo para los habitantes de la población. Se presta atención prioritaria al segmento empresarial de micro, pequeñas y medianas empresas, al sector económico popular y solidario, el trabajo independiente y la agricultura, con la finalidad de que estos sean los medios que permitan generar trabajo en el país (Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo, 2013).

Por otra parte se encuentra el Objetivo 10 el cual está enfocado a Impulsar la transformación de la Matriz Productiva.

En este objetivo, el Estado busca afianzar la conversión productiva, principalmente de las Industrias de manufactura del país, a través de la innovación en los procesos productivos, que les permita ser competitivos en el mercado y producir y generar productos con valor agregado que los

diferencie y así ser un aporte importante en el desarrollo económico del país (Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo, 2013).

## 2.8. **Industria manufacturera**

La industria manufacturera, constituye un sector muy influyente. Se caracteriza por elaboración de productos. Cumple un proceso de producción, que le permite obtener un producto final. Para que dicho producto tenga acogida en el mercado, debe cumplir con atributos inéditos, es decir, que tengan un plus, que los haga ser diferentes en el mercado (EKOS, 2018).

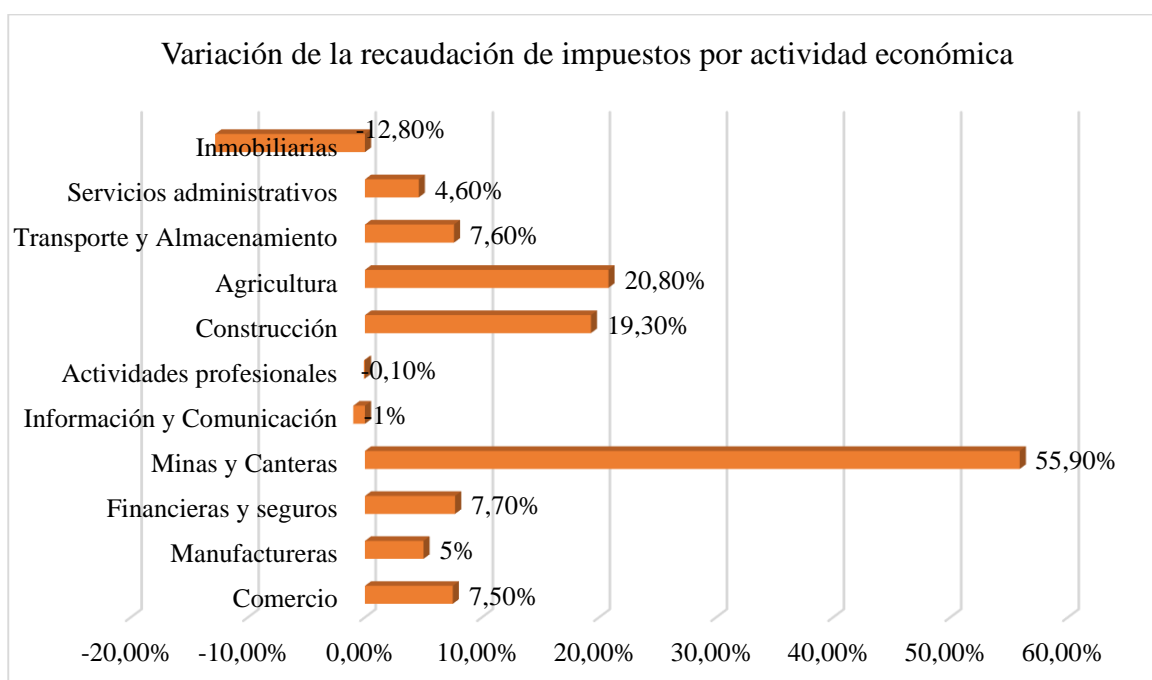
La actividad de manufacturera genera el 11,3% del empleo, por rama de actividad económica. Colocándose en tercer lugar, entre los sectores, que más aportan en la provisión de trabajo en el país en el año 2017. De manera que, el sector de Agricultura, ganadería, caza y silvicultura ocupa el primer lugar con 26,1% de contribución en la generación de trabajo. Seguido por el sector de comercio con el 19,7% a nivel de actividad económica. En cuanto a la generación de empleo adecuado, las empresas manufactureras contribuyen con el 13%, ubicándose en segundo lugar, después de la actividad de comercio, que genera el 17,5% de empleo adecuado (INEC/ENEMDU, 2017). Además, la industria manufacturera, contribuye al PIB del Ecuador con el 16,4% de participación (EKOS, 2018).

La industria manufacturera se dedica a la producción y transformación de materia prima en bienes o productos terminados, listos para ser distribuidos y consumidos para satisfacer necesidades (Cárdenas, 2006). Son entes importantes para el desarrollo productivo y económico del país. A partir, de la innovación, pueden darles valor añadido a sus productos, para que de esa manera se sigan creando nuevos e inéditos bienes, siempre enfocados en la satisfacción del cliente. El Ecuador se caracteriza por la generación de productos primarios. Por cuanto al existir está

concepción, se establece que las pymes en el ámbito de la Industria de alimentos, representa una de las ramas más relevantes. De manera, que su contribución al PIB representa el 7% (EKOS, 2017).

### 2.8.1. Contribución en la recaudación tributaria de las empresas de manufactura

Las empresas manufactureras, en el año 2017, contribuyeron en la recaudación tributaria con \$2584 millones, mientras que para el año 2016, se recaudó 2451, generando un incremento en la recaudación para el año 2017 del 5%. Sin embargo, el sector que mayor aporte en recaudación tributaria género, fue el de minas y canteras con un incremento en la recaudación del 55,9%, seguido por el sector de agricultura con 20,8% y de construcción con el 19,3%. Sin embargo, la actividad de transporte y almacenamiento, así como financieras y de seguros, también incrementaron favorablemente con 7,6% y 7,7% respectivamente. Mientras que la actividad inmobiliaria genero un crecimiento negativo significativo de -12,8% para el año 2017 (SRI, 2017).



**Figura 3.** Variación de la recaudación de impuestos por actividad económica

Fuente: (SRI, 2017).

### 2.8.2. Clasificación de la industria manufacturera por rama de actividad económica

Las empresas de acuerdo a la actividad económica que desempeñan, se clasifican de acuerdo al código CIIU. La Industria manufacturera, está representada por la letra “C”, que posee una numeración según se va desglosando las ramas de su actividad. Por tanto, la industria manufacturera, está conformada por 19 actividades económicas, identificables a continuación.

**Tabla 12**

*Clasificación de la industria manufacturera*

<b>CÓDIGO CIIU</b>	<b>ACTIVIDAD ECONÓMICA</b>
<b>C</b>	<b>Industrias manufactureras.</b>
<b>C10</b>	Elaboración de productos alimenticios.
<b>C11</b>	Elaboración de bebidas.
<b>C12</b>	Elaboración de productos de tabaco.
<b>C13</b>	Fabricación de productos textiles.
<b>C14</b>	Fabricación de prendas de vestir.
<b>C15</b>	Fabricación de cueros y productos conexos.
<b>C16</b>	Producción de madera y fabricación de productos de madera y corcho (excepto muebles), artículos de paja y materiales trenzables.
<b>C17</b>	Fabricación de papel y productos de papel.
<b>C18</b>	Impresión y reproducción de grabaciones.
<b>C19</b>	Fabricación de coque y de productos de la refinación del petróleo.
<b>C20</b>	Fabricación de sustancias y productos químicos.
<b>C21</b>	Fabricación de productos farmacéuticos
<b>C22</b>	Fabricación de productos de caucho y plástico.
<b>C23</b>	Fabricación de otros productos minerales no metálicos.
<b>C24</b>	Fabricación de metales comunes.
<b>C25</b>	Fabricación de productos elaborados del metal, excepto maquinaria y equipo.
<b>C26</b>	Fabricación de productos de informática y electrónica y óptica.
<b>C27</b>	Fabricación de equipo eléctrico.
<b>C28</b>	Maquinaria y equipo.

Fuente: Superintendencia de Compañías Valores y seguros



### 2.8.3. Situación geográfica de las pymes manufactureras

Las pymes a nivel provincial, tiene un mayor número de empresas, concentradas en la provincia de Pichincha con 974 entidades, de las cuales 643 empresas son pequeñas y 331 son medianas y constituyen el 39,77% de participación a nivel de provincia. Seguido por Guayas con 941 empresas, es decir, el 38,42% de pymes. Por cuanto, 633 empresas, son pequeñas y 308 medianas.

**Tabla 13**

*Participación de pymes por provincia*

<b>PROVINCIA</b>	<b>PEQUEÑA</b>	<b>MEDIANA</b>	<b>PYMES</b>	<b>PARTICIPACIÓN</b>
PICHINCHA	643	331	974	39,77%
GUAYAS	633	308	941	38,42%
AZUAY	110	53	163	6,66%
TUNGURAHUA	50	45	95	3,88%
MANABÍ	55	24	79	3,23%
IMBABURA	13	12	25	1,02%
COTOPAXI	13	10	23	0,94%
EL ORO	15	8	23	0,94%
LOJA	12	9	21	0,86%
LOS RÍOS	9	8	17	0,69%
SANTA ELENA	7	9	16	0,65%
SANTO DOMINGO	7	7	14	0,57%
CHIMBORAZO	8	5	13	0,53%
SUCUMBIOS	12		12	0,49%
ORELLANA	5	4	9	0,37%
ESMERALDAS	5	3	8	0,33%
CAÑAR	4	2	6	0,24%
CARCHI	3		3	0,12%
NAPO	3		3	0,12%
MORONA SANTIAGO	2		2	0,08%
BOLÍVAR	1		1	0,04%
PASTAZA		1	1	0,04%
<b>TOTAL</b>	<b>1610</b>	<b>839</b>	<b>2449</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Superintendencia de Compañías Valores y Seguros.

La provincia de Azuay se ubica en tercer lugar con el 6,66% de participación, equivalente a 163 pymes, es decir, 110 pequeñas y 53 medianas. Por otra parte, Tungurahua ocupa el cuarto lugar

con el 3,88%, es decir 95 pymes, conformadas por 50 pequeñas y 45 medianas. Seguido por Manabí cuya participación corresponde al 3,23% con 79 pymes, de las cuales 55 son pequeñas y 24 medianas empresas. Constituyéndose las provincias citadas, en las que más representatividad, en cuanto a pymes poseen. Sin embargo, las provincias en las que menor participación de pymes, para ejercer actividades económicas existe es, en Orellana, Esmeraldas, Cañar, Carchi, Napo, Morona Santiago, Bolívar y Pastaza, según datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

#### **2.8.4. Generación de ingresos en la economía de las pymes manufactureras**

De acuerdo con el nivel de ingresos por ventas, las pymes manufactureras, en el año 2016 se ubican, en tercer lugar, entre las empresas por actividad económica. Obtuvo 20,28% de ventas en el Ecuador con un valor de USD 30111 en ventas (INEC/ENEMDU, 2017). Mientras que para el ejercicio fiscal 2017 reportó un monto total de USD 2.229.599,83 como ingresos por ventas. De manera que se ubicó en el segundo lugar como sector que mayor nivel de ingresos obtuvo. Las medianas empresas aportaron con el valor de USD 1.723.049,16 y las pequeñas empresas con USD 506.550,67. En cuanto a la utilidad generada por las pymes pertenecientes a esta industria alcanzo una totalidad de USD 48.749,64 (Superintendencia de Compañías, 2017).

Las pymes, constituyen un sector de la economía, que debe ser analizado y estudiado, porque se han convertido en dinamizadoras de la economía, no solo del Ecuador, también a nivel internacional. Su aporte en el desarrollo económico y productivo es relevante, con el cual se logra mayor producción y constituyen, ejes principales en el proyecto de cambio de la matriz productiva.

#### **2.8.5. Generación de empleo de las pymes manufactureras**

La industria manufacturera en el año 2017 cubrió 812.841 plazas de empleo. Las pymes obtuvieron una participación del 5,30% es decir, 43.049 vacantes dentro de la generación de empleo para los habitantes del Ecuador. Por lo tanto, del porcentaje mencionado las medianas

empresas tuvieron un 3,45% de participación mientras que las pequeñas empresas un 1,85%. (Superintendencia de Compañías, 2017).

Según la base de datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros para el año 2017 la industria manufacturera pymes tendrá a actividad económica que más plazas de empleo generó es la C10 elaboración de productos alimenticios ya que obtuvo un 0,90% de participación, seguida de la C14 fabricación de prendas de vestir con el 0,45% y en el tercer lugar con el 0,43% esta C22 fabricación de productos de caucho y plástico. Por otro lado “la actividad económica que menor participación en la generación de empleo es la actividad C19 fabricación de coque y de productos de la refinación del petróleo con el 0,01%” (Superintendencia de Compañías, 2017).

Dentro del análisis por separado de medianas y pequeñas empresas se obtuvo que, para las medianas, la actividad económica que más generó empleo es la C10 elaboración de productos alimenticios ya que obtuvo un 0,58% de participación, mientras que en las pequeñas empresas la misma actividad tiene una participación del 0,32%. Por último, la actividad económica dentro del sector manufacturero que menos participación tuvo es la “C19 fabricación de coque y de productos de la refinación del petróleo, las medianas empresas con el 0,004% y las pequeñas empresas con el 0,01% de participación, generando en total solo 118 plazas de trabajo”. (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, 2017).

#### **2.8.6. Informe de desempeño Financiero de las Pymes Manufactureras de la Provincia de Pichincha**

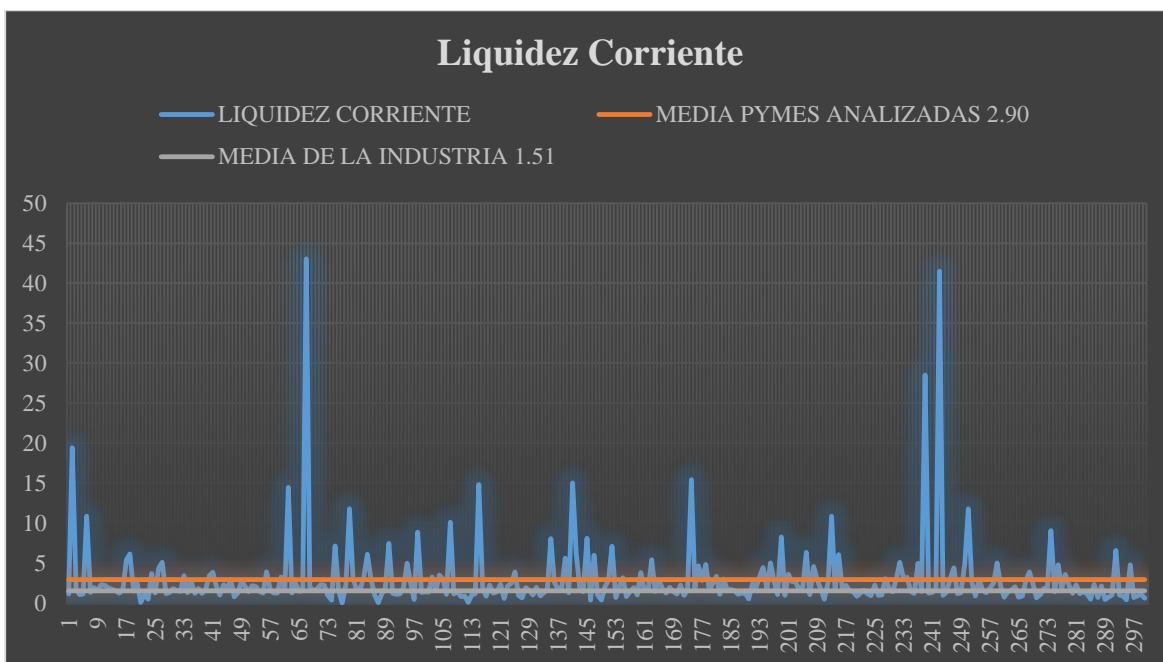
Las Pymes en el Ecuador constituyen parte primordial de la estructura económica del país, porque constituyen entes productivos que influyen en la dinamización de la economía. Estas organizaciones son un apoyo importante para las grandes empresas por los productos y servicios que ofertan y constituyen un complemento importante en el proceso productivo. Además, por ser

proveedoras de empleo en el país, a pesar de las limitaciones económicas que han tenido para seguir operando.

A continuación, se presenta el análisis del desempeño financiero de las pymes, para lo cual se ha tomado en cuenta el método de análisis por medio de indicadores financieros, los cuáles para ser calculados, parten de los estados financieros de la empresa del periodo comprendido en el año 2017, los mismos, que constituyen una recopilación resumen o una forma de radiografía de las transacciones incurridas y registradas por el área contable de cada empresa, base sobre la cual se toma decisiones, las cuáles conducen a la empresa al éxito si son tomadas razonablemente y con fundamento.

### 2.8.6.1. Indicadores de liquidez

#### 2.8.6.1.1. Liquidez Corriente



*Figura 4.* Liquidez Corriente

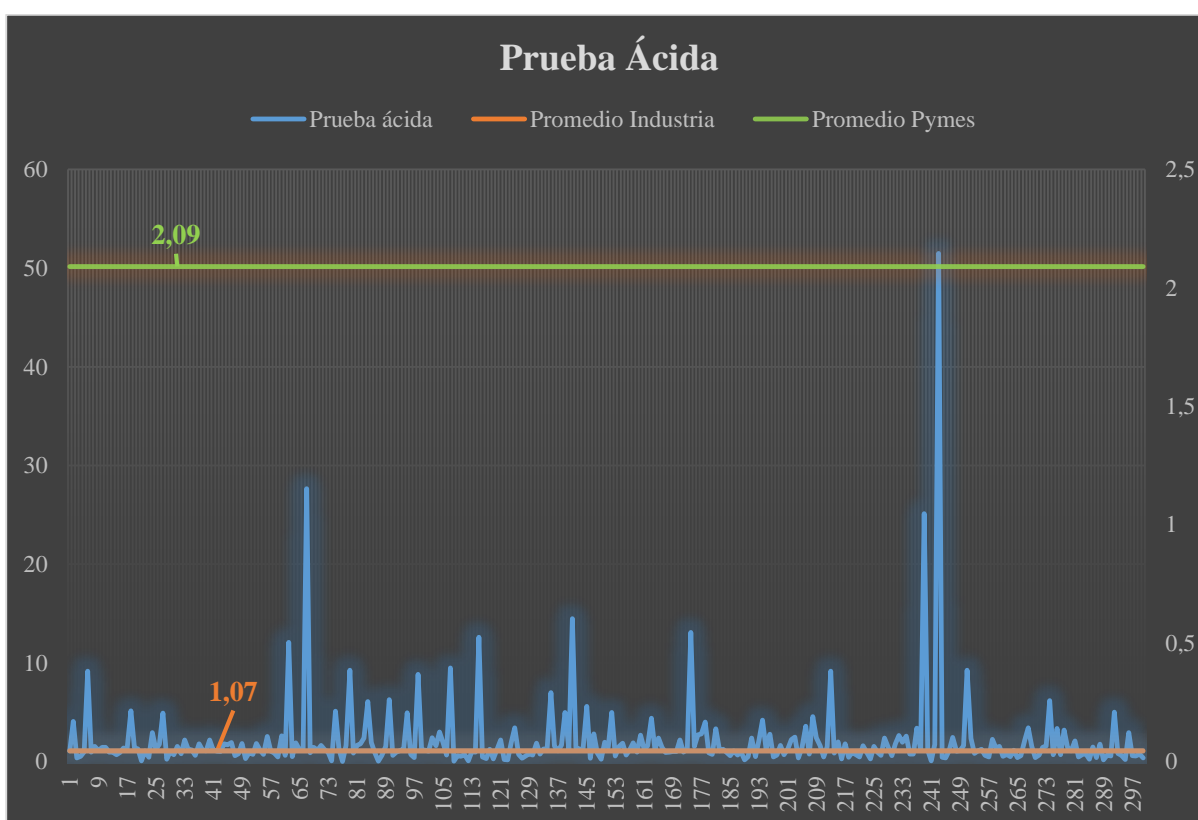
La liquidez corriente permite conocer la capacidad que tiene una empresa para cubrir las obligaciones de corto plazo. El criterio de medición se encuentra en un rango de 1,5 a 2,5 y dentro de las pymes evaluadas solo el 30% están en el rango mencionado. El promedio de las pymes analizadas es de 2,89; a comparación del de la industria que es 1,51 lo cual evidencia que este último si está dentro del rango establecido como criterio de medición para este indicador. Por lo que se puede determinar que las pymes estudiadas en la presente investigación sobrepasan en 0,39 del criterio de medición lo cual es una alerta para analizar la gestión de activos corrientes. Por lo que es conveniente idear estrategias o proyectos de inversión para su uso en caso de tener efectivo en exceso.

El 12% tienen una liquidez que va desde 0,05 hasta 0,99 lo que evidencia que estas organizaciones están por debajo de la unidad y no cuentan con los suficientes recursos para cumplir con sus obligaciones a corto plazo. Las organizaciones que se encuentran con esta problemática deberían tomar decisiones para inyección de efectivo por parte de los socios, caso contrario la compañía podría llegar a cerrar. El 28% de las pymes estudiadas se encuentran con un indicador que va desde 1 hasta 1.49 lo cual determina que estas empresas se encuentran con un nivel equilibrado en liquidez. Por otro lado, el 17% de las entidades poseen exceso de liquidez ya que tiene este indicador en un rango comprendido desde 2,51 hasta 5.

Sin embargo, los casos más extremos se encuentran en el 13% de las empresas porque obtienen el índice de liquidez corriente que oscila entre 5,1 hasta el 43,1 lo cual establece que tienen una problemática puesto que sus activos corrientes son ociosos y no generan rentabilidad a la organización. Las entidades que si cuentan con excedente de liquidez pueden invertir en diversos proyectos para beneficio propio como en adquirir maquinaria más sofisticada que es indispensable para la expansión de la producción y por ende el crecimiento y posición en el mercado

manufacturero nacional e internacional, llegando a convertirse de pequeña a mediana empresa y de mediana a empresa grande.

### 2.8.6.1.2. Prueba ácida



*Figura 5. Prueba Ácida*

El indicador promedio de prueba ácida de 300 pymes manufactureras de la provincia de Pichincha es de 2,09 mientras que el indicador promedio de la industria es 1,07 por cuanto se determina que las pymes se encuentran sobre el promedio de la industria y sobre el intervalo óptimo de liquidez, cuyo criterio de medición se encuentra en un rango de 1 a 1,5. Es importante mencionar que la prueba ácida para su cálculo no toma en cuenta el importe por concepto de inventario para su cálculo, por ello constituye un indicador de medición más estricto de liquidez. De manera que,

se concluye que las pymes manufactureras se encuentran en la capacidad de pagar sus deudas a corto plazo sin la necesidad de pedir refinanciamiento a sus acreedores para su cancelación.

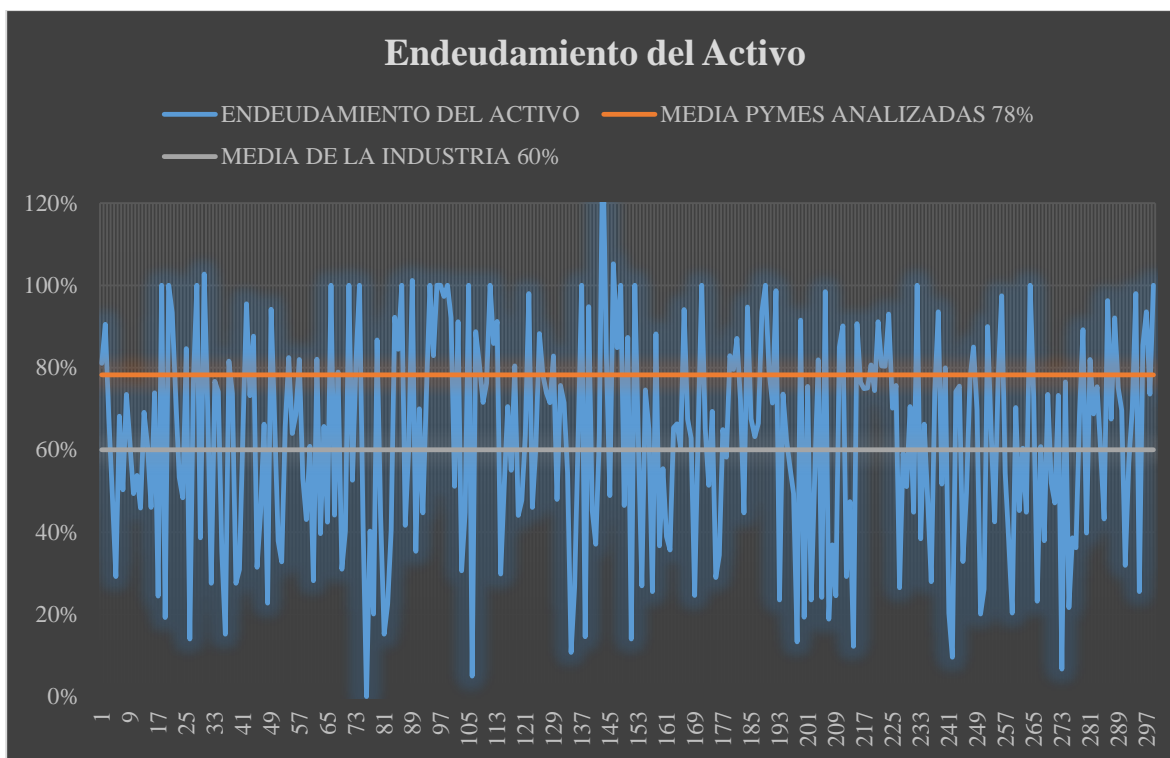
Es decir, por cada dólar de deuda las pymes en promedio cuentan con US\$2,09 para realizar el pago. Sin embargo, al aplicar el criterio de intervalo óptimo de liquidez de 1 a 1,5 es evidente determinar que las pymes se encuentran sobre el intervalo, lo que permite decir que a pesar de contar con un indicador de liquidez sobre el promedio de la industria y los criterios de evaluación, sus recursos más líquidos no están siendo gestionados adecuadamente, porque un alto indicador de liquidez se traduce en recursos no utilizados que permanecen inactivos y consecuentemente sin beneficio para la empresa. Que a diferencia de un escenario en el que ese excedente de efectivo se le esté dando uso, puede generar un ingreso adicional para la entidad, convirtiéndose en dinero productivo, a través de estrategias de inversión.

Por otra parte, se determinó que de 300 pymes manufactureras el 40% equivalente a 121 empresas, presentan un indicador de liquidez por debajo del criterio de análisis de 1, es decir, existe la probabilidad de que tengan problemas para cubrir sus obligaciones de pago de corto plazo y por ende riesgo de iliquidez. Considerando que las empresas de manufactura deben poseer liquidez tanto para sus pagos inmediatos como para cubrir imprevistos del proceso productivo. El 23% de pymes, es decir, 69 empresas tienen un indicador óptimo de liquidez, porque se encuentran dentro del rango de 1 a 1,5 de manera que tienen un efectivo uso de los recursos líquidos, mientras que 37% de pymes equivalente a 110 empresas, presentan un indicador de liquidez superior al rango considerado como adecuado.

Por cuanto se puede concluir que mantienen recursos líquidos sin utilizar e invertir para lo cual es necesario determinar una estrategia financiera que les permita generar ingresos adicionales a partir de esos recursos que no están siendo utilizados.

## 2.8.6.2. Indicadores de solvencia

### 2.8.6.2.1. Endeudamiento del activo



**Figura 6.** Endeudamiento del Activo

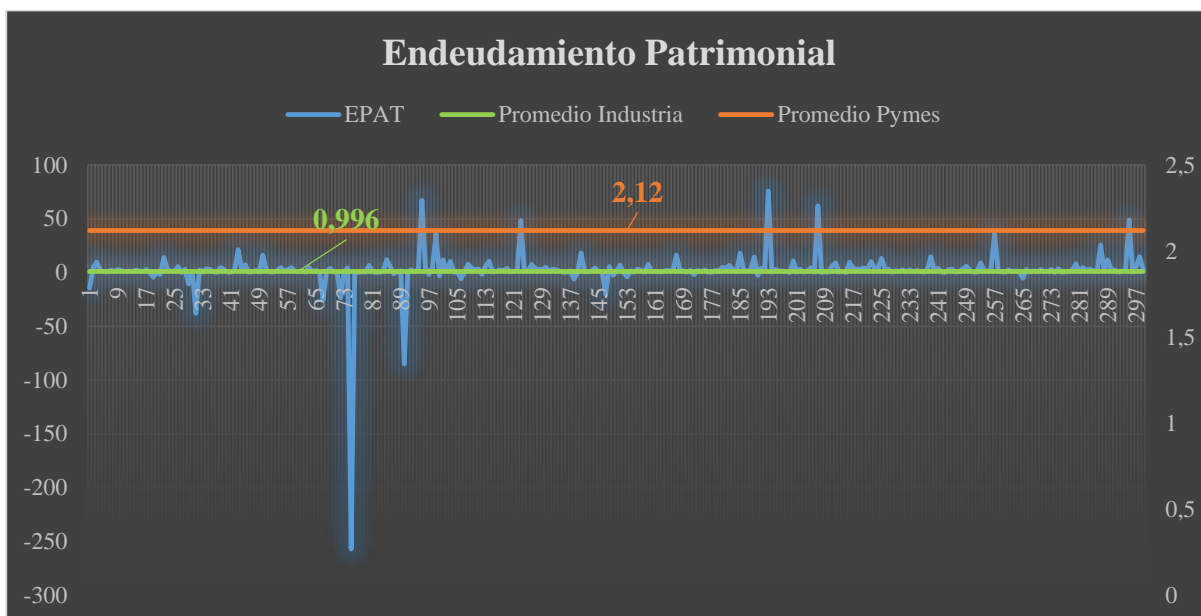
El índice de endeudamiento del activo determina el grado de autonomía financiera de la organización y el criterio de medición del indicador oscila entre el 0,4 y 0,6. La media de las pymes manufactureras analizadas es de 0,78, lo cual indica que se encuentran realizando sus operaciones bajo riesgo financiero y están descapitalizadas. Sin embargo, la media de la industria es de 0,60 valor que se encuentra dentro de los parámetros de endeudamiento del activo establecido por la teoría, para el presente indicador. Es decir que la industria manufacturera está financiada en un 60% por instituciones financieras o proveedores o empleados y el restante 40% está financiado con sus recursos propios.



El 31% de las entidades se encuentran dentro del criterio de medición del endeudamiento del activo, lo cual determina que ellas no dependen de sus acreedores para desarrollar su producción. El 17% de las empresas poseen un coeficiente por debajo del rango antes mencionado, permitiéndole a estas empresas operar independientemente de sus acreedores en términos financieros. Por otro lado, el 44% de las mismas asumen un índice que se comprende entre el 0,61 y el 0,99. Lo cual determina problemas para estas organizaciones ya que están totalmente endeudadas y podrían llegar a cerrar operaciones porque se ven envueltas en grandes deudas y no calificarían para obtener crédito de sus acreedores, así como tampoco cuentan con el activo suficiente para liquidar créditos obtenidos anteriormente.

Sin embargo, se puede evidenciar casos extremos en donde las organizaciones poseen un nivel de endeudamiento del activo del 100% y son el 8% de las pymes analizadas. Estas entidades funcionan con una estructura financiera totalmente arriesgada, por lo cual deberían tomar decisiones correctas con estrategias dirigidas a tener un mayor valor en el activo, pero sin incrementar el valor del pasivo.

### 2.8.6.2.2. Endeudamiento patrimonial



**Figura 7.** Endeudamiento Patrimonial

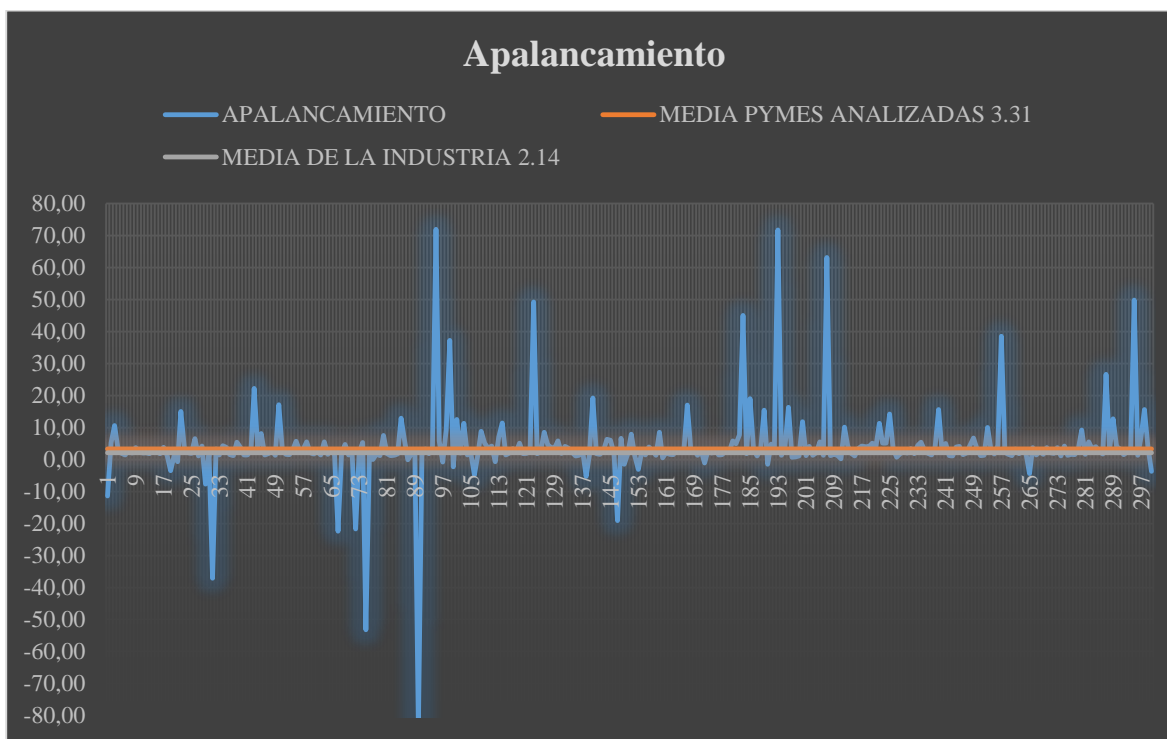
El indicador de endeudamiento patrimonial, es primordial en el análisis financiero, porque permite medir el porcentaje de contribución en el financiamiento de la empresa que tienen tanto los accionistas como terceros, por tanto, se determinó que dicho indicador en promedio en la industria manufacturera es de 0,996 mientras que el indicador promedio de 300 pymes de manufactura es de 2,12 es decir, es superior al indicador de la industria, por lo tanto, los acreedores de las pymes son los que más aportan con recursos en dichas empresas. De manera que en promedio las pymes de manufactura, no estarían en la capacidad de adquirir un préstamo, porque al superar el criterio de 1, su patrimonio se encuentra comprometido con terceros y no estarían en condiciones óptimas para ser sujetos de crédito.

Lo ideal sería que el resultado del indicador de endeudamiento patrimonial sea inferior a 1 para que la empresa tenga mayores posibilidades de acceder a financiamiento adicional. Es saludable que la estructura de financiamiento de la empresa, este constituida por recursos propios, pero a su

vez también con recursos de terceros, de manera que se diversifique el riesgo del accionista. Sin embargo, en el caso de las pymes se puede establecer que por cada dólar invertido por los accionistas de la empresa, el financiamiento de terceros es de 2.12 lo cual es un beneficio para la empresa porque puede contar con dichos recursos para seguir operando, pero se traduce en un riesgo para los inversionistas, al ser el financiamiento de terceros el que mayor relevancia tiene.

Del total de pymes estudiadas, el 40,33% presenta un indicador de endeudamiento patrimonial superior al de la industria, mientras que el 59,67% de pymes tienen un indicador por debajo del promedio de la industria.

### 2.8.6.2.3. Apalancamiento



**Figura 8.** Apalancamiento

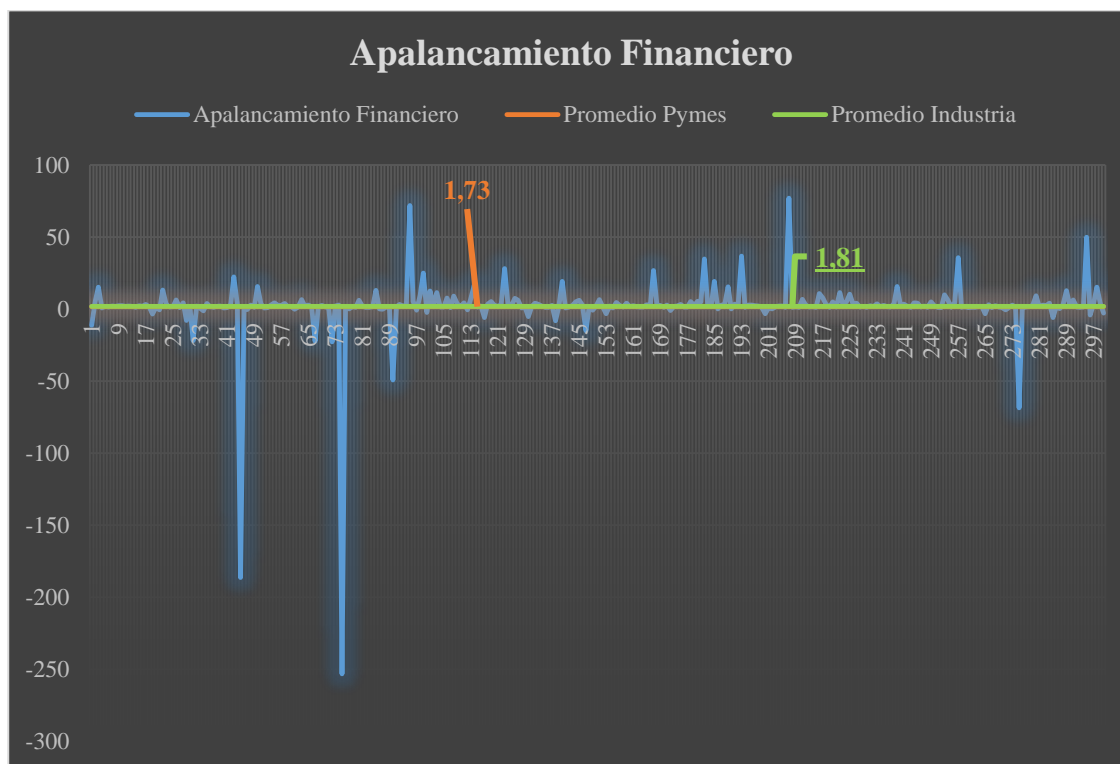
El coeficiente del apalancamiento muestra el grado de apoyo del recurso propio de la entidad sobre el de terceros. La relación para criterio de medición del presente indicador es de 1 a 1, el cual

determina que la entidad obtuvo 1 dólar de activos por cada dólar invertido en el patrimonio, además que opera con el 50% de recursos propios y con el 50% de recursos financiados por terceros. Esta relación se presenta en el 16% de las pymes manufactureras evaluadas. Determinando que 48 organizaciones poseen por cada dólar del patrimonio un dólar del activo.

El 9% está por debajo de la razón del criterio de medición del indicador lo que manifiesta que las organizaciones que poseen este coeficiente operan con recursos propios y tienen un débil apalancamiento. Por otro lado, el 75% de las empresas tienen un índice que oscila entre 1,1 hasta el 71,9 lo que evidencia que realizan su producción con recursos de terceros y por ende un fuerte apalancamiento. Un nivel elevado de este indicador conlleva a que la entidad tenga problemas de solvencia al momento de pagar los recursos de terceros con los cuales realiza su producción.

La media de las pymes manufactureras analizadas es de 3,31 lo cual determina que estas organizaciones obtuvieron 3,31 dólares de activos por cada unidad monetaria del patrimonio. Sin embargo, la media de la industria es de 2,14, es decir que la industria manufacturera por cada unidad monetaria del patrimonio ha conseguido 2,14 dólares de activos. Por lo que se concluye que el conjunto de empresas analizadas consiguió en promedio 1.17 dólares más que la industria manufacturera, es decir las 300 pymes obtuvieron mayor valor ya sea en sus activos corrientes como inventarios, cuentas por cobrar o efectivo y equivalentes o invirtieron en activos fijos como maquinaria, equipos de producción, inmuebles, etc.

#### 2.8.6.2.4. Apalancamiento financiero



*Figura 9.* Apalancamiento Financiero.

El apalancamiento financiero permite identificar si realizar operaciones con recursos ajenos es beneficioso para las empresas. Dicho indicador faculta el identificar si el financiamiento obtenido de terceros ayuda a que exista un aumento en la rentabilidad de los recursos propios, es decir, permite determinar si al obtener financiamiento de terceros se logra incrementar la rentabilidad obtenida, de la que se hubiera obtenido si solamente se trabajaba con recursos propios, en ese contexto, el apalancamiento financiero se torna positivo y beneficioso para la empresa. Por cuanto si el indicador resultante es  $>1$ , definitivamente trabajar con fondos de terceros contribuye a incrementar la rentabilidad de los recursos propios, pero si el indicador es  $<1$  es un indicador negativo que no aporta en la rentabilidad. A su vez, cuando el indicador es  $=1$  no genera ningún

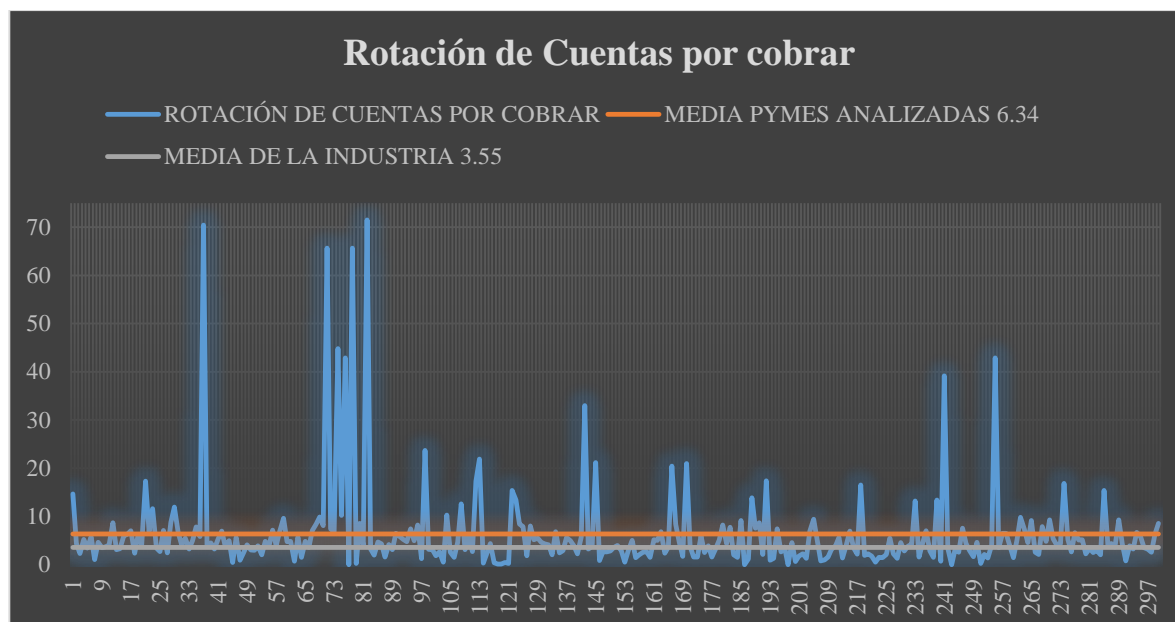
efecto en la rentabilidad de los recursos propios (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, 2017).

El indicador de apalancamiento financiero de la Industria manufacturera es de 1,8058 mientras que el indicador promedio de las pymes de manufactura es de 1,73 es decir, es inferior al indicador promedio de la industria de manufactura. Sin embargo, los dos indicadores identificados son óptimos desde el punto de vista de que el resultado es  $> 1$ . De manera que el apalancamiento financiero tanto de las pymes de manufactura de la muestra como el de la industria generan incremento en la rentabilidad sobre los recursos propios de las empresas y por lo tanto es recomendable trabajar con recursos propios y de terceros para las empresas.

En cuanto a las pymes es importante que establezcan estrategias financieras que les permita superar el indicador de la industria. A pesar de que el apalancamiento financiero les permite tener rentabilidad haciendo uso de recursos de terceros y así generar ingresos adicionales para la empresa, siendo un apalancamiento productivo. De las 300 empresas sujetas a análisis, el 83% equivalente a 249 empresas presentan un indicador de apalancamiento financiero superior a 1, que es positivo porque contribuye al incremento de la rentabilidad de los recursos propios, mientras el 17% es decir, 51 pymes presentan un indicador menor a 1 de forma que el apalancamiento financiero no genera incremento en la rentabilidad de los recursos propios y es probable que la empresa esté generando pérdidas respecto a lo invertido.

### 2.8.6.3. Indicadores de gestión

#### 2.8.6.3.1. Rotación cuentas por cobrar

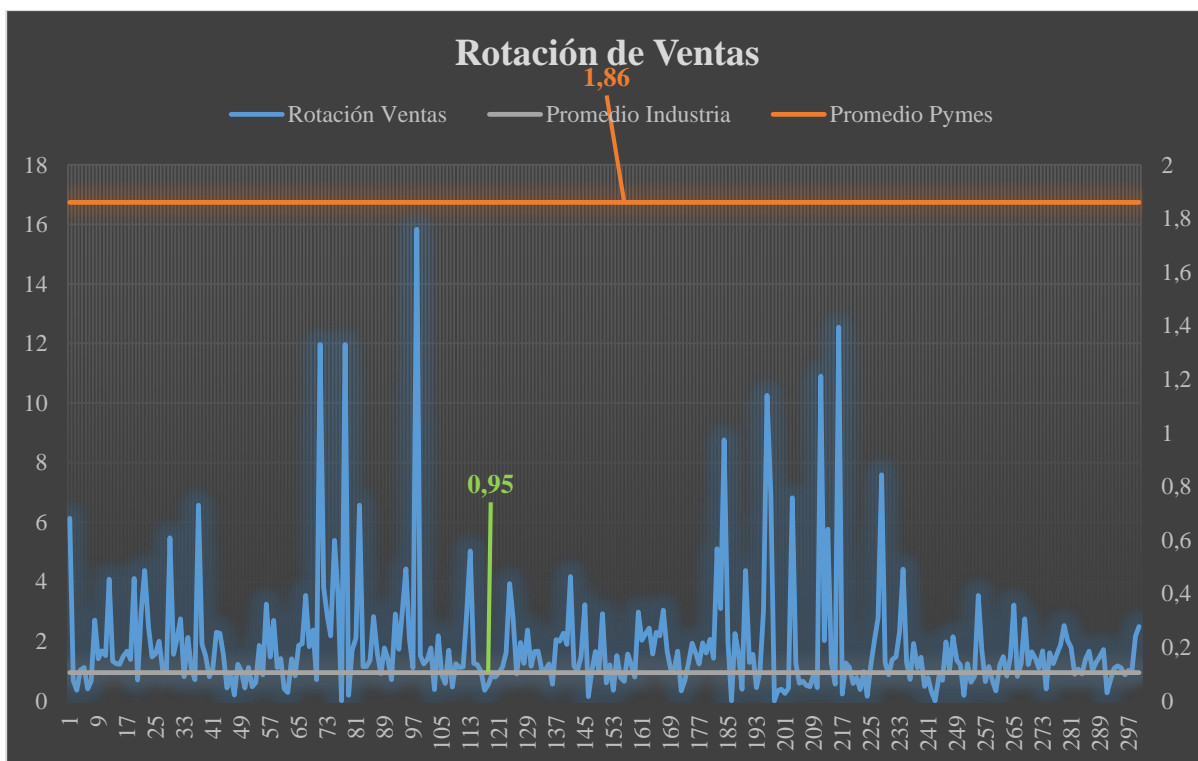


**Figura 10.** Rotación de cuentas por cobrar.

El índice de rotación de cuentas por cobrar mide el número de veces en promedio que se cobran los créditos concedidos a los clientes de la entidad, se utiliza para evaluar las condiciones de pago para la otorgación de crédito. El nivel óptimo del indicador es mientras más alto mejor ya que es mayor el número de veces que se cobró la cartera en el periodo comprendido de un año. La media de este índice en el conjunto de empresas analizadas es de 6 es decir, que la rotación de las cuentas por cobrar fue de 6 veces en el año 2017. A comparación de la media de la industria fue de 3,55 veces. Lo que determina que en promedio la rotación de la cartera a lo largo del 2017 del conjunto de pymes analizadas fue de 6 veces, es decir que existió una mejor gestión de cobranzas en este conjunto que en la industria manufacturera.

El 7% de las pymes manufactureras tienen un nivel deficiente de rotación de las cuentas por cobrar ya que presentan un coeficiente por debajo de la unidad. Debe poner en alerta a estas organizaciones el indicador obtenido para analizar sus condiciones para el otorgamiento de crédito ya planteadas y de la gestión de cobranza de cartera ya que pueden caer en la incobrabilidad de estos activos corrientes. El 64% tiene un valor menor al nivel de la media para este indicador ya que poseen coeficientes desde 1 hasta 6. Por el contrario, el 9% sobrepasa la categoría de la media ya que tienen rotación desde 12 hasta 71 veces de las cuentas por cobrar, es decir solo 27 pymes cuentan con un indicador óptimo en la rotación de las cuentas por cobrar. Mientras que el 20% se encuentran dentro del coeficiente que va desde 6 a 12 veces.

#### 2.8.6.3.2. Rotación de ventas



*Figura 11.* Rotación de Ventas.

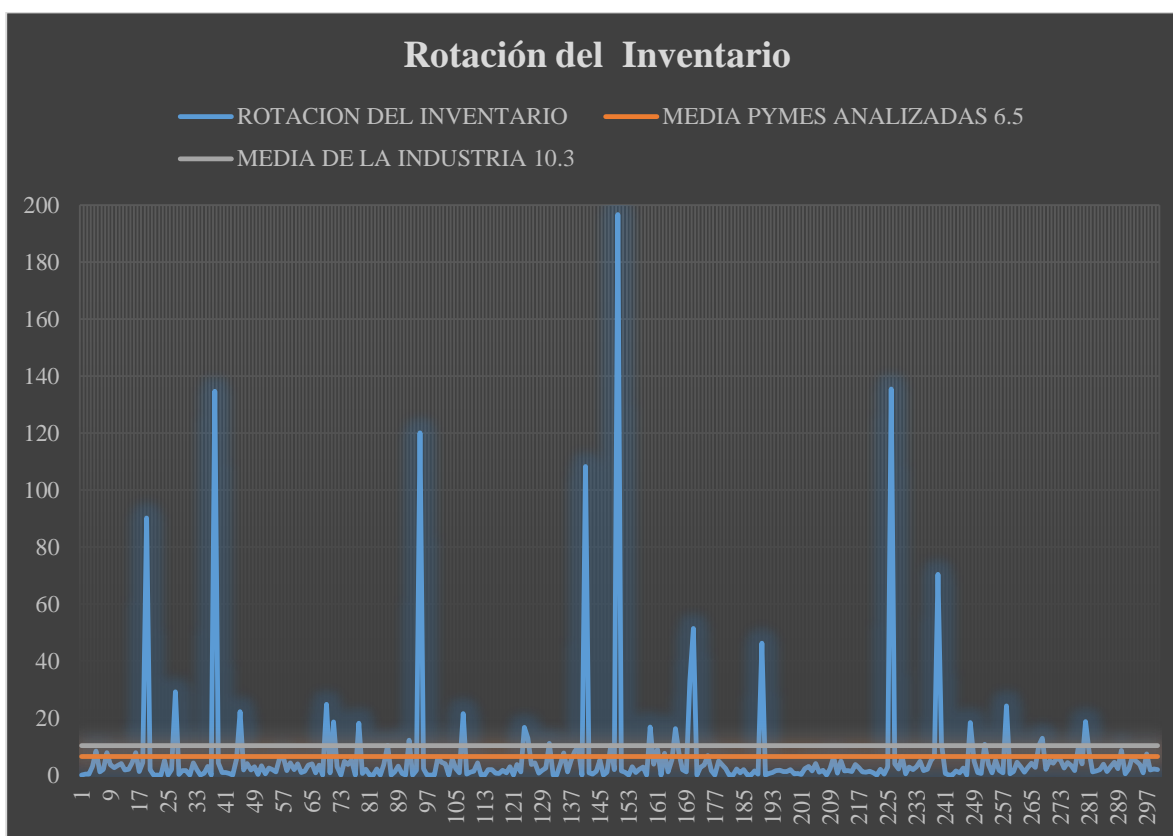


Mientras más alto sea el resultado de rotación de ventas, significa que las empresas tienen un proceso de operación óptimo. El indicador de rotación de ventas promedio de la industria manufacturera es de 0,9457, mientras que el indicador promedio de las pymes manufactureras analizadas es de 1,86. La rotación de ventas de las pymes es superior al indicador de rotación de ventas de la industria manufacturera, por cuanto, quiere decir que existe un óptimo manejo y gestión de los recursos durante el período de operación de las empresas analizadas.

Es decir, que a mayor rotación de ventas existe mayor ingreso, sin embargo, al analizarlo tomando en cuenta los activos totales, se determina que, con un determinado nivel de activos, la empresa está generando un óptimo nivel de ventas, optimiza los recursos y es eficiente en su uso, generando resultados de alta rotación. Del total de empresas el 72,33% presenta rotación de ventas superior al promedio de la industria, sin embargo, el 27,67% de empresas presentan un indicador por debajo del promedio de la industria de manufactura

Es importante que exista una mejor gestión en la dirección del proceso operativo de la empresa, de manera que se logre incrementar el nivel de ventas siendo eficientes con el uso de los recursos, en este caso los activos. La rotación de las ventas, están directamente relacionadas con el nivel de ingresos, ya que existe el siguiente efecto de a mayor rotación de ventas mayor es mi ingreso, por cuanto, es importante también que las pymes tengan un óptimo manejo de sus inventarios de manera que siempre estén abastecidas del mismo para el proceso productivo y posterior venta del producto terminado.

### 2.8.6.3.3. Rotación del inventario



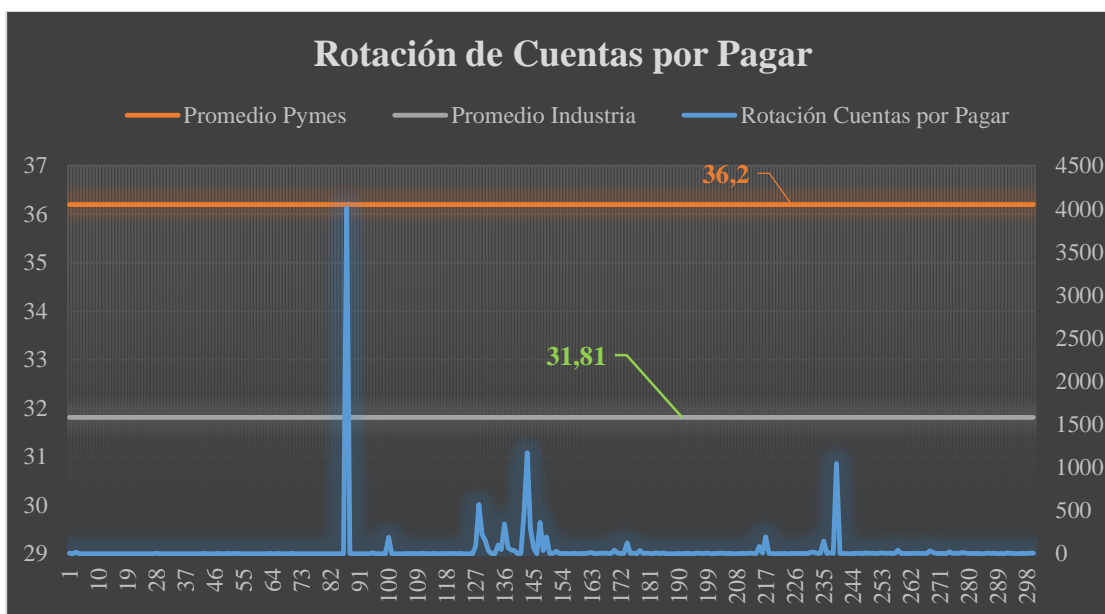
*Figura 12.* Rotación del Inventario.

El índice de rotación del inventario es indispensable analizar al momento del estudio financiero de la industria manufacturera ya que muestra el número de veces en promedio que el inventario de bienes o productos se convierte en cuentas por cobrar. Lo óptimo para las entidades es que exista mayor rotación ya que indica el nivel de eficiencia del manejo del inventario. La media de este índice en el conjunto de empresas analizadas es de 6 veces. Sin embargo, el 83% de las pymes manufactureras en el año 2017 presentaron una rotación menor a la media que va desde 1 hasta 5 veces de rotación del inventario. Lo cual determina que a estas organizaciones les cuesta más trabajo convertir su inventario de productos en cuentas por cobrar, ya sea por dificultad en realizar

negociaciones con las comercializadoras o ineficiencia del departamento de ventas. Por el contrario, tan solo el 3% de las empresas presentan la media antes mencionada.

La media de la industria manufacturera ecuatoriana es de 10.3, es decir que la industria convirtió 10 veces su inventario en cuentas por cobrar en el año 2017, superando en 4 veces al conjunto de pymes analizadas. El 7% de las organizaciones están por encima de la media de las pymes estudiadas, ya que cuentan con un coeficiente que va desde 7 hasta 10 veces, las cuales se encuentran entre el rango de la media de la muestra analizada y la media de la industria manufacturera. El 7% restante están por encima de la media de la industria porque obtuvieron un índice de 11 hasta 196 veces que rota el inventario. Para estas últimas empresas no tiene ningún inconveniente en transformar sus inventarios en cartera por cobrar y que por ende su nivel de ingresos es alto lo cual determina que solo 21 pymes tienen un mayor posicionamiento y crecimiento en el mercado manufacturero.

#### 2.8.6.3.4. Rotación de cuentas por pagar

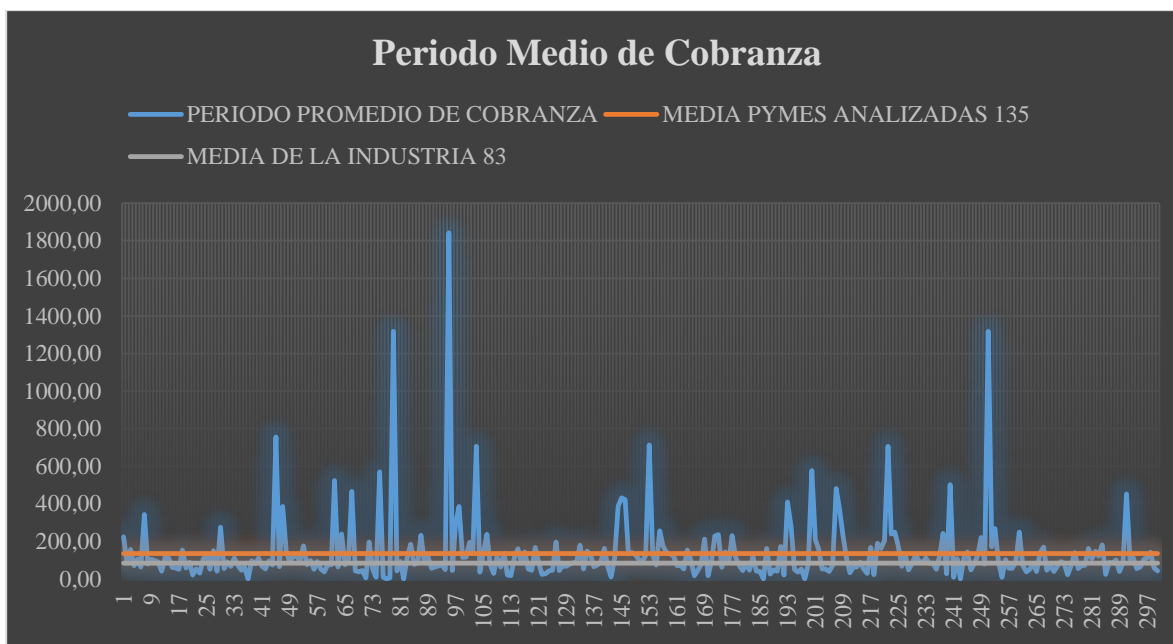


**Figura 13.** Rotación de Cuentas por Pagar.

La rotación promedio de cuentas por pagar de las pymes es de 36,20 veces, es decir, en promedio se paga a los proveedores 3 veces por mes, mientras que el indicador de la industria es de 31,81 que equivale a 2 pagos por mes, por cuanto la rotación promedio de cuentas por pagar de las pymes es superior a la de la industria, es decir, que se han pagado 31,81 veces al año las cuentas por pagar, por lo tanto han existido mayores salidas de efectivo de las pymes analizadas respecto de las empresas de la industria de manufactura. Por cuanto es un indicador que permite evidenciar, que las empresas no están teniendo dificultades de liquidez y están en la capacidad de cubrir el pago de sus obligaciones, lo cual contribuye en una reputación de cumplimiento para la pyme.

Se concluye que, del total de la muestra de Pymes analizada, el 9,67% tiene un nivel de rotación de cuentas por pagar sobre el promedio de la industria, sin embargo, el 99,33% presenta un indicador promedio por debajo del nivel de rotación de la industria. De manera que se puede concluir, que el 9,67% de pymes equivalente a 29 empresas han realizado pagos de sus cuentas 2 o más veces en el mes, sin embargo el 99,33% equivalente a 271 empresas han hecho pagos respecto a sus obligaciones menos de 2 veces en el mes, es decir, menos veces de lo que por lo general realiza la industria, de manera que se puede concluir que dichas empresas tienen la probabilidad de presentar inconvenientes para cubrir el pago de sus obligaciones.

### 2.8.6.3.5. Período medio de cobranza



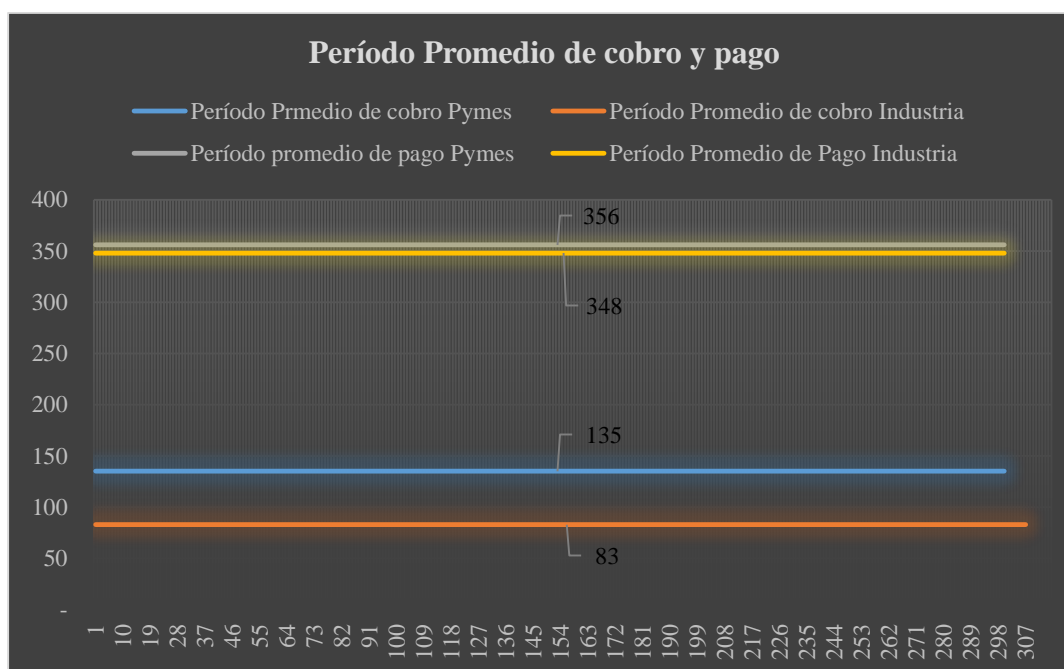
**Figura 14.** Período Medio de cobranza.

El índice de periodo promedio de cobranza es el promedio en días de la rotación de las cuentas por cobrar y se analiza conjuntamente con el indicador de rotación de los clientes. El criterio de medición de este indicador es que mientras menor sea el periodo medio de cobranza es mejor para la entidad. Indica que esta necesita de menos días para que su cartera se convierta en efectivo. La media que presenta la muestra analizada en el periodo del año 2017 fue de 135 días, lo cual demuestra que las pymes manufactureras necesitan de 4 meses y 15 días en promedio para que su gestión de cobranza de resultados y las cuentas por cobrar se conviertan en efectivo. El 1% de las pymes se encuentran dentro de la media antes mencionada.

La media de la industria es de 83 días lo cual determina que solo necesitan de casi tres meses para realizar la gestión de cobranzas de la cartera. La industria manufacturera posee un nivel más

adecuado para este indicador, ya que en promedio necesitan 51 días menos que el conjunto de empresas estudiadas en la presente investigación para convertir en efectivo su cartera. El 73% de las empresas se encuentran por debajo de la media del conjunto de pymes analizadas en un rango de 0 hasta 134 días, es decir que estas entidades realizan su gestión de cobranza de la cartera en menos de 4 meses y 15 días. Por el contrario, el 26% de las pymes necesitan más tiempo para convertir su cartera en efectivo ya que tienen un índice superior al de la media del conjunto de pymes analizadas, que va desde 135 hasta 1842 días.

#### 2.8.6.3.6. Período medio de pago y cobro



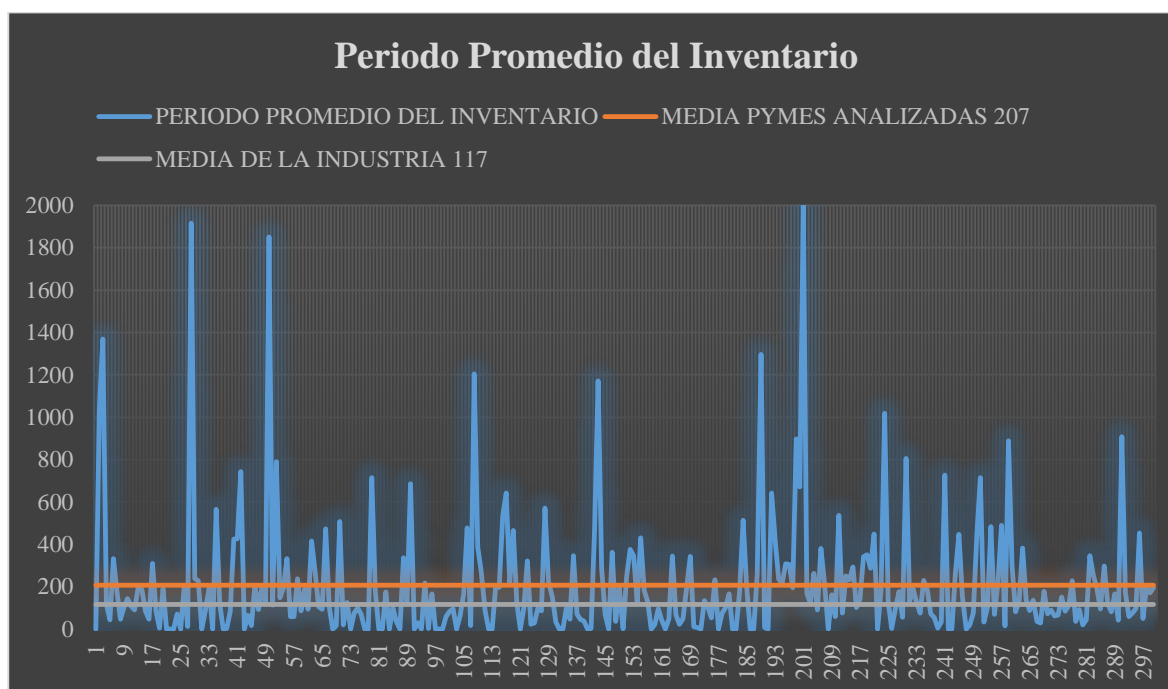
**Figura 15.** Período Promedio de Pago y Período Promedio de Cobro.

El período medio de pago de la industria manufacturera es de 348 días, mientras que las pymes objeto de estudio, superan dicho indicador, respecto al de la industria ya que poseen 356 días para pagar al año. Lo cual, en términos relativos, representa un buen indicador, pero para establecer un análisis más adecuado es necesario comparar el indicador con el de período promedio de cobro.

Por cuanto, el período medio de cobranza de las pymes es de 135 días y de la industria es de 83 días, es decir, el período promedio de cobro de las pymes es mayor al de la industria, por cuanto tardan más días en recuperar las ventas a crédito que el promedio de la industria.

Por otra parte, el plazo para pagar, que la empresa otorga a los clientes es menor al plazo que los proveedores le faculta a la empresa, por tal motivo la empresa estaría en condiciones de recuperar el crédito otorgado y tener recursos para pagar a sus proveedores a tiempo. Es decir, las pymes tienen un plazo de pago mayor al plazo de cobro, de manera, que está en la posibilidad de cobrar sus ventas a crédito y hacer uso de ese dinero para pagar a sus proveedores a tiempo. Sin embargo, además del análisis realizado es importante determinar el ciclo de conversión de efectivo, ya que constituye un análisis más exhaustivo de liquidez, por cuando además del PPC y PPP, también toma en cuenta el PCI (Período de Conversión del Inventario).

#### 2.8.6.3.7. Período medio de inventario



*Figura 16.* Periodo Medio del Inventario.

Este indicador es el promedio en días de la rotación del inventario de los bienes producidos, se analiza conjuntamente con el coeficiente de rotación del inventario para medir en cuanto tiempo se vacía el stock de productos puestos a la venta. La media para el conjunto de pymes analizadas de este indicador es de 207 días, pero solo el 2% de las pymes manufactureras presentaron este coeficiente en el año del 2017. Estas organizaciones necesitan casi 7 meses para vaciar por completo el stock de sus productos puestos a la venta. Por el contrario, el 30% del conjunto de empresas analizadas presentan un periodo promedio que va desde 208 hasta 2000 días para rotación del inventario lo cual muestra una alerta para estas últimas porque su periodo es muy alto y se debe evaluar su gestión de ventas o características del producto ya que puede ser por motivos de precio o calidad que sea una dificultad para vender dichos bienes.

La media de la industria manufacturera ecuatoriana en este indicador es de 117 días es decir que la industria en promedio necesita de casi cuatro meses para vender todo su stock de bienes producidos. El 42% de las pymes tiene un periodo promedio desde 1 hasta 90 días de rotación de inventario de bienes para la venta, es decir 126 organizaciones necesitan solo 3 meses para que se produzca la rotación del inventario. Por otro lado, el 26% de las pymes necesitan de más de 91 hasta 206 días para la rotación del índice mencionado.

#### **2.8.6.4. Ciclo de conversión del efectivo de las Pymes manufactureras**

Se analiza el ciclo de conversión de efectivo, para visualizar y determinar cómo interactúan las variables de gestión, tales como: el Período de conversión de inventario, Período promedio de cobro y período promedio de pago. Este análisis constituye un elemento fundamental, para determinar el tiempo que tarda la empresa en transformar su inversión de corto plazo o corriente

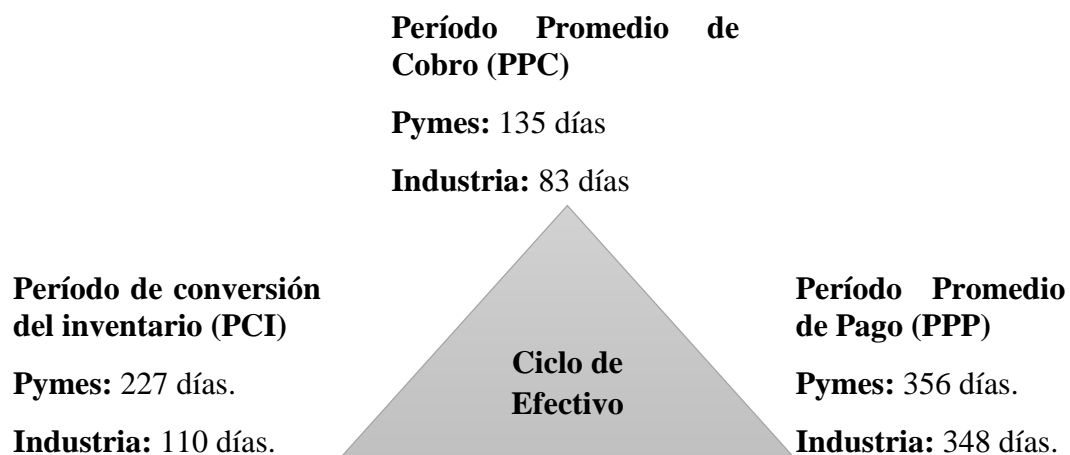


en efectivo, de modo que sea un medio que aporte hacia una mejor gestión y administración del capital de trabajo (Gitman & Zutter, 2012).

El capital de trabajo, es el elemento fundamental para que una pyme pueda producir y desarrollar sus actividades operacionales. De manera que una gestión estratégica y análisis del ciclo de conversión de efectivo, permite que la empresa permanezca en el mercado. Porque de esa forma, es capaz de solventar sus deudas de corto plazo. Es por ello que, al no existir un control enfocado a la administración del capital de trabajo, la consecuencia más evidente que se ha producido en las pymes, es que cierran sus puertas en menos de 5 años por quiebra (García, Galarza, & Altamirano, 2017).

La gestión y control del ciclo de conversión del efectivo, se concreta con un adecuado manejo del activo y pasivo corriente, ya que, si existe una alta inversión del activo corriente, la consecuencia más evidente es que exista un menor rendimiento de la inversión para las pymes. Ahora, si el nivel de activos corrientes es bajo, es un indicador de que la empresa puede tener problemas de liquidez para cubrir sus obligaciones corrientes. Desde el punto de vista de los pasivos corrientes, constituyen las obligaciones de corto plazo que mantiene la empresa, del cual se puede identificar el nivel de financiamiento al que está incurriendo la empresa (García, Galarza, & Altamirano, 2017)

### 2.8.6.4.1. Ciclo de conversión del efectivo de la Industria y pymes manufactureras.



**Figura 17.** Ciclo de conversión de efectivo

**Ciclo Operativo:** Período de conversión del Inventario (+) Período Promedio de Cobro.

**Pymes:**

**Ciclo Operativo:** 227(+)+ 135

**CO (=)** 362 días.

**Industria:**

**Ciclo Operativo:** 110 (+)+ 83

**CO (=)** 193 días.

**Ciclo de Conversión de Efectivo:** PCI (+) PPC (-) PPP

**Pymes:**

**CCE:** CO (-) PPP

**CCE:** 362(-)- 356

**CCE:** 6 días.

**Industria:**

**CCE:** 193 (-)- 348

**CCE:** -155 días.

### Esquematización gráfica del Ciclo de efectivo



**Figura 18.** Ciclo de efectivo

El tiempo que tardan las pymes manufactureras a partir de la adquisición y transformación de la materia prima hasta conseguir el producto terminado, más el tiempo de venta y cobro del mismo, llamado ciclo operativo es de 362 días y su ciclo de conversión del efectivo 6 días, el cuál es un indicador de que las pymes para mantener un proceso normal de operación, necesitan obtener financiamiento de 6 días, mientras que el ciclo operacional de la industria es de 193 días y el ciclo de conversión del efectivo de -155 días, al ser negativo, significa que en promedio la industria manufacturera, cobra sus ventas a crédito 155 días antes del vencimiento de sus cuentas por pagar, por tanto, no requiere de financiamiento, porque han mantenido una óptima gestión de sus periodos de operación y cuentan con la liquidez necesaria para cubrir sus pagos por concepto de actividades operacionales de corto plazo.

Una vez determinado el ciclo de conversión del efectivo de las pymes manufactureras y de la industria, es importante determinar el efectivo mínimo operacional, conocido como capital de trabajo o fondo de maniobra para cubrir sus obligaciones de corto plazo y mantener un proceso operativo normal. Se realiza el cálculo del EMO (Efectivo mínimo operacional) para las pymes, mismo que no se calcula para la industria manufacturera, porque no requieren de financiamiento y cuyo cálculo se lo determina a continuación:

**Rotación de caja** (=) 360 días (/) Ciclo de caja

**RC** (=) 360 (/) 6

**RC** (=) 60 días.

**EMO** (=) Total desembolsos del año (/) Rotación de caja

**EMO** (=) 1,489,188 (/) 60

**EMO** (=) 24,820

El efectivo mínimo operacional, por el que las pymes manufactureras requieren financiamiento es de US\$24,820 para cubrir el pago de las deudas operacionales de corto plazo por los 6 días que faltan hasta que las pymes puedan hacer efectivo el cobro de sus ventas. Dicho financiamiento al que las pymes manufactureras se ven en la necesidad de obtener, es a causa de una ineficiente gestión de sus plazos operativos, ya que son mayores a sus plazos de pago. De manera que, superan los estándares promedio de la Industria de manufactura en 53%, ya que la misma posee un ciclo operacional de 193 días mientras que el de las pymes manufactureras es 362 días. Consecuentemente el ciclo de efectivo de la Pymes es de 6 días mientras que el de la Industria es de -155 días. Concluyendo de esta manera que las pymes necesitan financiarse y pagar una tasa de interés del 11,83% más el principal, de acuerdo a los porcentajes establecidos por el Banco Central del Ecuador, mientras que la Industria no, porque cobran sus ventas antes de que venza el plazo de pago de sus deudas de corto plazo, lo contrario a lo que sucede con las Pymes manufactureras.

El costo de oportunidad de las pymes por mantener una gestión operativa ineficiente es, no poder hacer uso de los US\$24,840 para realizar actividades de inversión, que les permita obtener beneficio económico adicional a los que generan las pymes por las actividades propias de su giro

de negocio. A continuación se detalla el Costo Financiero para las pymes, es decir el beneficio adicional en términos monetarios que dejaría de recibir, a causa de mantener una ineficiente gestión operativa, el cuál es de US\$2393 a una tasa de rendimiento del 9,46% en caso de tomar como alternativa de inversión la compra de Bonos del Estado, como se muestra a continuación:

Costo Financiero= EMO (\*) Costo de oportunidad

CF (=) 24,820 (\*) 9,64%

CF (=) US\$2,393 en 10 años.

CF (=) 2,393 (\*) 0,96%

CF (=) US\$238 al año.

La característica principal de los bonos del Estado, es que constituyen una inversión de bajo riesgo, ya que se trabaja a partir del precepto de existencia de baja probabilidad de que el Estado quiebre. Por cuanto, la premisa en este tipo de inversión es que a menor riesgo menor rentabilidad. Este tipo de inversión se utiliza, si se trata de una empresa que es adversa al riesgo, pero quiere obtener beneficios económicos adicionales. Por otra parte, se establecen algunas alternativas de todas las que existen, a las cuales las pymes podrían acceder para invertir:

- Proyectos de inversión y adquisición de maquinaria nueva para mejorar sus procesos de producción y ser más efectivos.
- Invertir en títulos de renta variable, cuyo rendimiento en promedio se encuentra en un rango del 8% al 10% sin embargo, las tasas de rendimiento dependen de los resultados de gestión de la empresa para la cual se haya destinado la inversión a través de la Bolsa de valores. Por tanto, este tipo de inversión trabaja con la premisa de a mayor riesgo, mayor rentabilidad. Porque si la empresa, desarrolla sus actividades propias del giro de negocio

con éxito, siendo productiva, la tasa de rendimiento puede ser mayor al 10% como menor en caso de que la empresa no logre generar resultados económicos óptimos.

#### **2.8.6.4.2. Depósitos a plazo fijo**

Los depósitos a plazo fijo, se lo puede realizar a través de una institución financiera, las cuales dentro de los lineamientos y tasas de interés determinadas como legales por el Banco Central del Ecuador, pagan el 4,95% por concepto de depósitos a plazo fijo. Aquí existe la premisa de a menor riesgo menor rentabilidad.

#### **2.8.6.4.3. Estrategias para mejorar el ciclo de efectivo**

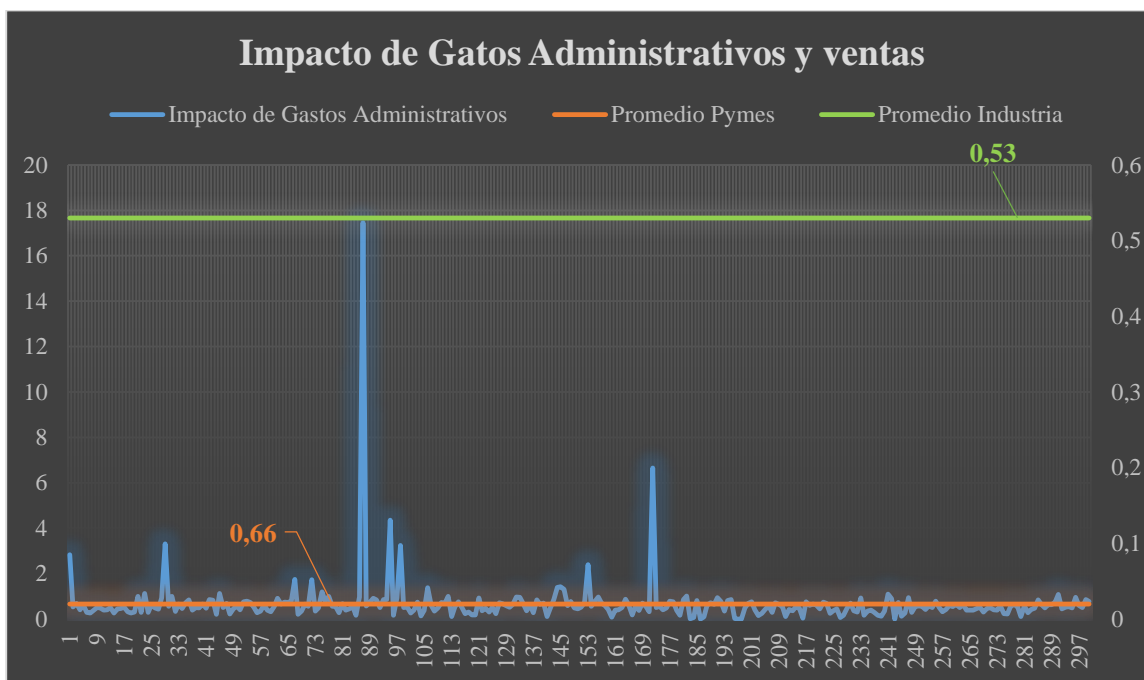
Del ciclo de efectivo analizado de las pymes manufactureras, es importante generar estrategias, que permitan a las Pymes disminuir los plazos de Período de Conversión de Efectivo, Periodo Promedio de cobro, con el fin de tratar de llegar y hasta mejorar los estándares promedio de la Industria con el fin de que las Pymes mejoren su nivel de gestión operativa y disminuir los gastos por financiamiento.

**Tabla 14***Estrategias para mejorar el ciclo de efectivo*

<b>Estrategias</b>	<b>Plan de ejecución</b>
<p><b>1</b> Planificar un efectivo nivel de rotación del inventario, mientras mayor número de veces mejor, sin que esto reste la capacidad de la empresa para cubrir los requerimientos de productos en el tiempo que los clientes soliciten.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Eliminar de la producción, aquellos productos que tienen poca rotación.</li> <li>• Establecer un adecuado control de inventarios, mitigando al máximo el riesgo de pérdidas y daños.</li> <li>• Evitar la obsolescencia de los inventarios y de existir, establecer descuentos de interés para el cliente, que permitan liquidarlos.</li> <li>• Mantener estándares de innovación, con el fin de generar productos atractivos para los clientes, cuyo consumo implique un mayor nivel de rotación del mismo.</li> <li>• Adquirir materia prima por cantidades y precios convenientes, de manera, que las pymes puedan ser eficientes en costos y sus precios de venta sean competitivos y atractivos para el consumidor.</li> </ul>
<p><b>2</b> Cobrar las ventas a crédito lo más antes posible, sin que las estrategias utilizadas para tal efecto tengan un impacto negativo en los clientes.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Otorgar a los clientes, descuentos por pronto pago y pago en efectivo, en base a la capacidad de la empresa para hacerlo, sin que esto le genere pérdidas.</li> <li>• Mantener un adecuado análisis de la antigüedad de cartera con el fin de mantener seguimiento y gestión de cobro, manteniendo comunicación efectiva con el cliente a través mensajes de texto, en calidad de recordatorio anticipado del vencimiento de la factura y llamadas telefónicas en caso de que las facturas hayan vencido.</li> <li>• Determinar que clientes son sujetos de crédito y aquellos a los cuáles ya no se debería otorgar, a partir de su historial de pago de sus obligaciones.</li> <li>• Establecer una política de pago de comisiones a los trabajadores por monto de recuperación de cartera.</li> <li>• Negociar facturas comerciales en la bolsa de valores, con el fin de captar el efectivo lo más antes posible, a cambio de un castigo o monto de descuento, que por lo general es menor a las tasas de interés del sistema financiero, ya que la capacidad de usar el efectivo en el presente, tiene mayor valor que en el futuro, porque hoy puedo captar una gran oportunidad de inversión o acceder a descuentos.</li> </ul>
<p><b>3</b> Captar plazos de pago de las obligaciones pendientes lo más extensos posible, sin que dicha práctica perjudique la reputación de capacidad de pago de la empresa.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mantener una selección adecuada de los proveedores con quienes se pueda mantener acuerdos enfocados a los tiempos de producción y venta del producto, respecto a los plazos de pago otorgados.</li> <li>• Captar descuentos ofertados por los proveedores, percatándose que dicho descuento no le reste calidad al producto.</li> <li>• Utilizar el plazo de tiempo total para ejecutar el pago de las obligaciones, pagar lo más próximo posible a su fecha de vencimiento, teniendo precaución en no pasarse del plazo y caer en mora.</li> </ul>

**Fuente:** Elaboración propia en función de las estrategias establecidas por (Gitman J & Zutter J, 2012) y (García, Galarza, & Altamirano, 2017).

#### 2.8.6.4.4. Impacto gastos administrativos y de ventas



**Figura 19.** Impacto de Gastos Administrativos y de Ventas

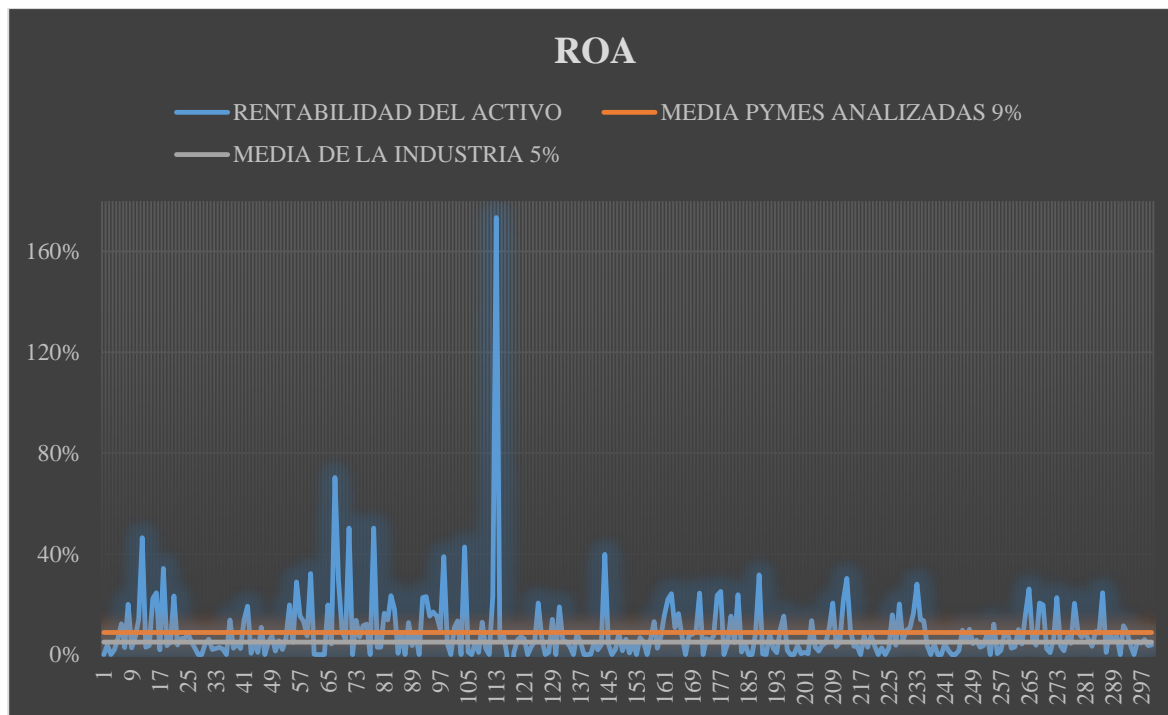
El gasto administrativo y de ventas, es totalmente influyente en el resultado de las utilidades de la empresa, porque si el gasto es alto, la utilidad operacional es baja, pero si el gasto disminuye, el margen operacional es mayor. Es por ello que lo óptimo es que este indicador sea lo más bajo posible de manera que la utilidad y por ende la rentabilidad de la empresa se incremente.

En cuanto a la industria manufacturera, el indicador de impacto de gastos administrativos y de ventas es de 0,5331 mientras que el indicador de las 300 pymes es en promedio 0,6644. De modo que el indicador de las pymes es mayor al de la industria. Lo cual quiere decir que las pymes no están siendo eficientes en cuanto al manejo de gastos administrativos y de ventas y que tiene que existir un mayor control en el uso de los recursos, con el fin de que el impacto de gastos administrativos y de ventas que se puede generar en la utilidad operacional disminuya y se logre tener mayores niveles de utilidad, siendo eficientes en el manejo de los recursos.



## 2.8.6.5. Indicadores de rentabilidad

### 2.8.6.5.1. Rentabilidad del activo

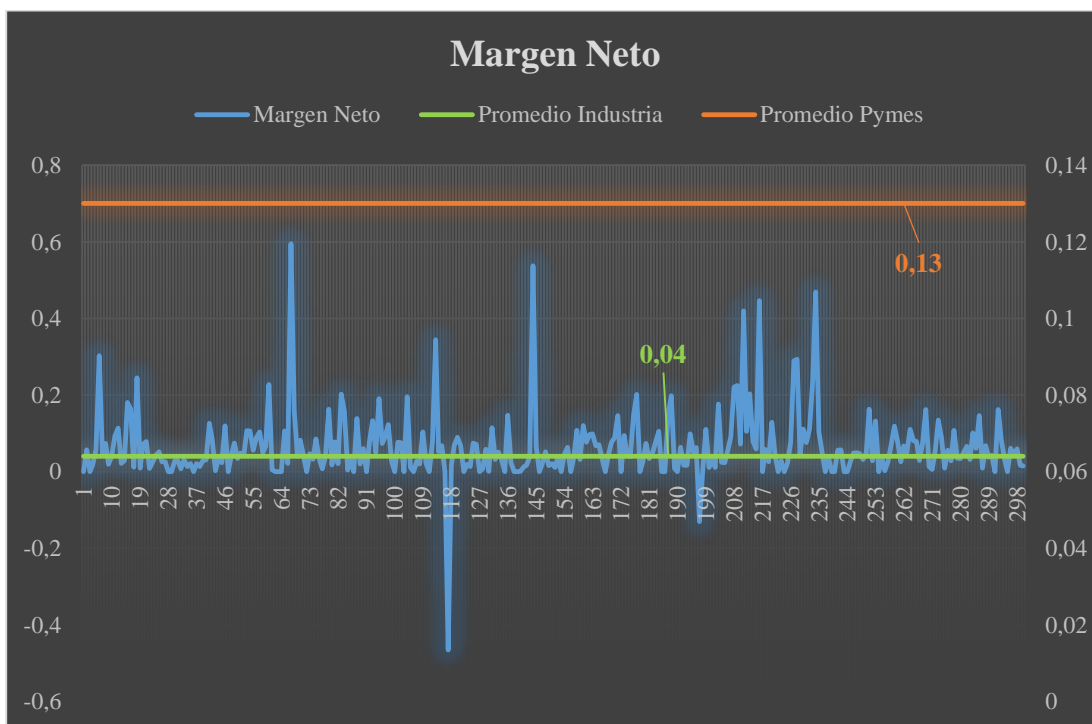


*Figura 20.* ROA

La rentabilidad neta del activo, también denominado ROA muestra el porcentaje de beneficio generado por los activos que obtuvo una organización en un periodo de tiempo. Los criterios de medición para este indicador es que mientras más alto sea es mejor para la entidad ya que quiere decir que los activos son muy eficientes a la hora de generar utilidades. La media de las pymes analizadas en la presente investigación es de 0,9 lo cual evidencia que poseen el 9% de utilidad en el año 2017 generado por los activos de las mismas independientemente de cómo se mantuvieron financiadas ya sea por deuda financiera o por deuda patrimonial. La media de la industria manufactura es superior en cuatro puntos, ya que el ROA de la industria es del 5% de utilidad.

El 82% de estas empresas tiene un coeficiente que oscila entre 0 y 0,1 lo cual indica que el beneficio en este sector es mínimo ya que solo obtuvieron el 1% de rentabilidad sobre sus activos. Por otro lado, el 18% tiene una rentabilidad relevante ya que tienen un índice entre 0,9 hasta el 0,50. Determinando que solo 54 pymes obtuvieron un beneficio en un rango del 9,1% hasta un 50%. Solo una entidad obtuvo una rentabilidad neta del activo del 70% y de igual forma solo una pyme alcanzó el 100% de utilidad. Lo cual manifiesta que existen entidades que obtuvieron una buena rentabilidad en el año 2017 lo que permite mantener la economía en la industria manufacturera.

#### 2.8.6.5.2. Margen neto



**Figura 21.** Margen Neto

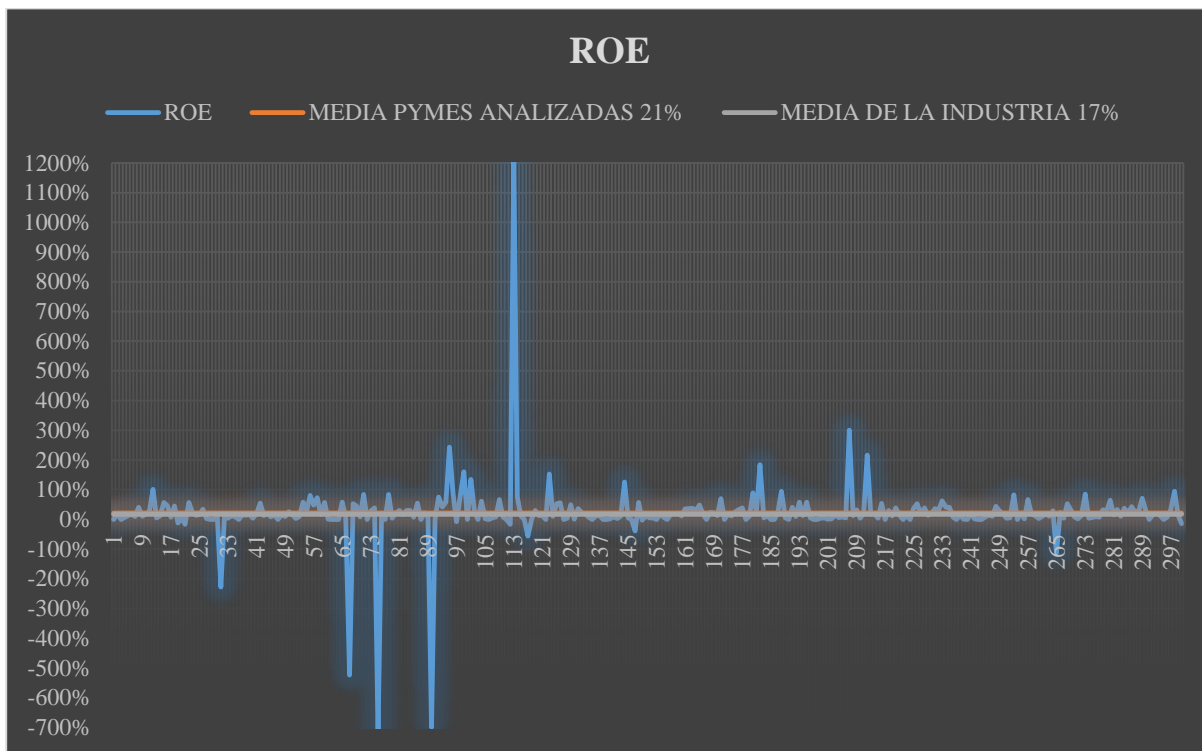
La utilidad unitaria que generan las ventas a la empresa a nivel de industria manufacturera es de 0,04 mientras que la utilidad promedio generada por las pymes es de 0,07. La utilidad unitaria

generada por las pymes es superior a la utilidad unitaria generada por la industria. Del total de empresas analizadas, el 53,33% de pymes genera utilidad por unidad de venta superior al indicador de la industria, mientras que el 46,67% refleja un indicador menor al de la industria manufacturera. Por cuanto es importante que establezcan estrategias para ser más efectivos en el manejo de sus costos y gastos, de modo que su rentabilidad se incremente.

Es relevante que exista un alto volumen de ventas, siempre y cuando este refleje un óptimo indicador de rentabilidad para la empresa, para que se lo considere óptimamente positivo. Por cuanto este es un indicador que de manera general permite determinar cuánto genera de utilidad la empresa por cada producto vendido, cabe resaltar que hay que considerar que, al usar la utilidad neta, también se ha considerado para llegar al resultado, las ventas y otros ingresos. Mientras mayor sea el margen neto para un determinado nivel de ventas es mejor. Se puede concluir que más del 50% de las pymes manufactureras presentan un margen neto óptimo porque superan el límite de la industria.

Sin embargo, menos del 50% de las pymes presentan un margen neto menor al de la industria lo cual quiere decir, que están operando con un alto costo de ventas, así como gastos administrativos y de ventas, los cuáles ocasionan que su utilidad disminuya. Es recomendable que dichas pymes se enfoquen en mejorar sus sistemas de costeo y sobre todo implementen controles internos que les permita optimizar el uso de los recursos. Además, es primordial que busquen nuevas propuestas de proveedores a precios más convenientes pero que no resten la calidad de los productos ofertados en el mercado.

### 2.8.6.5.3. Rentabilidad financiera (ROE)



*Figura 22. ROE*

El índice de rentabilidad financiera, también denominado ROE determina el rendimiento del capital invertido por la organización en un periodo de tiempo. El criterio de medición de este indicador es mientras más alto mejor beneficio para la empresa ya que indica el porcentaje de utilidad obtenido por cada unidad monetaria que los socios invirtieron en la compañía. La media de las pymes manufactureras estudiadas para el año 2017 es de 0,21 lo cual expresa que se obtuvo en el periodo antes mencionado el 21% de rendimiento financiero. Sin embargo, en comparación con la media de la industria este es superior ya que se obtuvo solo el 17% de beneficio financiero. Es decir, los socios de la industria manufacturera obtuvieron en promedio el 17% de utilidad por su capital invertido en las organizaciones.


El 27% presentó un ROE en el rango desde 0 hasta 0,10; mientras que el 5% de las entidades presentaron un coeficiente negativo lo cual evidencia que los dueños tuvieron pérdida sobre el capital invertido en estas organizaciones. Por el contrario, el 53% tiene una rentabilidad que oscila entre el 10% hasta el 60% y existe el 12% de las empresas que tienen una rentabilidad del 61% hasta el 99%. Por último, el 3% del conjunto analizado alcanzó un indicador del 100% de renta financiera. Lo que quiere decir que por cada unidad monetaria que invirtió un socio en la empresa obtuvo el 100% de utilidad.

### 2.8.7. Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas financieras de las pymes objeto de estudio

En la tabla a continuación se presenta un resumen del estado actual de la situación financiera de las pymes objeto de estudio, así como de la industria manufacturera,

**Tabla 15**  
*Resumen de los indicadores de desempeño financiero*

Indicadores de Desempeño Financiero		Media de las Pymes estudiadas	Media de la Industria Manufacturera
<b>Liquidez</b>	Liquidez	● 2,89	1,51
	Prueba ácida	● 2,09	1,07
<b>Solvencia</b>	Endeudamiento del Activo	● 78%	60%
	Endeudamiento Patrimonial	● 2,12	0,996
	Apalancamiento Financiero	● 1,73	1,81
<b>Gestión</b>	Rotación cuentas por cobrar	● 6,34	3,55
	Rotación de ventas	● 1,86	0,95
	Rotación de inventario	● 6,50	10,30
	Rotación de cuentas por pagar	● 36,20	31,81
	Período Promedio de Pago	● 356	348
	Período Promedio de cobranza	● 135	83
	Período Promedio de inventario	● 227	110
	Impacto de Gastos Administrativos y de ventas	● 0,66	0,53

CONTINUA 

	(ROA) Rentabilidad del Activo	●	9%	5%
<b>Rentabilidad</b>	Margen Neto	●	0,04	0,07
	ROE (Rentabilidad sobre el Patrimonio)	●	21%	17%

En la tabla a continuación, se detalla las fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas financieras de las pymes manufacturas objeto de estudio.

**Tabla 16**

*Foda de los indicadores de desempeño financiero de las pymes objeto de estudio*

Fortalezas	Debilidades
Poseer un indicador de prueba ácida superior al de la Industria, a pesar de que este indicador no considera el inventario para su cálculo.	Nivel de liquidez corriente (1,89) por encima de los criterios de medición recomendados (1,5 - 2,5)
Apalancamiento financiero, generador de rentabilidad, respecto a los recursos propios	Ineficiente gestión operativa, cuya consecuencia recae en un ciclo de conversión de efectivo con resultado positivo (necesidad de financiamiento de corto plazo)
Nivel de rotación de ventas alto.	Período Promedio de cobro mayor a al período de la Industria de Manufactura.
Poseer una rotación de cuentas por cobrar mayor a la de la industria	Periodo promedio de inventario mayor en 117 días a la media de la industria
Poseer un plazo Promedio de Pago mayor al de la Industria manufacturera	Nivel de rotación menor en 4 puntos a la media de la industria.
Rentabilidad del activo del 9% superior al de la industria con 4% (Atractivo para la inversión)	Ser productores con un margen neto de 0,04, inferior a los estándares de la Industria con 0,03
Rentabilidad sobre el patrimonio del 21% superior al de la industria con 17% (Atractivo para la inversión)	Nivel de gastos administrativos y de ventas mayores a los estándares de la industria manufacturera.
	Poseer un nivel de endeudamiento alto (78%), superior al 60% considerado como saludable.
	Mantener un alto nivel de endeudamiento Patrimonial (Dependencia de recursos de terceros)
Amenaza	Oportunidad
Productos importados a menores precios en el mercado. (Competidores)	Intenacionalizar la venta de sus productos
	Acceder al mercado bursátil y subir de categoría.

Finalmente, en este capítulo se evidencia la situación actual de las pymes manufacturera de la provincia de Pichincha, generando así el cumplimiento del objetivo dos planteado en la investigación, el cual es realizar el diagnóstico de la situación financiera y económica de las Pymes e Industria manufacturera de la provincia de Pichincha.

### CAPÍTULO III

#### IDENTIFICACIÓN DE LAS PARTES INTERESADAS

Freeman (1984), trae a colación el principio de “¿Quién o que realmente cuenta?”. Sin embargo, dicho principio no aterriza en un acuerdo concreto, que permita la identificación de las partes interesadas. De forma que, la metodología de Mitchell, Agle y Wood, nace en respuesta al principio planteado por Freeman. Partiendo de tres atributos relevantes como son, el poder, la legitimidad y la urgencia, de cuya combinación resulta la prominencia de las partes interesadas. Como una forma de darle una tipología a los Stakeholders de la empresa. De manera que, para ser identificadas como stakeholder, deben poseer uno, dos o tres atributos. De lo contrario no es parte interesada y se identifican como irrelevantes para los gerentes (Mitchell, Agle, & Wood, 1997). Identificar las partes interesadas de una empresa sirve para tener una efectiva gobernabilidad de la misma (Bernal & Rivas, 2012).

Por otra parte, es importante tomar en cuenta que las empresas se encuentran en constante cambio, a causa de la influencia de factores internos y externos que la pueden afectar. Por ello a medida que se van dando dichos cambios, las expectativas e intereses de las partes interesadas, también cambian. De tal modo que es vital que exista el factor flexibilidad, para que se dé la posibilidad de hacer frente a los nuevos intereses que pueden generarse en los Stakeholders. También, se establece la existencia de un ciclo creciente, especialmente, en cuanto a partes interesadas de primer orden. Es decir, cuando los clientes requieren nuevos productos de la empresa, es necesario captar las ofertas de los proveedores y al hacer frente a esos nuevos requerimientos, los accionistas se encuentran con la expectativa de tener cambios en la rentabilidad. De la misma forma que los gerentes y trabajadores, aportan a través de desempeño, esperan mejores niveles de retribución (Falcao & Fontes, 1999).



### 3.1. Suposiciones para definir el principio de Freeman

Existen suposiciones que se toman en consideración para identificar las partes interesadas, establecidas por Mitchell, Agle, & Wood (1997), descritas a continuación:

- De acuerdo al fin o propósito que persigue el gerente de la empresa, se le da atención a las partes interesadas.
- La importancia de los Stakeholders va de acuerdo con la apreciación que tiene el gerente sobre las partes interesadas, es decir, a prioridad.
- La significación de las partes interesadas de una empresa está en relación con los atributos que posee. Que pueden ser poder, legitimidad y urgencia. De manera que, de la interacción que exista entre los atributos, se va estableciendo los tipos de partes interesadas y su relevancia para la gerencia.

### 3.2. Categorías de las partes interesadas

Los Stakeholders se clasifican de acuerdo con los atributos que poseen, de tal manera que de la combinación que existe de dichos atributos, las partes interesadas, se van clasificando por latentes, expectantes y definitivos, como se muestra en la tabla 17. Cabe recalcar, que mientras más atributos posean las partes interesadas, mayor es su influencia.

**Tabla 17**

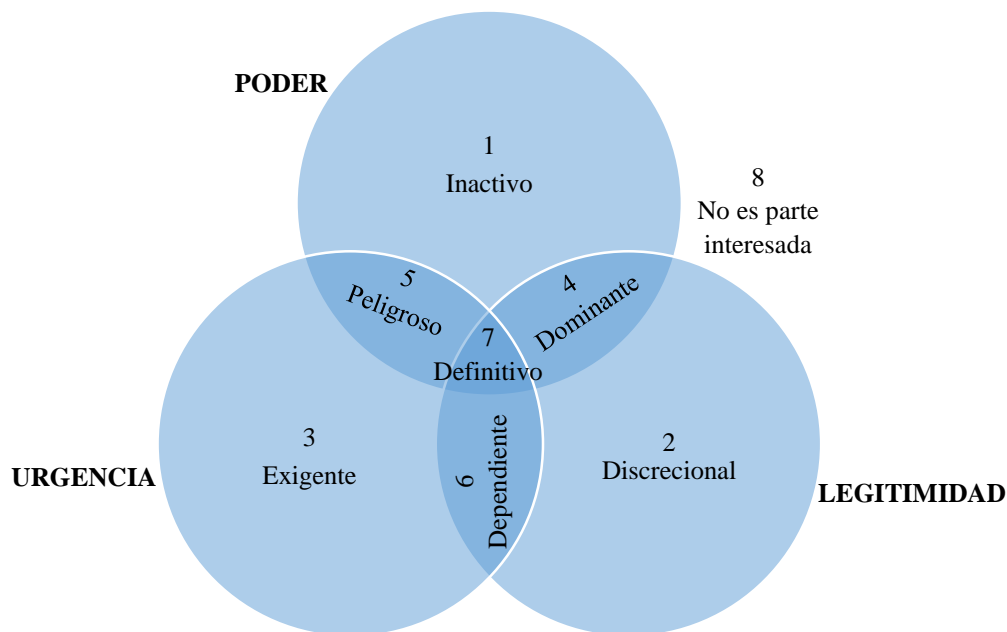
*Categorías de las partes interesadas*

CATEGORÍA	ATRIBUTO	DESCRIPCIÓN
Latentes	Poder Legitimidad Urgencia	Las partes interesadas, pertenecientes al grupo de latentes, son aquellas que poseen sólo uno de los tres atributos.
Expectantes	Poder – Legitimidad Poder – Urgencia Legitimidad – Urgencia	Son clasificadas como expectantes, aquellas partes interesadas, que poseen una combinación de dos atributos.
Definitivos	Poder, Legitimidad y Urgencia	Se consideran partes interesadas relevantes o definitivas, aquellas que poseen los tres atributos.

Fuente: (Mitchell, Agle, & Wood, 1997)

### 3.3. Tipos de partes interesadas

Al existir la combinación de los atributos, poder, legitimidad y urgencia, se despliegan 7 tipologías. Por cuanto, es inactivo, cuando solo posee el atributo de poder, discrecional cuando tiene el atributo de legitimidad, exigente cuando el atributo es la urgencia. Seguidamente se encuentra el Stakeholder dominante, cuya tipología se establece cuando tiene los atributos de poder y legitimidad, el peligroso resulta de la combinación de los atributos de poder y urgencia, es dependiente cuando tiene legitimidad y urgencia y finalmente, se encuentra el Stakeholder definitivo, que se caracteriza por tener los tres atributos, poder, legitimidad y urgencia (Mitchell, Agle, & Wood, 1997) como se muestra en la Figura 4:



**Figura 23.** Tipología de los Stakeholders de acuerdo a la posesión de atributos

Fuente: (Mitchell, Agle, & Wood, 1997).

### 3.4. Descripción de los tipos de partes interesadas

Mitchell, Agle & Wood, a partir de las categorías de los Stakeholders y de la combinación de los atributos que poseen las partes interesadas, han desplegado tipos de Stakeholder, descritos en la tabla 18.

**Tabla 18**

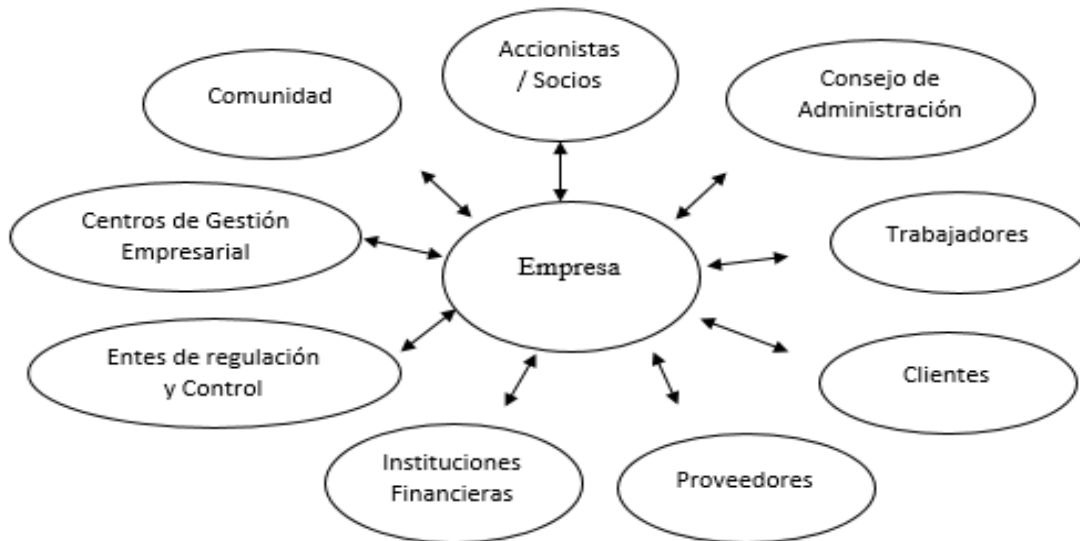
*Descripción de los tipos de Stakeholders*

<b>DESCRIPCIÓN DE LOS TIPOS DE STAKEHOLDERS</b>	
Inactivo	Esta tipología pertenece al atributo de poder. Es uno de los más importantes para ejercer coacción, cuya relevancia desaparece al no contar con atributos complementarios de legitimidad y urgencia. Por lo tanto, no es relevante para la atención de los gerentes.
Discrecional	La clase discrecional hace referencia a la legitimidad, desde un punto de vista latente. Es decir, al ser solo discrecional y no presentar combinaciones con otros atributos, pierde relevancia ante los gerentes. Porque no existe ningún tipo de presión para que los gerentes pongan atención y urgencia para ser atendido.
Exigente	Se trata del atributo de Urgencia, que por su nivel de relevancia es latente. Y consecuentemente catalogado como exigente. Quiere decir, que el reclamo de las partes interesadas que cumplan solo con este atributo, de tener un reclamo urgente y no tener poder y mucho menos legitimidad, no llama la atención de la gerencia y no tiene forma de hacer efectivo su reclamo.
Dominante	Es el resultado, de la existencia de la combinación de los atributos de poder y la legitimidad. Se enmarca dentro de la clase llamada expectante, porque está en espera de captar algo. Al tener la combinación de dos atributos, logran captar gran atención de los gerentes, pero no su totalidad.
Peligroso	Se clasifican como peligrosos, porque existe la interacción de dos atributos como el poder y la urgencia. Al tener poder existe la posibilidad de hacer efectivo su reclamo. Para lograrlo hace uso de la coacción para efectivizar su intención y a la vez su reclamo tiene prioridad por poseer el atributo de urgencia, todo esto, sin hacer uso de la legitimidad.
Dependiente	Es el resultado de combinar el atributo de legitimidad y urgencia. Se caracteriza por tener reclamos legítimos urgentes. Sin embargo, son dependientes, porque para lograr su interés dependen de otras partes interesadas de poder. Quienes los respalden y brinden su apoyo. Para hacer práctico su reclamo legítimo.
Definitivo	Esta es una combinación integral, en el que se combinan los tres atributos, poder legitimidad y urgencia. Por tanto, tiene un nivel de relevancia alto, ante la percepción de los gerentes. De manera que constituyen partes interesadas de atención prioritaria. Sin embargo, cuando existe una combinación de atributos llamada expectante, tan solo se debe cumplir con el atributo faltante para convertirse en definitivos o relevantes.

Fuente: (Mitchell, Agle, & Wood, 1997).

### 3.5. Determinación de las partes interesadas

Las partes interesadas de una empresa son aquellas que tienen intereses en una organización, pero a la vez, intervienen en la misma con el fin de participar y obtener beneficios, en un marco de legitimidad (Donaldson & Preston, 1995).



**Figura 24.** Determinación de las partes interesadas

Fuente: Elaborado por las autoras a partir de Donaldson & Preston (1995) y Freeman (1984)

#### 3.5.1. Determinación de Stakeholder

Existen partes interesadas internas, es decir, miembros de la empresa, por ejemplo, los empleados, quienes tienen un acceso directo sobre el conocimiento de la identidad que refleja una empresa en la sociedad. Por varios factores, como el vínculo interno que tienen con la entidad, por ser parte de su desarrollo, por la dependencia a una remuneración por su gestión y por el conocimiento de los procesos empresariales, en los cuales actúan como trabajadores. También existen Stakeholders externos, es decir, no son consideradas como miembros de la empresa, como son los proveedores y los consumidores, pero que cumplen un rol de parte interesada. Es de vital importancia, identificar las partes interesadas de una empresa, para que logre así ser más

competitiva (Scott & Lane, 2000). Sin embargo, existen más tipos de partes interesadas internas y externas a la empresa, descritas en la tabla 19.

**Tabla 19**  
*Tipos de Stakeholders*

<b>STAKEHOLDERS</b>	<b>INTERNO</b>	<b>EXTERNO</b>
Accionistas/ Socios	X	
Consejo de Administración	X	
Trabajadores	X	
Clientes		X
Proveedores		X
Instituciones Financieras		X
Entes de regulación y control		X
Centros de gestión empresarial		X
Comunidad		X
<b>Total</b>	<b>3</b>	<b>6</b>
<b>Porcentaje %</b>	<b>33,33%</b>	<b>66,67%</b>

Fuente: (Altamirano, 2018)

Identificar las partes interesadas de una empresa, ayuda a los gerentes optimizar tiempo, porque su atención se va a direccionar hacia las partes interesadas que requieren de mayor prioridad, dándole a la gestión estratégica de la empresa un enfoque más concreto de quienes son los involucrados que pueden influenciar en la gestión de la empresa. Es así que las partes interesadas de las Pymes manufactureras representan el 33,33% del total de Stakeholders, Mientras que las partes interesadas externas, representan el 66,66% del universo de interesados en la entidad (Altamirano, 2018).

### **3.5.2. Importancia otorgada por la organización a los Stakeholders**

Se establece a partir de la identificación del stakeholder bajo las variables de nivel estratégico, responsabilidad social y Otros (Giordano, 2017). Para clasificar a las partes interesadas de acuerdo a su importancia se ha realizado una revisión en la web de la información publicada por las empresas en sus páginas institucionales y tesis.

**Tabla 20***Importancia otorgada por la organización a los Stakeholders*

STAKEHOLDER	VARIABLES DE MENCIÓN			N° EMPRESAS	PORCENTAJE
	ESTRATÉGICO	RESPONSABILIDAD SOCIAL	OTROS		
Accionistas/ Socios	X			18	6%
Consejo de Administración				0	0%
Trabajadores	X	X		119	40%
Clientes	X	X		145	48%
Proveedores	X	X		10	3%
Instituciones Financieras	X			1	0,33%
Entes de regulación y control			X	8	2,67%
Centros de gestión empresarial				0	0
Comunidad	X	X		6	2,00%
<b>Total</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>300</b>	

Por lo general las pymes manufactureras, dentro de su misión, visión, objetivos y principios, dan prioridad y relevancia en el enfoque de sus actividades, a los clientes de la empresa, seguidamente, están los trabajadores, quienes son su activo principal para la producción de los bienes y sobre todo en el desarrollo de la cadena de valor de las empresas. Muy pocas son las empresas que, dentro de sus objetivos, misión y visión, nombran a los socios, proveedores, comunidad y centros de gestión empresarial. Dentro de la recisión se evidencio tan solo 2 empresas que consideran varias partes interesadas en su plan estratégico, como son socios, clientes, proveedores y comunidad. Existen pymes que no poseen planificación estratégica y página institucional, que por lo general son las pequeñas empresas.

### 3.5.3. Identificación de los Stakeholders

La metodología de identificación de Stakeholders, propuesta por Falcao & Fontes, establece dicha identificación a través de la determinación del atributo de poder, se establece considerando el grado de disponibilidad del atributo, respecto al recurso de poder. Luego se identifica la

legitimidad respecto al grado de deseabilidad de los actores, desde el punto de vista de la organización y la sociedad. Finalmente está la identificación de la urgencia, a partir del grado de urgencia de los actores y los criterios de urgencia.

### **3.5.3.1. Matriz de Poder**

El poder es un atributo, que hace referencia, a la capacidad de acceder a mecanismos, que permitan ejercer coacción, para implantar su interés o voluntad en la relación entre las partes interesadas (Mitchell, Agle, & Wood, 1997). El poder es medido en función de dos variables. Nivel de sensibilidad y por los recursos de poder. Clasificados en tres: coercitivos, utilitarios y simbólicos. Para lo cual se utiliza una escala de calificación y cuantificación de 0 a 3. Cuando no existe sensibilidad respecto al recurso de poder, entonces se califica con “0”, en caso de que exista máxima sensibilidad y se posea el recurso, se establece una cuantificación de “3” (Falcao & Fontes, 1999).

Esta ponderación para cada recurso, funciona como un indicador, a partir del cual se va calificando la posesión del recurso por cada parte interesada, con el fin de determinar su grado de poder. El cual se establece multiplicando el grado de poder por el grado de sensibilidad del recurso de poder, esto se hace por cada stakeholder y el recurso de referencia. Luego se determina el grado de poder total, que constituye la compilación de los grados de poder individuales por casa parte interesada, para lo cual, se multiplica los grados de poder individual, sin tomar en cuenta aquellos de calificación cero y se obtiene el grado de poder total, el cual hay que normalizarlo para mayor facilidad de análisis y comprensión del resultado.



**Tabla 21**  
*Matriz de poder*

PARTES INTERESADAS	RECURSOS DE PODER							GRADOS DE PODER
	MEDIOS COERCITIVOS		MEDIOS UTILITARIOS (RECURSOS)			MEDIOS SIMBÓLICOS		
	Fuerza física	Armas	Materiales físicos	Financieros	Logísticos	Tecnológicos e Intelectuales	Reconocimiento y estima	
Grado de Sensibilidad de los recursos	3	0	3	3	2	2	1	
Accionistas/ Socios								
Grado de disponibilidad	3	0	3	3	2	2	1	
Grado de poder	9	0	9	9	4	4	1	11664
Consejo de Administración								
Grado de disponibilidad	3	0	3	2	2	2	1	
Grado de Poder	9	0	9	6	4	4	1	7776
Trabajadores								
Grado de disponibilidad	2	0	3	2	2	2	1	
Grado de Poder	6	0	9	6	4	4	1	5184
Clientes								
Grado de disponibilidad	3	0	2	3	2	2	1	
Grado de Poder	9	0	6	9	4	4	1	7776
Proveedores								
Grado de disponibilidad	2	0	3	2	2	2	1	
Grado de Poder	6	0	9	6	4	4	1	5184
Instituciones Financieras								
Grado de disponibilidad	1	0	3	3	1	1	1	
Grado de Poder	3	0	9	9	2	2	1	972
Entes de regulación y control								
Grado de disponibilidad	3	0	2	1	3	2	1	
Grado de Poder	9	0	6	3	6	4	1	3888
Centros de gestión empresarial								
Grado de disponibilidad	1	0	1	2	2	2	1	
Grado de Poder	3	0	3	6	4	4	1	864
Comunidad								
Grado de disponibilidad	1	0	1	0	2	1	1	
Grado de Poder	3	0	3	0	4	2	1	72

Fuente: Elaborado a partir del modelo establecido por Mitchell, Agle, & Wood (1997), conjugándolo con la metodología de aplicación de Falcao & Fontes (1999).

Las partes interesadas que poseen un alto nivel de poder, en las pymes manufactureras de la provincia de Pichincha, son los socios y accionistas, por cuanto disponen de recursos como la fuerza física, medios materiales físicos y financiamiento. Con un grado de poder total de 11664

puntos. Seguidamente están los clientes y Consejo de administración. Los clientes cuyo poder se determina porque poseen el recurso de fuerza física como medio coercitivo y financiamiento como medio utilitario. También posee influencia de poder en el recurso de materiales físicos, pero en menor proporción, porque toman en consideración la calidad de la materia prima que genera el producto final a adquirir y los medios tecnológicos por la mayor rapidez con la que pueden satisfacer sus necesidades.

En cuanto al consejo de administración, tiene influencia por su nivel de poder en fuerza física y materiales físicos, seguida su influencia en financiamiento, logística y tecnología e intelecto con una calificación total de 7776 cada uno. Por otra parte, están los trabajadores y los proveedores, quienes poseen poder en el recurso de materiales físicos, por cuanto son empresas de manufactura, en la que está de por medio el proceso productivo, en el que los materiales físicos son fundamentales, pero también la mano de obra y la provisión de materiales con el fin de que las actividades de producción tengan su proceso normal. Sin embargo, también poseen el recurso de fuerza física, pero en menor nivel. Su influencia también recae en los recursos logísticos y tecnológicos e intelectuales por parte de los trabajadores y solo tecnológicos los proveedores. Alcanzan a una puntuación de 5184 puntos.

Los entes de regulación y control poseen alto nivel de poder en el recurso de fuerza física y logística y financiamiento tiene nivel de influencia bajo. Los entes de regulación y control obtienen 3888 puntos.

Finalmente, se encuentran los Centros de gestión empresarial y la comunidad, quienes se caracterizan por tener poder en recurso logístico y los demás recursos en menor proporción, dando lugar a una puntuación 864 y 72 respectivamente, porque la localización de una empresa de manufactura y de acuerdo al producto que fabrique, tiene influencia en la comunidad localizada en

su entorno y los entes de gestión empresarial, quienes les dan acompañamiento para tener una mejor participación en el mercado.

### 3.5.3.2. Matriz de legitimidad

La legitimidad es un atributo que, de manera individual, se clasifica como latente. Se define, por ser determinada, de acuerdo a la percepción, que tienen los observadores, acerca de la organización. Por cuánto el determinar su legitimidad, depende de los acuerdos que norman o rigen una sociedad, que, a partir de un patrón de actuación observado a la organización, pueden ser legítimos o ilegítimos (Suchman, 1995).

Se establece el grado de deseabilidad de actuación de las partes interesadas, desde el punto de vista de la organización en el cual se establece “0” cuando la actuación de un stakeholder no es deseada por parte de la organización y 3 cuando es altamente deseable. Además, se establece la puntuación de “0” cuando la actuación de los Stakeholders no es deseable por parte de la sociedad y “3” cuando es altamente deseable. Para obtener el grado de legitimidad total se multiplica el nivel de deseabilidad de la organización por el de la sociedad, como se representa en la tabla 22.

**Tabla 22**

*Matriz de legitimidad*

GRADO DE DESEABILIDAD PARA LOS ACTORES	NIVELES DE DESEABILIDAD		GRADO DE LEGITIMIDAD TOTAL
	ORGANIZACIÓN	SOCIEDAD	
Accionistas/ Socios	3	3	9
Consejo de Administración	2	2	4
Trabajadores	3	3	9
Clientes	3	2	6
Proveedores	3	3	9
Instituciones Financieras	2	2	4
Entes de regulación y control	3	3	9
Centros de gestión empresarial	2	1	2
Comunidad	2	2	4

Fuente: Elaborado a partir del modelo establecido por Mitchell, Agle, & Wood (1997), conjugando la metodología de aplicación de Falcao & Fontes (1999).

Se determina el grado de legitimidad total desde el punto de vista de la organización y la sociedad. Los socios y accionistas, trabajadores, clientes y entes de regulación y control, tienen un alto grado de legitimidad con una puntuación de 9 puntos. Los clientes alcanzan una puntuación de 6 puntos. Seguidamente se encuentra el consejo de administración, las instituciones financieras y la comunidad con una puntuación de 4. Finalmente, los Centros de gestión empresarial con 2 puntos. Es la deseabilidad de participación desde el punto de vista de la Organización y la Sociedad, de acuerdo con los resultados obtenidos en la tabla 22.

### **3.5.3.3. Matriz de urgencia**

La urgencia constituye el atributo, que permite al modelo de identificación de las partes interesadas, pasar de un estado estático a dinámico. Es decir, la urgencia representa la atención inminente, que requieren las partes interesadas. De acuerdo a la magnitud del reclamo presentado (Mitchell, Agle, & Wood, 1997). El atributo de la urgencia, se mide tomando en consideración una escala de 0 a 3, en donde 0 representa que no existe sensibilidad temporal, es decir que no se va atender el reclamo inmediatamente, es decir no hay urgencia y 3 que totalmente existe un grado de sensibilidad temporal, es decir, el reclamo debe ser atendido de manera inmediata a prioridad. En cuanto a la medición de la criticidad, se establece 0 cuando no va generar pérdidas para la empresa y 3 cuando no generan ningún efecto monetario (Falcao & Fontes, 1999). De acuerdo a la metodología establecida por Falcao y Fontes, se establecen dos variables de medición. Sensibilidad temporal, que hace referencia al nivel de urgencia con el que se debe dar respuesta al requerimiento de las partes interesadas. La criticidad es fundamental, porque considera si el cumplir o no cumplir el requerimiento de las partes interesadas va a ser un factor generador de pérdidas económicas para

la empresa. Para obtener el grado total de urgencia de la tabla 23, se multiplico la sensibilidad temporal por la criticidad.

**Tabla 23**  
*Matriz de Urgencia*

GRADO DE URGENCIA DE LOS ACTORES	CRITERIOS DE URGENCIA		GRADO DE URGENCIA TOTAL
	SENSIBILIDAD TEMPORAL	CRITICIDAD	
Accionistas/ Socios	3	3	9
Consejo de Administración	3	3	9
Trabajadores	2	3	6
Clientes	3	3	9
Proveedores	2	3	6
Instituciones Financieras	2	2	4
Entes de regulación y control	3	3	9
Centros de gestión empresarial	2	1	2
Comunidad	2	2	4

Fuente: Elaborado a partir del modelo establecido por Mitchell, Agle, & Wood (1997), siguiendo la metodología de aplicación de Falcao & Fontes (1999).

De acuerdo a los resultados de urgencia representados en la tabla 23, se obtiene que los socios y accionistas, consejo de administración, clientes y los entes de regulación y control, tienen un grado de urgencia alto, es decir, que los requerimientos de dichas partes interesadas tienen que ser atendidos inmediatamente, por el impacto económico que puede generar en la empresa el no atender dichos requerimientos.

Seguidamente están los proveedores y trabajadores con una puntuación de 6, la comunidad e instituciones financieras con 4 puntos y finalmente los centros de gestión empresarial con puntuación de 2. Dando como resultado que en cuanto a la urgencia o prioridad para dar respuesta a los requerimientos de las partes interesadas están primero los socios, consejos de administración, clientes y entes de regulación y control, luego se debe poner atención a los proveedores y trabajadores, seguido por las instituciones financieras y la comunidad y por último los centros de gestión empresarial.

### 3.5.3.4. Matriz de consolidación de resultados

La matriz de consolidación, es una tabla resumen que presenta los resultados en valores de la calificación que posee cada stakeholder en cada atributo. Para un mayor entendimiento y análisis, se ha realizado la normalización de los resultados, cuyo valor está expuesto en la tabla 24. La normalización se obtiene de dividir cada grado, sea de poder, legitimidad y urgencia, para la sumatoria del atributo.

Es relevante tomar en consideración que si el resultado es 1 o mayor a 1, la parte interesada es influyente o posee el atributo. Sin embargo, si el resultado por atributo es menor a 1, tiene un menor nivel de influencia en la empresa y es considerada como no Stakeholder para el análisis (Falcao & Fontes, 1999).

**Tabla 24**

*Identificación de los Stakeholders – Matriz de Consolidación*

ACTORES	GRADO DE PODER		GRADO DE LEGITIMIDAD		GRADO DE URGENCIA		ÍNDICE DE PREPONDERANCIA	
	Total	Normalizado	Total	Normalizado	Total	Normalizado		
								Total
Accionistas/ Socios	11664	2,42	9	1,45	9	1,40	4,89	3,3
Consejo de Administración	7776	1,61	4	0,64	9	1,40	1,45	1,0
Trabajadores	5184	1,08	9	1,45	6	0,93	1,45	1,0
Clientes	7776	1,61	6	0,96	9	1,40	2,17	1,5
Proveedores	5184	1,08	9	1,45	6	0,93	1,45	1,0
Instituciones Financieras	972	0,20	4	0,64	4	0,62	0,08	0,1
Entes de regulación y control	3888	0,81	9	1,45	9	1,40	1,63	1,1
Centros de gestión empresarial	864	0,18	2	0,32	2	0,31	0,02	0,0
Comunidad	72	0,01	4	0,64	4	0,62	0,01	0,0
<b>Total</b>	<b>43380</b>		<b>56</b>		<b>58</b>		<b>13,14</b>	
<b>Media</b>	<b>4820</b>		<b>6,22</b>		<b>6,44</b>		<b>1,46</b>	

Fuente: Elaborado a partir del modelo establecido por Mitchell, Agle, & Wood (1997), siguiendo la metodología de aplicación de Falcao & Fontes (1999).

De acuerdo a los resultados generados de aplicar el modelo para identificación de Stakeholders, se determinó que los socios y accionistas, presentan los tres atributos poder, legitimidad y urgencia.

De manera, que se ubican en la categoría de definitivos. Los socios poseen un valor normalizado de poder de 2,42, legitimidad de 1,45 y urgencia de 1,40, de manera que al ser mayor a 1 cada calificación, esta parte interesada es influyente y prioritaria. Alcanzando un índice de preponderancia de 3,3.

El consejo de administración pertenece a la categoría expectante porque posee solo dos atributos poder con 1,61 y urgencia con 1,40. Al tener poder y urgencia se lo identifica como expectante peligroso porque puede ejercer coacción y su requerimiento debe ser atendido a prioridad. Por otra parte, están los trabajadores y los proveedores, quienes poseen los atributos de poder con una puntuación de 1,08 y legitimidad de 1,45. Es decir, pueden ejercer coacción y sus requerimientos son deseables, pero dependen de una autoridad o de alguien, para que su requerimiento sea atendido de acuerdo al nivel de importancia, por ello se identifican como Expectantes dependientes.

Los entes de regulación y control poseen legitimidad con una puntuación de 1,45 y urgencia con 1,40. Por cuanto, por cuanto sus requerimientos son legítimos y de cumplimiento prioritario, sin embargo, para ejercer coacción dependen de la empresa, en sentido de que si la empresa incumple la normativa o sus actividades reguladas por dichas instituciones, ellos pueden generar influencia. La comunidad y los entes de gestión empresarial, de acuerdo al modelo y los resultados obtenidos son considerados como no parte interesada, eso no quiere decir que no sean importantes, sino que tienen un menor nivel de influencia. Por cuanto sus puntuaciones son menores a 1 en los tres atributos.



### 3.5.3.5. Resultados de la matriz de consolidación

En la tabla 24 se resume por cada stakeholder, la combinación de atributos resultantes y el número de atributos obtenido por cada uno y de acuerdo a lo que establece el modelo, se fue determinando la categoría en la que recae cada parte interesada a partir de los resultados.

En las pymes de manufacturas los socios y accionistas pertenecen a la Categoría de Definitivos, el Consejo de Administración y los clientes son por categoría expectante y por tipología peligrosos, los trabajadores y proveedores son expectantes dominantes y los entes de regulación y control son expectantes dependientes y no Stakeholders. Por otra parte, las instituciones financieras, los centros de gestión empresarial y la comunidad, resultaron ser no Stakeholders, es decir, no son afectados y no afectan el desarrollo y desenvolvimiento normal de la empresa de manera significativa.

#### **Tabla 25**

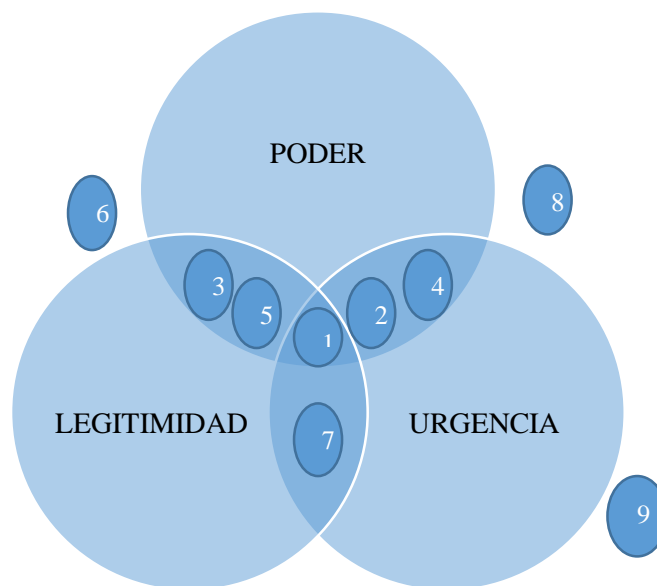
#### *Identificación de los Stakeholders – Resultados Matriz de Consolidación*

Nº	STAKEHOLDERS	COMBINACIÓN	CATEGORÍA	Nº ATRIBUTOS
1	Accionistas/ Socios	Poder, Legitimidad y Urgencia	Definitivo	3
2	Consejo de Administración	Poder y Urgencia	Expectante peligroso	2
3	Trabajadores	Poder y Legitimidad	Expectante dominante	2
4	Clientes	Poder y Urgencia	Expectante peligroso	2
5	Proveedores	Poder y Legitimidad	Expectante dominante	2
6	Instituciones Financieras	Ningún valor del atributo supera la unidad	No es Stakeholder	0
7	Entes de regulación y control	Legitimidad y Urgencia	Expectante dependiente	2
8	Centros de gestión empresarial	Ningún valor del atributo supera la unidad	No es Stakeholder	0
9	Comunidad	Ningún valor del atributo supera la unidad	No es Stakeholder	0

Fuente: Elaboración a partir del formato de presentación de resultados de (Altamirano, 2018).

### 3.5.4. Clasificación de los Stakeholders

La figura 25 representa gráficamente la combinación de atributos de los Stakeholders de las Pymes de manufactura, desarrollado a partir de los resultados detallados en la tabla 24 y 25. El número 1, representa la combinación de los tres atributos, poder, legitimidad y urgencia. Por tanto, se categorizan como Definitivos los socios y accionistas, el número 3 y 5 representa la combinación del atributo de poder y la legitimidad, categorizándose como expectante y de tipo dominante, los trabajadores y proveedores. Luego los números 2 y 4, representan la combinación de los atributos de poder y urgencia categorizándose como expectante peligroso al consejo de administración y clientes. Finalmente, el número 7 que representa la combinación entre la legitimidad y la urgencia se categoriza como expectante de tipo dependiente, en este caso son los entes de regulación y control. Por último, los números 6, 8 y 9 representan los no Stakeholder, que son la comunidad, los centros de gestión empresarial y las instituciones financieras, es decir que tienen un nivel de influencia bajo.



**Figura 25.** Clasificación de los Stakeholders.

Fuente: Elaborado a partir de Donaldson & Preston (1995) y Freeman (1984)

Por último, con la aplicación de la metodología propuesta por Falcao Fontes y en base al modelo de Mitchel, Agle y Wood, se determinó las principales partes interesadas en las pymes manufactureras. Cumplimiento de esta forma el objetivo dos de la presente investigación el cual es identificar los principales Stakeholders en las pymes manufactureras de la provincia de Pichincha.

## CAPÍTULO IV

### MARCO METODOLÓGICO

#### 4.1. Enfoque de la investigación

La presente investigación tiene un enfoque mixto. En lo cuantitativo se utilizó la recolección y el análisis de datos para contestar preguntas de la investigación y probar hipótesis establecidas previamente, a su vez confiar en la medición numérica, el conteo y la estadística para establecer con exactitud patrones de comportamiento en la población (Medina, 2011). Referente a lo cualitativo se usó la recolección de datos, pero sin medición numérica para descubrir preguntas de la investigación en el proceso de interpretación. (Hernández Sampieri, Fernández Collado, & Baptista Lucio, 2010).

La investigación tiene un alcance de carácter no experimental, ya que no es posible para los investigadores manipular físicamente las variables a su conveniencia, es decir la situación actual del gobierno corporativo y el desempeño financiero. Sin embargo, se puede realizar un estudio correlacional para observar la influencia de las prácticas de gobierno corporativo en el desempeño financiero de las pymes manufactureras. Por otro lado, es de corte transversal ya que los datos de las pymes que se pretende estudiar se desarrollaron a lo largo del año 2017.

A su vez la presente investigación, también es de carácter descriptivo pues pretende dejar una constancia para futuros estudios. De esta manera se busca llegar a determinar las características principales, propiedades y situaciones especiales de este estudio. Además, que la implementación de un modelo de gobierno corporativo con lineamientos de la Corporación Andina de Fomento – CAF para pymes manufactureras conlleva la descripción de las razones principales para realizar la adaptación de los lineamientos de las prácticas de buen gobierno corporativo.

## 4.2. Hipótesis

- H1: Las prácticas de gobierno corporativo tienen influencia en el desempeño financiero de las pymes manufacturas.
- Ho: Las prácticas de gobierno corporativo no tienen influencia en el desempeño financiero de las pymes manufacturas.

**Tabla 26**

*Matriz de Hipótesis*

Objetivos específicos	Hipótesis	Variables	Dimensiones	Indicadores	Fuente de datos
O1. Establecer la fundamentación teórica sobre gobierno corporativo y Pymes (Pequeña y Mediana empresa).	H1. Las prácticas de gobierno corporativo tienen influencia en el desempeño financiero de las pymes manufactureras	V1.1 Gobierno Corporativo	D.1.1.1. Derecho y trato equitativo	I1.1.1.1 Nivel de cumplimiento de los lineamientos de gobierno corporativo	Encuestas
O2. Identificar los principales Stakeholders en las pymes manufactureras de la provincia de Pichincha.			D.1.1.2. Asamblea general de accionistas		
O3. Realizar el diagnóstico de la situación financiera y económica de las Pymes.			D.1.1.3. El Directorio		
O4. Evaluar las prácticas de gobierno corporativo en las Pymes manufactureras de la provincia de Pichincha.			D.1.1.4. Información financiera y no financiera		
O5. Determinar la relación entre Gobierno Corporativo y desempeño financiero en las Pymes manufactureras de la provincia de Pichincha en el			D.1.1.5. Resolución de controversias		
		V1.2. Desempeño financiero	D1.2.1. Liquidez	I1.2.1.1 Liquidez corriente	Información Financiera del portal de la Superintendencia de Compañías
			D1.2.2. Solvencia	I1.2.1.2 Prueba ácida	
				I1.2.2.1. Endeudamiento del Activo	
				I1.2.2.2. Endeudamiento Patrimonial	
			D1.2.3. Gestión	I1.2.2.3. Apalancamiento	
				I1.2.2.4. Apalancamiento financiero	
			D1.2.4. Rentabilidad	I.1.2.3.1. Rotación de la cartera	
				I1.2.3.2. Rotación Ventas	

#### **4.3. Técnicas e instrumentos de recolección de información**

El análisis de la investigación es de carácter documental porque se basa en el estudio de información proveída por estadísticas e indicadores de los estados financieros y de campo porque se recopila la información recurriendo al contacto directo con los hechos y fenómenos. Para la recolección de información se utilizarán encuestas y entrevistas diseñadas en base a los lineamientos dictados por el modelo de gobierno corporativo de la Corporación Andina de Fomento – CAF. Las entrevistas se plantean realizar con profesionales especializados en gobierno corporativo, así como con la gerencia de las pymes manufactureras para entender la situación actual de las mismas y validar el instrumento. Para la recolección de datos del desempeño financiero se usarán los estados financieros y los indicadores como rentabilidad, solvencia, liquidez entre otros. Todos estos datos se encuentran alojados en las bases de datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

#### **4.4. Metodología de validación del instrumento**

Se utilizó el método Delphi, el cual recoge información necesaria y relevante de un grupo de expertos de un área específica o temática de interés, con el fin de tener un consenso de opiniones para tomar decisiones o resolver una problemática. (Reguant & Torrado, 2016). Por su parte, León & Montero (2003) lo determina como un método de comunicación efectiva entre dos o más personas para tratar problemas complejos. En la presente investigación se aplicó la metodología a un equipo de expertos en gobierno corporativo, para validar el instrumento de recolección de datos, que contiene lineamientos de gobierno corporativo. Para lo cual, a partir de los resultados

obtenidos, establecer una propuesta de lineamientos basados en la Corporación Andina de Fomento que finalmente deben aplicarse a las pymes de manufactura.

#### **4.4.1. Objetivo**

El objetivo del método Delphi es la realización de un proceso iterativo “feedback” entre los grupos de expertos con el fin de solucionar un problema de investigación. Por consiguiente, este método consiste en seleccionar grupos de expertos que mediante opiniones anónimas pueden predecir estimaciones futuras. (López, 2018).

#### **4.4.2. Características**

Según Varela, Díaz & García (2012);

- La realización del método de Delphi consume mucho tiempo su realización aproximadamente 45 días para que sea completo.
- Son opiniones que puede llevar a desacuerdos en vez de consensos, a su vez ayuda a ser un método útil en el área de incertidumbre o de falta de información.
- Debe tener un equilibrio en preguntas cerradas y abiertas para poder solucionar el problema.
- Se requiere la opinión de varios expertos en el tema.

#### **4.4.3. Descripción de la técnica Delphi**

La técnica Delphi, es muy utilizada en el campo de la investigación y funciona como un proceso de comunicación (Hsu & Sandford, 2007), mediante el cual se busca captar el criterio sobre un tema o área del conocimiento específico, de expertos conocedores y experimentados en la temática propuesta. Con cuyo aporte, el propósito es llegar a un acuerdo concreto de opiniones, que toma en consideración el criterio del grupo de expertos acerca del tema (Reguant & Torrado, El método Delphi, 2016).

El instrumento a poner en consideración en el presente estudio, es un cuestionario elaborado, a partir de los lineamientos de gobierno corporativo propuesto por la Corporación Andina de Fomento, el cual está compuesto de 64 preguntas enfocadas en 5 aspectos relevantes: “Derecho y trato equitativo de accionistas, Asamblea general de accionistas, Directorio, Información financiera y no financiera y resolución de controversias” (Listone, Turoff, & Helmer, 1975). Para lo cual, se presenta a los expertos dicho cuestionario, con el fin de captar su opinión, basada en el conocimiento, experiencia y criterio profesional acerca del instrumento.

De forma, que se evalué el nivel de representatividad, comprensión, interpretación y claridad de las preguntas, propuestas por la CAF, pero en base a la realidad de las Pymes en Ecuador. Entendiendo por un lado a la representatividad como el nivel de representar un ítem del constructo de los lineamientos de gobierno corporativo, mientras que a la comprensión como el grado de facilidad de percepción de las medidas del modelo.

Cada pregunta es medida, a partir de una escala de puntuación de 1 a 3, donde 1 es la calificación mínima o más baja, mientras que 3 es el máximo de la calificación que se puede otorgar a cada pregunta. Para posteriormente analizar los resultados y llegar a un acuerdo final, previo la modificación pertinente de acuerdo al consenso llegado con los expertos y determinar si todas las preguntas permanecen o tiene que eliminarse alguna de ellas. Finalmente, traer a colación una nueva propuesta, para evaluar las prácticas de gobernanza corporativa de las Pymes manufactureras en base a la realidad del Ecuador, lugar en el que se realiza el estudio y se desenvuelven dichas empresas (Crespo, D´Ambrosio, Racines, & Castillo, 2016). Es decir, la propuesta mencionada en el párrafo anterior, se determina en función del resultado obtenido de la aplicación del método Delphi, sobre el tema de gobernanza corporativa y también de la reducción de variables a través del análisis factorial.



Este método Delphi utilizado para captar información, se caracteriza principalmente, porque una de sus reglas es el no revelar el nombre del experto que da su criterio y opinión acerca de las preguntas del cuestionario. Por lo tanto, ninguno de los expertos seleccionados conoce la opinión dada de los demás participantes, de manera que la respuesta sea auténtica, y no se vea influenciada por variables como el prestigio (Reguant & Torrado, 2016). La retroalimentación, es un aspecto relevante de aplicación, por cuanto es considerado un proceso controlado. Por otra parte, Delphi es relevante en las investigaciones, gracias a las ideas que se generan y el consenso al que se llega (Gordon, 1994). Este proceso permitirá, obtener una herramienta confiable, que pueda medir el nivel de cumplimiento de las prácticas de gobernanza corporativa por parte de las pymes, que son pequeñas y medianas empresas, muy relevantes dentro de la economía del país.

Es vital contar con la colaboración, compromiso y participación de los expertos e identificar aquellos cuyo perfil se ajuste con el objeto de la investigación de manera que su contribución sea idónea. El número de expertos se determina de acuerdo a la problemática a tratar por lo general se establece un número entre 6 a 30 expertos (Reguant & Torrado, 2016). Para este estudio se va tomar en cuenta la participación de siete expertos en gobernanza corporativa, para lo cual, se ha considerado a expertos del Instituto Nacional de Gobernanza Corporativa del Ecuador, docentes expertos de la Universidad de las Fuerzas Armadas – ESPE y gerentes de empresas con experiencia en la aplicación de gobierno corporativo.

#### **4.4.4. Aplicación de la metodología Delphi**

Se realizó la consulta a siete expertos en Gobierno corporativo, cuyos conocimientos y experticia proviene de la investigación y aplicación de la temática en la práctica. Fueron evaluados 64 lineamientos, clasificados en cinco dimensiones. La tabla 27 muestra el número de expertos, las instituciones en las que laboran y el cargo que desempeñan.

**Tabla 27**  
*Expertos en gobierno corporativo*

EXPERTO	INSTITUCIÓN	PROFESIÓN O CARGO
Experto 1	Instituto de gobernanza corporativa	Gerente Legal
Experto 2	Humana	Gerente Financiera y Administrativa
Experto 3	UFA-ESPE	Docente
Experto 4	Humana	Gerente General
Experto 5	UFA-ESPE	Docente
Experto 6	UFA-ESPE	Docente
Experto 7	UFA-ESPE	Docente

Para la aplicación de la encuesta al experto, primero se evalúa, si posee un coeficiente de competencia (K) medio o alto, ya que a través de dicha evaluación se identifica si es idóneo para la consulta y entrevista. La obtención de este coeficiente es a través de la formula detallada a continuación:

$$K = 0,5 * (kc + ka)$$

Donde:

K: coeficiente de competencia

Kc: coeficiente de conocimiento

Ka: coeficiente de argumentación

#### **4.4.4.1. Coeficiente de conocimiento**

Para obtener el valor del coeficiente de conocimiento (Kc) se aplicó una auto evaluación a cada experto cuya calificación de conocimiento fue en una escala de 1 a 10, en donde 1 denota un nivel de conocimiento extremadamente bajo y 10 un nivel de conocimiento alto. En la tabla 28 se detallan las calificaciones obtenidas de cada experto.

**Tabla 28**  
*Coefficiente de conocimiento*

EXPERTOS	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Experto 1										X
Experto 2								X		
Experto 3									X	
Experto 4									X	
Experto 5									X	
Experto 6								X		
Experto 7									X	

Con los resultados obtenidos en cuanto al nivel de conocimiento que poseen los expertos sobre gobierno corporativo, se concluye que un experto posee la calificación total de 10 puntos, cuatro expertos calificados con 9 puntos y finalmente dos expertos tienen la calificación de 8 puntos. De la tabla 28 se obtuvo que el coeficiente de conocimiento va desde 0,8 hasta la unidad. Para su valoración se basa en rangos tales como;  $0,8 < K < 1,0$  tiene un coeficiente de competencia alto;  $0,5 < K < 0,8$  posee un coeficiente de competencia medio y si  $K < 0,5$  asume coeficiente de competencia bajo.

#### 4.4.4.2. Coeficiente de argumentación

Se establece el coeficiente de argumentación de acuerdo al nivel de interacción que ha tenido el experto respecto a los ítems establecidos en la tabla 29, los cuales pueden ser bajo, medio y alto. De acuerdo a la selección de la opción por parte del experto, se establece un coeficiente de representación, que para determinarlo se tomó en consideración la tabla de referencia 30.

**Tabla 29***Parámetros de coeficientes de argumentación*

<b>FUENTES DE ARGUMENTACIÓN</b>	<b>ALTO</b>	<b>MEDIO</b>	<b>BAJO</b>
Pregunta 1	0,3	0,2	0,1
Pregunta 2	0,5	0,4	0,2
Pregunta 3	0,05	0,05	0,05
Pregunta 4	0,05	0,05	0,05
Pregunta 5	0,05	0,05	0,05
Pregunta 6	0,05	0,05	0,05

Fuente: (Díaz, 2010).

De manera que los resultados de la evaluación del coeficiente de argumentación, se puede evidenciar en la Tabla 29, por cada uno de los expertos.

**Tabla 30***Coficiente de argumentación*

Fuentes de argumentación	Alto	Medio	Bajo	Alto	Medio	Bajo	Alto	Medio	Bajo	Alto	Medio	Bajo	Alto	Medio	Bajo	Alto	Medio	Bajo	Alto	Medio	Bajo
	Experto 1			Experto 2			Experto 3			Experto 4			Experto 5			Experto 6			Experto 7		
Análisis teóricos ejecutados por usted sobre Gobierno Corporativo	0,3		0,3				0,2		0,3				0,3			0,3					0,3
Experiencia obtenida en Gobierno Corporativo	0,5			0,4			0,4			0,4				0,4		0,5					0,5
Investigación de trabajos de autores nacionales sobre Gobierno Corporativo	0,05					0,05		0,05		0,05				0,05			0,05				0,05
Investigación de trabajos de autores extranjeros sobre Gobierno Corporativo	0,05			0,05				0,05		0,05				0,05		0,05					0,05
Su conocimiento sobre el estado de la problemática a consideración en el extranjero	0,05			0,05				0,05		0,05				0,05			0,05				0,05
Intuición sobre el tema de investigación	0,05			0,05				0,05		0,05				0,05		0,05					0,05

#### 4.4.4.3. Coeficiente de competencia

El coeficiente de competencia (k), es el resultado de haber sustituido el coeficiente de conocimiento (kc) y el coeficiente de argumentación (ka) en la fórmula  $0,5*(kc+ka)$ . Con el cual se puede determinar si el experto posee un coeficiente de competencia, alto, medio o bajo como se establece en la tabla 30. Sin embargo, en caso de que el experto, posea un coeficiente de competencia bajo, no se lo puede considerar como participante.

**Tabla 31**

*Coeficiente de competencia*

EXPERTO	KC	KA	K	VALORACIÓN
Experto 1	1,00	1,00	1,00	Alto
Experto 2	0,80	0,90	0,85	Alto
Experto 3	0,90	0,80	0,85	Alto
Experto 4	0,90	0,90	0,90	Alto
Experto 5	0,90	0,90	0,90	Alto
Experto 6	0,80	1,00	0,90	Alto
Experto 7	0,90	1,00	0,95	Alto

Al analizar la Tabla 31, se obtuvo que todos los expertos poseen un coeficiente de competencia alto, porque dicho coeficiente está comprendido en un rango que va desde 0,85 hasta la unidad. Lo cual determina su pleno conocimiento del tema abordado en la investigación.

#### 4.4.5. Resultados de la metodología Delphi

Una vez revisado el instrumento validado, en la tabla 32 se observa los resultados obtenidos de la apreciación de los expertos. Se obtuvo que, del total de los 64 ítems sometidos a evaluación, el instrumento se redujo a 42 medidas. Es decir, la encuesta a aplicar a las pymes manufactureras de la provincia de Pichincha contiene 62 preguntas clasificadas en cinco dimensiones contemplando

los lineamientos de gobierno corporativo de la Corporación Andina de Fomento – CAF, seleccionando únicamente aquellos que se calificaron igual o mayor al 80%. Los dos lineamientos eliminados obtuvieron una calificación entre 70 y 79%.

**Tabla 32***Validación del instrumento*

DIMENSIONES	ITEMS	Representatividad	Comprensión	Interpretación	Claridad	TOTAL	PORCENTAJE
		<ul style="list-style-type: none"> <li>• 1: Nada</li> <li>• 2: Neutro</li> <li>• 3: Muy representativo</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 1: Incomprensible</li> <li>• 2: Neutro</li> <li>• 3: Se comprende claramente</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 1: Se puede interpretar de varias formas</li> <li>• 2: Neutro</li> <li>• 3: Tiene una única interpretación</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 1: Nada</li> <li>• 2: Neutro</li> <li>• 3: Conciso</li> </ul>		
<b>Derecho y trato equitativo de accionistas</b>	DTEAM1	21	21	21	21	84	100%
	DETAM2	18	18	18	17	71	85%
	DETAM21	18	18	18	18	72	86%
	DTAM3	20	20	19	18	77	92%
	DETAM4	21	21	21	21	84	100%
	DETAM5	17	18	15	17	67	80%
	DETAM6	15	19	18	18	70	83%
<b>Asamblea General de Accionistas</b>	DTAM61	21	21	21	21	84	100%
	AGAM7	21	21	21	21	84	100%
	AGAM9	21	21	21	21	84	100%
	AGAM10	21	21	21	21	84	100%
	AGAM11	21	21	21	21	84	100%
	AGAM111	20	20	20	20	80	95%
	AGAM13	21	21	21	21	84	100%
	AGAM14	20	20	20	20	80	95%
	AGAM15	20	20	21	19	80	95%
	AGAM18	18	18	17	17	70	83%
<b>El Directorio</b>	EDM19	20	20	20	20	80	95%
	EDM20	21	21	21	21	84	100%
	EDM201	20	19	17	17	73	87%
	EDM21	21	20	19	19	79	94%
	EDM22	19	19	19	18	75	89%
	EDM23	21	21	21	21	84	100%
	EDM231	21	21	21	21	84	100%
	EDM232	21	21	21	21	84	100%
	EDM24	21	20	19	19	79	94%
	EDM241	21	20	19	19	79	94%
	EDM25	20	20	20	20	80	95%
	EDM251	17	17	17	17	68	81%
	EDM252	14	18	18	18	68	81%
	EDM253	17	19	18	18	72	86%
	EDM254	18	18	18	18	72	86%
	EDM26	18	17	16	15	66	79%
EDM261	20	19	18	18	75	89%	
EDM27	21	21	21	21	84	100%	
EDM271	15	19	19	18	71	85%	
EDM28	21	21	21	21	84	100%	
EDM29	21	21	21	21	84	100%	
EDM30	15	19	18	18	70	83%	

	EDM31	21	20	19	19	79	94%
	EDM32	21	21	21	21	84	100%
	EDM321	15	18	17	17	67	80%
	EDM322	21	21	21	21	84	100%
	EDM34	20	20	20	20	80	95%
	EDM341	21	21	21	21	84	100%
	EDM342	19	21	21	21	82	98%
	EDM36	13	17	17	17	64	76%
	EDM361	17	17	16	16	66	79%
<b>El Directorio</b>	EDM37	21	21	21	21	84	100%
	EDM38	20	19	18	18	75	89%
	EDM39	19	19	19	19	76	90%
	EDM391	19	19	19	19	76	90%
	EDM40	20	20	18	18	76	90%
	EDM41	17	20	19	19	75	89%
	EDM411	17	19	18	18	72	86%
	EDM42	21	21	21	21	84	100%
	IFNFM43	21	21	21	21	84	100%
	IFNFM44	21	21	21	21	84	100%
<b>Información Financiera y no financiera</b>	IFNFM46	18	18	18	18	72	86%
	IFNFM47	19	19	19	19	76	90%
	IFNFM48	17	21	21	21	80	95%
	IFNFM50	21	21	21	21	84	100%
<b>Resolución de controversias</b>	RCM51	19	19	18	18	74	88%

#### 4.4.6. Evaluador de prácticas de gobierno corporativo de la CAF.

La CAF en su afán de promover las prácticas de gobierno corporativo en abril de 2005 publicó los lineamientos para un código andino de gobierno corporativo el cual ofrece a las empresas un conjunto de normas básicas para implementar gobierno corporativo. Con estos antecedentes la CAF pone a disposición de las organizaciones el evaluador de las prácticas de gobierno corporativo que es un software el cual permite al usuario obtener informes detallados o resumidos con graficas sobre el grado de cumplimiento de prácticas de gobierno corporativo, así como informes de áreas críticas y prioritarias de acción sobre medidas imprescindibles para minimizar el nivel de riesgo interno de la organización.

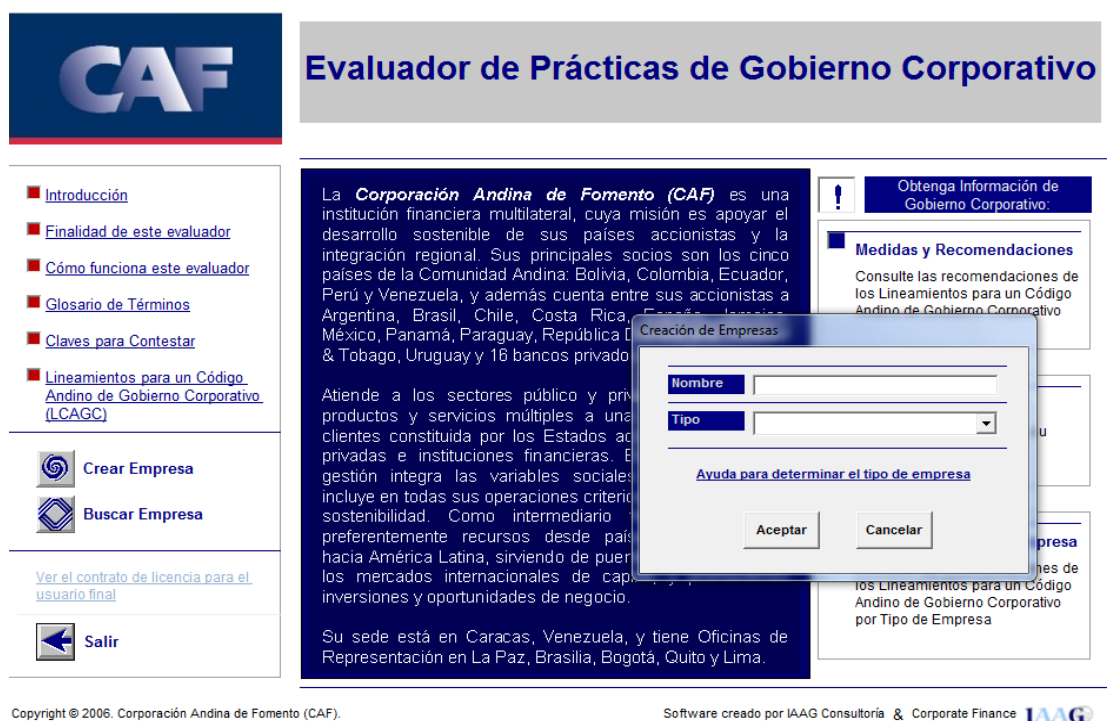
El propósito del software es permitir a los usuarios conocer o no del tema y aplicación de gobierno corporativo, posicionar a una organización respecto a los estándares de gobierno



corporativo, a través de los lineamientos del código andino de gobierno corporativo. De forma práctica estos lineamientos recogen medidas y recomendaciones aplicables dependiendo al tipo de empresa analizada. Una vez realizado el análisis con el evaluador los usuarios obtendrán la relación de medida y recomendación que no cumple actualmente clasificados según el nivel de relevancia.

#### **4.4.6.1. Funcionamiento del evaluador**

El evaluador funciona en las áreas, medias y recomendaciones basadas en los lineamientos que componen 51 medidas y 95 recomendaciones que se agrupan en cinco áreas de trabajo. El software permite realizar el análisis para cada empresa por lo cual clasifica a las empresas según cuatro tipologías principales y dos secundarias. La evaluación consiste en analizar el grado de cumplimiento de cada recomendación del modelo, asignando una puntuación el cual puede ser total, parcial y nulo. La suma de la calificación alcanzada por la organización en cada área analizada se establece en una escala comprendida desde óptimo, notable, suficiente, insuficiente o incumplimiento absoluto (CAF, 2006).



**Figura 26.** Creación de las empresas Evaluador de las prácticas de gobierno corporativo  
Fuente: Corporación Andina de Fomento (2006).

De acuerdo a la clasificación del evaluador, se aplica a las pymes manufactureras los lineamientos que corresponden a las empresas cerradas o familiares, ya que la población del proyecto de investigación encaja en dicha tipología, porque el número de accionistas es limitado y en muchas organizaciones se encuentran vinculados familiarmente, así como en muchos de los casos son los propios accionistas quienes asumen las funciones de administración y gestión de la empresa.

Posteriormente se procede a calificar las áreas de gobierno corporativo, cada área tiene una pestaña específica, donde se despliegan las medidas y recomendaciones y serán calificadas de acuerdo a la siguiente tabla:

**Tabla 33***Escala de calificación del software evaluador*

<b>CLASIFICACIÓN CUALITATIVA</b>	<b>VALOR CUANTITATIVO</b>
Deseable	1
Conveniente	3
Importante	9
Imprescindible	54

Fuente: Evaluador de las prácticas de gobierno corporativo CAF (2006)

Cada área de trabajo del evaluador se estructura en los siguientes campos:

- Medidas de cada área mostrada.
- Recomendaciones que forman cada medida.
- Necesidad de implementación, se determinan cuatro categorías obedeciendo al relativo nivel de relevancia que tiene cada recomendación. Las categorías son:
  - Imprescindible: medida absolutamente necesaria para que la empresa cumpla con estándares de buen gobierno corporativo.
  - Importante: implementación necesaria para que la empresa cumpla de manera notable las prácticas de gobierno corporativo.
  - Conveniente: medida útil para las prácticas de buen gobierno corporativo.
  - Deseable: medida recomendable para su implementación para que la organización adapte sus prácticas a los estándares de gobierno corporativo.

Evaluación de la Empresa EJ (16/10/2018) Empresa Cerrada

Empresa (fecha) EJ (16/10/2018) Empresa Cerrada

La evaluación de esta empresa se encuentra **INCOMPLETA**

Derechos y Trato Equitativo Accionistas | Asamblea General de Accionistas | El Directorio | Información Financiera y no Financiera | Resolución de Controversias

Medida	Recomendaciones	Necesidad	Cumplimiento	Puntuación	Máximo
Medida 1	Una acción un voto	Imprescindible	<input type="text"/>	0,0	54,0
		Medida 1 Imprescindible	Nulo	0,0	54,0
Medida 2	Informe Directorio sobre operaciones que afecten a minoritarios Publicidad de los informes	Conveniente	<input type="text"/>	0,0	3,0
		Medida 2 Conveniente	Nulo	0,0	6,0
Medida 3	Comunicación con accionistas	Importante	<input type="text"/>	0,0	9,0
		Medida 3 Importante	Nulo	0,0	9,0
Medida 4	Registro de accionistas	Conveniente	<input type="text"/>	0,0	3,0
		Medida 4 Conveniente	Nulo	0,0	3,0
Medida 5	Amplio respaldo para operaciones estratégicas	Importante	<input type="text"/>	0,0	9,0
		Medida 5 Importante	Nulo	0,0	9,0
Medida 6	Publicidad régimen transmisión de acciones Derecho de coventa o tag along	Importante	<input type="text"/>	0,0	9,0
		Medida 6 Importante	Nulo	0,0	18,0
Sumatorio Derechos y Trato Equitativo Accionistas				0,0	99,0

La sociedad cumple de manera muy deficiente con las Medidas recogidas en los LCAGC para esta área

Copyright © 2006. Corporación Andina de Fomento (CAF).

**Figura 27.** Aplicación del evaluador de las prácticas de gobierno corporativo  
Fuente: Corporación Andina de Fomento (2006).

- Cumplimiento, este campo debe llenar el usuario para desarrollar la evaluación, definiendo la situación de la empresa según cuatro posibles escenarios:
  - Sí: significa que la empresa cumple completamente la recomendación.
  - En proceso: la entidad no cumple todavía de manera completa la recomendación, sin embargo, se están desarrollando los mecanismos para cumplirla en un corto plazo.
  - No: Absolutamente no se cumple con la recomendación.
  - Incompatibilidad legal / No aplica: Los lineamientos dictados por la Corporación Andina de Fomento definen estándares de gobierno corporativo internacionales. Sin

embargo, pueden existir recomendaciones no aplicables en cada país por si impedimento sostenido en un marco legal o regulatorio.


- Puntuación, se agrega puntuaciones a cada medida de manera automática después de que el usuario ingresa la respuesta; y según las puntuaciones obtenidas se determinará el grado de cumplimiento las cuales podrían ser:
  - Total: si la organización cumple con todas las recomendaciones de la medida.
  - Parcial: si la compañía tiene en proceso o no cumple alguna recomendación de la medida.
  - Nulo: si la entidad no cumple con ninguna de las recomendaciones de la medida.

#### **4.4.6.2. Informes del evaluador**

Finalmente, una vez ingresados todos los datos para la evaluación de las prácticas de gobierno corporativo de la compañía, el evaluador permite obtener reportes con los resultados de dicho análisis respecto a los lineamientos de gobierno corporativo de la Corporación Andina de Fomento. Se generan diferentes tipos de informes, estos pueden ser en texto y gráficos para su fácil entendimiento (CAF, 2006).

**Tabla 34***Medidas y recomendaciones del evaluador*

No. MEDIDA	No. RECOMENDACIÓN	RESPUESTA		
		SI	NO	EN PROCESO
<b>1.- Derechos y Trato Equitativo Accionistas</b>				
1	Principios de una acción-un voto	1	Una acción con un voto	
2	Elaboración y difusión de información suficiente a los accionistas sobre operaciones extraordinarias que puedan afectar a sus intereses	2	Informe del directorio sobre operaciones que afectan a minoritarios. Publicidad de los informes	
3	Difusión equitativa, simétrica, comparable y permanente de la información societaria a todos los accionistas	3	Comunicación con accionistas	
4	Implementación de mecanismo de participación e información para con los accionistas y los mercados	4	Registro de accionistas	
5	Conocimiento profundo por los accionistas del régimen de organización y funcionamiento de la asamblea	5	Amplio respaldo para operaciones estratégicas	
6	Publicación del régimen de transmisión de acciones/ Eliminación blindaje anti-OPA/ Derecho de coventa	6	Publicidad régimen transmisión de acciones. Derecho de coventa o tag along	
<b>2.- Asamblea General de Accionistas</b>				
7	Consideración de la asamblea general de accionistas como órgano supremo, con facultades expresas e indelegables	7	Reconocimiento de competencias exclusivas e indelegables	
8	Establecimiento del derecho de convocatoria de asamblea extraordinaria por parte de los accionistas	8	Convocatoria a la asamblea extraordinaria por acciones con participación significativa	
9	Establecimiento de plazos, mecanismos de convocatoria, agenda y funcionamiento de la Asamblea	9	Plazo suficiente convocatoria	
10	Establecimiento de medios para la transmisión de información completa, correcta y en tiempo y forma a todos los accionistas con ocasión de la asamblea	10	Derecho a solicitar información escrita con antelación. Solicitar información verbal en la asamblea.	
11	Implementación de procedimientos para la participación activa de los accionistas en la asamblea general	11	Precisión puntos agenda	
12	Utilización de medios electrónicos en la asamblea	12	Agrupación de accionistas.	
13	Concesión del derecho a los accionistas de solicitar el cese o ejercicio de la acción de la responsabilidad contra los administradores en cualquier momento	13	Cese o ejercicio de acción de responsabilidad contra los administradores en cualquier momento de la asamblea sin necesidad de estar previsto en la agenda	


CONTINUA 

14	Asistencia de ejecutivos y asesores externos a la asamblea	14	Asistencia de asesores externos, alta gerencia y miembros del directorio
----	--	----	--

### 3.- El Directorio

15	Existencia de un directorio como órgano colegiado de administración	15	Necesidad de directorio
16	Determinación de las funciones básicas e indelegables del directorio	16	Facultad Indelegables del directorio. Previsión del manejo de la sucesión.
17	Exigencia de la responsabilidad del directorio en cuanto a preparación y divulgación de información de información financiera y no financiera	17	Integridad sistema contabilidad control de riesgo y operaciones off-shore
18	Promulgación del reglamento de régimen interno de organización y funcionamiento del directorio	18	Reglamento de régimen interno de organización y funcionamiento del directorio
19	Determinación del número de miembros del directorio y participación de los directores representantes de los accionistas significativos	19	Dimensión adecuada del directorio. Tratamiento expreso suplencia. Número impar de directores
20	Existencia de distintas categorías de directores y simetría del directorio con la estructura del capital accionarial	20	Distintas categorías de miembros. Simetría del directorio con estructura del capital.
21	Adopción de un procedimiento formal y transparente de elección para los miembros del directorio y definición de requisitos para ser director	21	Procedimiento concreto de propuesta y selección de directores. Limitación edad media del directorio. Información relaciones familiares directores asamblea. Independencia económica directores independientes. Requisitos para ser director.
22	Definición de requisitos para ser considerado director externo independiente	22	Condiciones para ser considerado independiente. Declaración independencia de directores independientes.
23	Definición expresa de las causales de cese y dimensión de directores	23	Causales cese de directores. Supuestos dimisión de directores
24	Definición detallada y precisa de los derechos y deberes de los directores en los estatutos Sociales	24	Definición y regulación deberes directores en estatutos
25	Declaración obligatoria de situaciones de 38 conflictos de interés	25	Declaración conflicto de interés directores
26	Adopción de un procedimiento formal de 39 gestión de los conflictos de interés	26	Previsión de estatutos del manejo de los conflictos de intereses
27	Reconocimiento del derecho de información del director	27	Entrega de información suficiente

28	Aprobación de la política de retribución para los miembros del directorio por la asamblea	28	Remuneración adecuada del directorio. Remuneraciones acordes con rendimientos.
29	Definición de funciones y competencias del ejecutivo principal, que podrá ser director	29	Separación entre administración y gestión. Ejecutivo principal miembro del directorio. Remuneración variable del ejecutivo principal.
30	Separación de cargos entre el presidente del directorio y ejecutivo principal	30	Separación entre presidente directorio y principal ejecutivo. No voto dirimente al presidente
31	Designación y reforzamiento de las Funciones del secretario del directorio	31	Reforzar posición e independencia del secretario
32	Derechos y deberes de la alta gerencia	32	Derechos y deberes de la alta gerencia
33	Celebración periódica de reuniones ordinarias del directorio y facultad de los miembros del mismo para convocar reuniones extraordinarias	33	Reuniones periódicas del directorio. Publicidad asistencia directores
34	Conformación de comisiones en el seno del directorio	34	Reparto de competencias entre directores
35	Adopción de un procedimiento para la aprobación especial por el directorio de operaciones con partes vinculadas	35	Conocimiento y valoración de operaciones vinculadas. Autorización previa de operaciones vinculadas por comisión de nombramientos o director independiente
36	Autoevaluación del directorio, sus miembros y comisiones	36	Autoevaluación del director
<b>4.- Información Financiera y no Financiera</b>			
37	Formulación de estados financieros por parte del directorio según principios contables aceptados	37	Rendición de Estados financieros según principios contables adecuados
38	Adopción de un procedimiento formal de designación y nombramiento del auditor externo	38	Independencia del auditor externo
39	Elección de un mismo auditor externo para grupos consolidables	39	Mismo auditor para grupos de empresas
40	Establecimiento formal de plazos, normas y prórrogas para contratación del auditor externo	40	Mismo auditor externo con limitaciones temporales
41	Revelación de información a los accionistas sobre la remuneración del auditor externo	41	Remuneración del auditor externo
42	Elaboración y difusión de un informe anual de Gobierno Corporativo por parte del directorio	52	Informe anual sobre Gobierno Corporativo
<b>5.- Resolución de controversias</b>			

CONTINUA 



---

44	Inclusión de cláusulas de sumisión al arbitraje para la resolución de controversias	53	Cláusulas compromisorias de sumisión al arbitraje
----	---	----	---

---

Fuente: Evaluador de la Corporación Andina de Fomento (2006)

#### 4.5. Cobertura de las unidades de análisis

El sector manufacturero de las pymes que se pretende estudiar está conformado por 922 pequeñas y medianas empresas situadas geográficamente en la provincia de Pichincha, de las cuales se pretende examinar una muestra determina de la siguiente manera:

$$n = \frac{Z^2 pqN}{e^2(N - 1) + Z^2 pq} ,$$

donde

$n$ = tamaño de la muestra,	$p$ = probabilidad de éxito,
$N$ = población,	$q$ = probabilidad de fracaso,
$Z$ = nivel de confianza,	$e$ = error muestral.

Por consiguiente:

$$n = \frac{1,96^2(0,5)(0,5) (922)}{0,05^2(922 - 1) + (1,96)^2(0,5)(0,5)}$$

$$n = \frac{885,49}{3,2629}$$

$$n = 271$$

De esta manera se obtuvo como muestra a ser analizada la cantidad de 271 pymes manufactureras de la provincia de Pichincha.

#### 4.6. Procedimiento y análisis de información

En la investigación se utiliza el software evaluador de prácticas de gobierno corporativo – CAF. En el cual se ingresará las respuestas obtenidas en los cuestionarios aplicados a las pymes manufactureras. De tal manera, se generarán los informes que contiene el sistema. En consecuencia, se obtendrá la situación actual de prácticas de gobierno corporativo de las

organizaciones analizadas. Adicionalmente se utilizará el software SPSS Statistics para el procesamiento de los datos arrojados y ponderados en las encuestas. La herramienta informática SPSS permite un tratamiento y análisis estadístico de los datos. (Bausela, 2005)

#### **4.1. Determinación de índices de Gobierno Corporativo y Desempeño Financiero**

##### **4.1.1. Índice de Gobierno Corporativo a partir del Análisis de Componentes Principales no Lineal**

###### **4.1.1.1. Análisis de componentes principales no lineales**

###### **4.1.1.1.1. Escalamiento Óptimo**

Los métodos estadísticos clásicos la mayor parte de las veces intentan adaptarse de varias maneras a las características particulares de la investigación en ciencias sociales y/o económicas. La investigación en estas ramas a menudo da como resultado datos no numéricos, con mediciones registradas en escalas que tienen una unidad de medida incierta, como lo que se ha observado en las preguntas que determinan las prácticas de Gobierno Corporativo. Los datos consisten típicamente en variables cualitativas o categóricas que describen las unidades (objetos, sujetos) en un número limitado de categorías. Dentro de este enfoque el punto cero de estas escalas es incierto, las relaciones entre las diferentes categorías a menudo son desconocidas, y aunque con frecuencia se puede suponer que las categorías están ordenadas, sus distancias mutuas aún pueden ser desconocidas. La incertidumbre en la unidad de medida no es solo una cuestión de error de medición, sino que además evidencia cierta variabilidad en base a un comportamiento sistemático (Meulman, J. van der Kooij, & Heiser, 2004).

Tapia (2007), menciona que la idea del análisis de componentes principales no lineales es transformar las categorías de las variables originales asignando nuevos valores a dichas categorías para luego correlacionar las variables y poder caracterizar la estructura de los datos. Además, señala

que este modelo también se lo conoce como análisis de componentes principales categóricos por escalamiento óptimo; pues permite determinar una asignación óptima de valores cuantitativos a tales escalas cualitativas; es decir, el proceso de escalamiento óptimo convierte las variables cualitativas en cuantitativas (Meulman, J. van der Kooij, & Heiser, 2004).

#### **4.1.1.1.2. Análisis de componentes principales categóricos: CATPCA**

El análisis de componentes principales no lineales, trabaja con variables nominales, numéricas, y ordinales, en este estudio multivariante es realizado por el Análisis de Componentes Principales Categóricos “CATPCA”, del módulo de reducción de datos del paquete Estadístico SPSS 22 (disponible desde SPSS 10), CATPCA primero pondera la codificación de las variables cualitativas o categóricas, luego a estas variables preponderadas les aplica el ACP clásico. El CATPCA no maneja la misma interpretación del análisis de componentes principales clásico, es decir no utiliza el criterio de información explicada a través de la varianza, sino que se guía por la consistencia interna de las dimensiones obtenidas a partir del mismo. En estos casos utiliza las dimensiones, para poder manejar un criterio de dimensionalidad que permita la mejor interpretación a una cantidad de dimensiones, que es en este caso con dos dimensiones, porque se considera que cuando tienen variables nominales, ordinales y numéricas es apropiado tomar dos dimensiones (Meulman, J. van der Kooij, & Heiser, 2004). A partir de esto, resulta importante mencionar que “el valor mínimo aceptable para el coeficiente alfa de Cronbach es 0.7; por debajo de ese valor la consistencia interna de la escala utilizada es baja” **Fuente especificada no válida..**

#### **4.1.1.1.3. Bondad de ajuste: cargas de componentes, variación, valores propios y $\alpha$ de Cronbach**

El análisis de componentes principales estudia la interdependencia de las variables. Las transformaciones no lineales maximizan la interdependencia promedio, y esta propiedad de

optimalidad se puede expresar en varias formas. Cuando las variables obtienen una transformación ordinal o una transformación nominal, la técnica maximiza la suma de los valores propios más grandes de  $P$  de la matriz de correlación entre las variables transformadas (donde  $P$  indica el número de dimensiones que se eligen en la solución). La suma de los valores propios, el índice general de bondad de ajuste, es igual a la varianza total explicada (en las variables transformadas) (Meulman, J. van der Kooij, & Heiser, 2004).

La variación explicada en cada dimensión para cada variable por separado es igual a la carga del componente cuadrado, y la carga del componente en sí misma es la correlación entre la variable transformada y un componente principal (dado por las puntuaciones del objeto) en una dimensión particular. Existe una relación muy importante entre el valor propio (la suma total de las cargas de componentes al cuadrado en cada dimensión) y probablemente el coeficiente más utilizado para medir la consistencia interna en psicometría aplicada:  $\alpha$  de Cronbach. La relación entre  $\alpha$  y la varianza total explicada, como se expresa en el valor propio  $\lambda$ , es

$$\alpha = M \frac{(\lambda - 1)}{(M - 1)} \lambda,$$

donde  $M$  denota el número de variables en el análisis. Debido a que  $\lambda$  corresponde al valor propio más grande de la matriz de correlación, y debido a que CATPCA maximiza el valor propio más grande de la matriz de correlación sobre las transformaciones de las variables, se deduce que CATPCA maximiza el  $\alpha$  de Cronbach. Esta interpretación es directa cuando la solución CATPCA es unidimensional (Meulman, J. van der Kooij, & Heiser, 2004).

#### 4.1.1.1.4. Análisis de componentes principales mediante mínimos cuadrados alternantes: PRINCALS

El algoritmo de mínimos cuadrados alternantes cuenta con una función de pérdida, que hace referencia a la información que se pierde al momento de ejecutar el escalamiento óptimo; durante el proceso de este algoritmo se determinan los valores óptimos minimizando esta función de pérdida y además permite determinar una medida de discriminación para cada una de las variables que intervienen en el algoritmo. Los pasos desarrollados dentro de este algoritmo se realizan de manera iterativa hasta lograr, para cada variable, las cuantificaciones óptimas y esta metodología ha permitido el desarrollo del procedimiento PRINCALS que busca minimizar la función de pérdida (Tapia J. , 2007). Este procedimiento puede ser encontrado en el paquete estadístico SPSS.

A continuación, se presenta una descripción del algoritmo que determina el procedimiento PRINCALS, tomado de (Tapia J. , 2007):

**Primer paso:** Inicializamos con una matriz  $X$  de tal manera que se cumpla  $u'X = 0$  y  $X'X = nI_p$ .

**Segundo paso:** Se calculan las cuantificaciones categóricas múltiples con:

$$\hat{Y} = D_j^{-1}G_jX, \text{ con } j \in J.$$

**Tercer paso:** Se estiman los pesos

$$\hat{a} = \hat{Y}_j D_j y_j / w_j, \text{ con } j \in J.$$

**Cuarto paso:** Se valoran las cuantificaciones categóricas simples a través de:

$$\hat{y}_j = \hat{Y}_j a_j / v_j, \text{ con } j \in J.$$

**Quinto paso:** Se relaciona el nivel de medida de la  $j$ -ésima variable realizando una regresión lineal o monótona según el caso.

**Sexto paso:** Se actualizan las cuantificaciones categóricas múltiples con:

$$\hat{Y}_j = \hat{y}_j a_j', \text{ con } j \in J.$$

**Séptimo paso:** Se calculan las puntuaciones de los objetos:

$$\hat{X} = J^{-1} \sum_{j \in J} G_j Y_j.$$

**Octavo paso:** Se centran las columnas y ortonormalizan la matriz de puntuaciones de los objetos.

**Noveno paso:** Se utiliza un criterio de convergencia del mismo que puede ser dado por el Análisis de Homogeneidad o de Correspondencias Múltiples.

#### 4.1.1.2. Procedimiento de construcción del Índice de Gobierno Corporativo

Tapia (2007) menciona que las cuantificaciones obtenidas en el procedimiento de la Secciones 4.6.1.1.2 y 4.6.1.1.4. permitan construir indicadores que sinteticen la información de un conjunto de variables ordinales y/o nominales. Para esto, se defina un orden de las ponderaciones con la finalidad de determinar un mínimo dentro de las cuantificaciones óptimas. Luego, se realiza una transformación restando el valor mínimo calculado para cada una de las valoraciones óptimas; es decir, se reescala dichas valoraciones a fin de obtener categorías no negativas y ordenadas hasta un valor máximo. A partir de este valor máximo calculado para cada una de las variables, sumamos dichos valores y obtenemos un valor máximo  $\gamma$  que representa el mayor valor posible que puede tener un individuo con respecto a las variables de interés, en nuestro caso, cada una de las 300 empresas que forman parte del estudio en función de las 64 variables que forman parte de los indicadores de Gobierno Corporativo.

De este modo, se puede obtener un factor de escalamiento,  $fe$ , que no es otra cosa que determinar en que rango se desea presentar los resultados de puntuaciones obtenidas (diez o cien)

o podría ser una puntuación entre 0 y 1; es decir, de tiene que el factor de escalamiento está dado por:

$$fe = \frac{z}{\gamma},$$

donde  $z$  depende de la escala con la cual se desea trabajar. Se finaliza el procedimiento multiplicando nuestro factor de escalamiento por las cuantificaciones óptimas para obtener valoraciones en base a la escala deseada y se obtiene el índice deseado sumando las cuantificaciones obtenidas (Tapia J. , 2007).

#### **4.1.2. Índice de Desempeño Financiero a partir del Análisis Factorial**

##### **4.1.2.1. Análisis Factorial**

El Análisis Factorial es una técnica estadística que busca reducir datos obtenidos en la investigación. Se utiliza “para explicar las correlaciones entre las variables observadas y las variables no observadas (factores)” (Suárez, 2007). En consecuencia, para complementar el análisis de la información se hará uso dicha técnica estadística para determinar la correlación existente entre las variables que componen el estudio. En este caso la relación del gobierno corporativo y el desempeño financiero dentro de las pymes manufactureras de la provincia de Pichincha.

Para la presente investigación, se realizó el análisis factorial exploratorio. Se utiliza cuando no se conoce el número de factores antes de su aplicación, de manera que el investigador, no debe plantear hipótesis sobre el porcentaje o nivel de medida del factor (Ibarra, 2009), ya que dichos factores se determinan a partir de los resultados generados en el SPSS, al correr el análisis factorial. Es decir, desde el enfoque empírico. De manera que, con frecuencia en las investigaciones se utiliza



el análisis factorial exploratorio cuando no se conoce el número de factores a priori (Uriel & Aldás, 2005).

#### 4.1.2.1.1. Modelo del Análisis Factorial

Sean  $(X_1, X_2, \dots, X_p)$  las  $p$  variables que formarán parte del análisis factorial y además se dispone de  $n$  individuos, sobre los cuales se midieron las  $p$  variables y se obtiene la siguiente matriz de datos:

<i>Individuos</i>	<i>Variables</i>			
	$X_1$	$X_2$	$\dots$	$X_p$
<b>1</b>	$x_{11}$	$x_{12}$	$\dots$	$x_{1p}$
<b>2</b>	$x_{21}$	$x_{22}$	$\dots$	$x_{2p}$
$\vdots$	$\vdots$	$\vdots$	$\ddots$	$\vdots$
<b>n</b>	$x_{n1}$	$x_{n2}$	$\dots$	$x_{np}$

El modelo del Análisis Factorial viene dado habitualmente por las ecuaciones:

$$\begin{aligned} X_1 &= a_{11}F_1 + a_{12}F_2 + \dots + a_{1k}F_k + u_1 \\ X_2 &= a_{21}F_1 + a_{22}F_2 + \dots + a_{2k}F_k + u_2 \\ &\vdots \\ X_p &= a_{p1}F_1 + a_{p2}F_2 + \dots + a_{pk}F_k + u_p \end{aligned}$$

Donde  $F_1, F_2, \dots, F_k$ , ( $k < p$ ) son los Factores Comunes,  $u_1, u_2, \dots, u_p$  son los Factores únicos o específicos, relacionados a un margen de error, y los coeficientes  $a_{ij}$  ( $i = 1, \dots, p$ ;  $j = 1, \dots, k$ ) son las cargas factoriales. Se supone que los Factores Comunes están estandarizados; es decir,  $E(F_i) = 0$ ;  $Var(F_i) = 1$  (De la Fuente, Análisis Factorial, 2011).

#### 4.1.2.1.2. Pasos a seguir para realizar un Análisis Factorial

El análisis factorial está destinado a ser una técnica de naturaleza exploratoria y, por lo tanto, no es deseable prescribir una fórmula o proceso rígido para ejecutar un análisis. Los pasos a

continuación están destinados a ser una guía flexible, ya que comprenden que un análisis factorial a menudo requiere volver a los pasos anteriores y probar otros enfoques para garantizar el mejor resultado. El patrón general de realizar un análisis factorial se divide en seis pasos generales (Osborne & Banjanovic, 2016):

- 1) *Limpieza y depuración de los datos.* Generalmente, los datos que están llenos de errores o que no cumplen con los supuestos del análisis que se está llevando a cabo pueden conducir a resultados más pobres que los datos que están libres de errores graves y que cumplen con los pasos a seguir.
- 2) *Decidir el método de extracción a utilizar.* Una técnica de extracción es uno de un grupo de métodos que examina la correlación/covarianza entre todas las variables y busca "extraer" las variables latentes de las variables medidas/manifiestas.
- 3) *Decidir cuántos factores retener.* En este paso el investigador o el software deciden cuántos factores mantendrá para el análisis.
- 4) *Decidir sobre un método de rotación (opcional).* La rotación, en resumen, tiene por objetivo es aclarar la estructura de los factores y hacer que los resultados de su análisis factorial sean más interpretables.
- 5) *Interpretación de resultados (regrese al paso 3, si la solución obtenida no es la ideal).* Si los resultados no tienen sentido, puede ser útil volver a un paso anterior. Quizás si se extrae un número diferente de factores, los factores o la solución tendrán sentido. Es por esto que esta es una técnica exploratoria.

#### 4.1.2.2. Contraste de esfericidad de Barlett

Se utiliza para rechazar o aceptar la hipótesis nula, que establece que las variables del análisis no tienen correlación alguna. Más precisamente,

**H<sub>0</sub>:** La matriz de correlaciones es igual a la matriz identidad.

**H<sub>1</sub>:** La matriz de correlaciones no es igual a la matriz identidad.

A partir de esto, para que la hipótesis nula se apruebe es necesario comprobar que la matriz de correlaciones  $R$  sea una matriz de identidad. Significa, aquella que se caracteriza porque todos los números de la diagonal principal toman el valor de 1 y los demás el valor de cero. Por cuanto el condicionante para rechazar la hipótesis nula es que el valor del contraste de Barlett sea alto y que posea un nivel de significancia  $\text{Sig.} < 0,05$  (Montoya, 2007). En caso de que no se rechace la hipótesis nula, realizar análisis factorial no sería de utilidad en la investigación (Ibarra, 2009).

#### 4.1.2.3. Índice de Kaiser, Meyer y Olkin

La prueba KMO cuyos creadores son Kaiser, Meyer y Olkin (Uriel & Aldás, 2005), constituye una de las medidas utilizadas para determinar la pertinencia del uso del análisis factorial (Ibarra, 2009). Por cuanto es también conocida como métrica de adecuación muestral al análisis factorial (Uriel & Aldás, 2005). Cuando el resultado de la prueba KMO está lo más cercano a uno, quiere decir, que es un resultado altamente positivo que denota que el análisis factorial es aplicable (Ibarra, 2009).  $\text{KMO} > 0,7$  existe alto nivel de correlación, y es factible utilizar el análisis factorial,  $\text{KMO}$  en un rango de 0,5 y 0,6 existe correlación de nivel medio y sería menos factible utilizar el análisis factorial, porque para obtener un nivel de información aceptable, se necesitaría más factores y más variables en el análisis. Sin embargo, esto no quiere decir que en este caso no sea aplicable,

finalmente  $KMO < 0,5$  denota que de ninguna forma se puede utilizar el análisis factorial, es decir, no es aplicable (Álvarez R. , 1995).

#### 4.1.2.4. Comunalidades

El análisis de la matriz de comunalidades en el análisis factorial representa la razón de variabilidad de cada variable analizada que es explicada por los factores obtenidos. Lo cual permite interpretar que variable es menos explicada en el estudio (Uriel & Aldás, 2005), donde  $h_i^2 = var(\sum_{j=1}^k a_{ij} F_j)$ , recibe el nombre de comunalidad de la variable  $X_i$  (De la Fuente, Análisis Factorial, 2011).

#### 4.1.2.5. Correlación de Pearson

Es un coeficiente que tiene como fin el determinar el nivel de conexión que existe entre variables de carácter cuantitativo, cuya característica es que posea una distribución normal bivariada. Es importante considerar que el coeficiente está entre -1 y +1. Es decir, cuando el resultado es positivo, existe una relación directamente proporcional entre variables y si tiende hacia -1 es una relación negativa, inversamente proporcional (Restrepo & González, 2007). Su fórmula es

$$r_{xy} = \frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sqrt{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2} \sqrt{\sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y})^2}},$$

donde  $n$  es el número de individuos,  $x_i, y_i$  son los puntos de muestra individuales y  $\bar{x}, \bar{y}$  son las medias de las variables. A partir de este cálculo, se procede a evaluar su significancia estadística a fin de rechazar o no la siguiente hipótesis nula:

**H<sub>0</sub>:**  $r_{xy} = 0$ .

**H<sub>1</sub>:**  $r_{xy} \neq 0$ .

En otras palabras, la hipótesis nula sugiere la ausencia de una correlación entre las variables de estudio, mientras que la hipótesis alternativa, por su parte niega esta ausencia y asume una correlación significativa entre las variables. Por tal motivo, lo que se espera son valores de significancia menores que 0,05 (o menores que 0,01) para que se puede asumir una correlación entre las variables de interés.

## **CAPÍTULO V**

### **RESULTADOS**

#### **5.1. Resultados del cumplimiento de los lineamientos de gobierno corporativo en las pymes manufactureras de la provincia de Pichincha.**

Al procesar los datos obtenidos por la aplicación del instrumento de recolección, en el evaluador de prácticas de gobierno corporativo de la Corporación Andina de Fomento, se determinó el nivel de cumplimiento de los lineamientos de Gobierno Corporativo de las pequeñas y medianas empresas manufactureras de la provincia de Pichincha. Para lo cual se evaluó cinco dimensiones listadas a continuación:

- Derechos y trato equitativo de los accionistas de la empresa (DTEA).
- Asamblea general de accionistas de la compañía (AGA).
- El directorio de la pyme (ED).
- Información financiera y no financiera (IFYNF).
- Resolución de controversias en la organización (RC).

Cabe recalcar que, en el proceso de recolección, algunas pymes objeto de estudio no estuvieron dispuestas a completar la encuesta, tienen desactualizado su dirección registrada en los entes de control. Sin embargo, se logró emplear en 300 pymes manufactureras de Pichincha.

En la Tabla 35 se muestra el grado de cumplimiento de las medidas y recomendaciones dictadas por los lineamientos de gobierno corporativo de la Corporación Andina de Fomento – CAF.

**Tabla 35**

*Grado de cumplimiento de los lineamientos de gobierno corporativo por parte de las pymes manufactureras*

<b>Grado de cumplimiento</b>	<b>Cumplimiento con las Medidas y Recomendaciones de los LCAGC</b>	<b>PYMES</b>	<b>% PYMES</b>
Del 90.01 al 100%	La entidad cumple de manera óptima	44	15%
Del 70.01 al 90%	La entidad cumple de manera notable	119	40%
Del 50.01 al 70%	La entidad cumple de manera limitada	108	36%
Del 30.01 al 50%	La entidad cumple de manera insuficiente	23	8%
Del 0 al 30%	La entidad cumple de manera muy deficiente	6	2%
<b>TOTAL</b>		<b>300</b>	<b>100%</b>

Como se puede observar en la tabla existen cinco categorías: la primera que tiene un rango de cumplimiento del 90,01 al 100% la cual indica que la entidad cumple de manera óptima los lineamientos establecidos para el gobierno corporativo. La segunda categoría va desde el 70,01 al 90% de cumplimiento lo cual denota que la compañía desempeña de manera notable. La tercera categoría va desde el 50.01 al 70% de cumplimiento determinando que la organización efectúa de manera limitada. La cuarta está comprendida por el rango que va desde 30 hasta 50% de cumplimiento estableciendo que la institución cumple de manera insuficiente. Por último, se tiene la categoría que va desde el 0 al 29% de cumplimiento lo cual decreta que la empresa practica de manera muy deficiente las medidas y recomendaciones de los lineamientos de gobierno corporativo.

El 15% de las pymes (44) cumplen de manera óptima los lineamientos de gobierno corporativo (90.01 – 100%). 119 empresas que representan el 40% cumplen de manera notable (70.01 – 90%). El 36% conformado por 108 pymes cumplen de manera limitada (50.01 – 70%). 23 entidades que representan el 8% de las pymes cumplen de manera insuficiente (30.01 – 50%) los lineamientos.

Por último, solo el 2% de las entidades (6) cumplen de manera deficiente (0 – 30%) las prácticas de gobierno corporativo.

En la tabla 36 se presenta el nivel de cumplimiento de los lineamientos de gobierno corporativo por dimensión.

**Tabla 36**

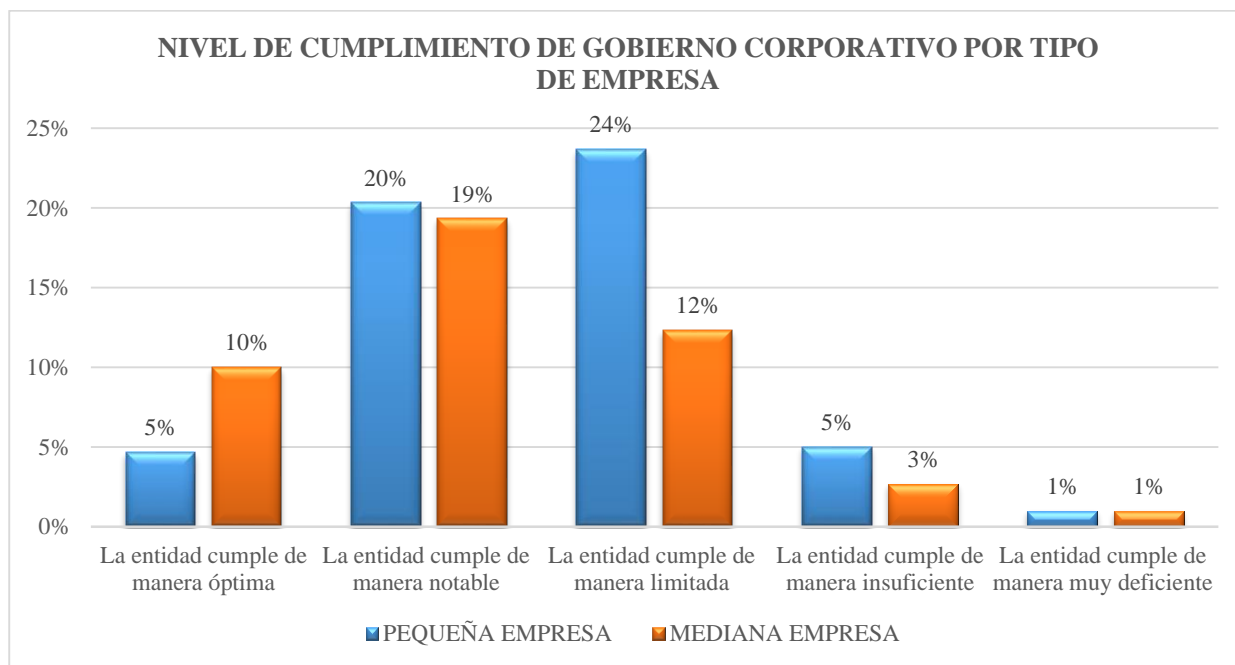
*Estadísticos descriptivos*

	<b>DTEA</b>	<b>AGA</b>	<b>ED</b>	<b>IFNF</b>	<b>RC</b>
Media	79%	71%	68%	85%	65%
Desviación Estándar	23%	22%	22%	18%	45%

Las pymes objeto de estudio cumplen en promedio el 85% la dimensión de información financiera y no financiera. La dimensión derecho y trato equitativo de los accionistas es la segunda que más aplican las entidades ya que en promedio se cumple el 79%. Las organizaciones cumplen el 71% los lineamientos de gobierno corporativo contemplados en la dimensión de asamblea general de accionistas. La dimensión del directorio es aplicada en promedio el 68% por las pymes. Mientras que la dimensión que menos cumplen las empresas es la de resolución de controversias ya que solo se aplica el 65%.

El nivel de cumplimiento de los lineamientos de gobierno corporativo por tipo de empresa permite notar que las medianas empresas poseen un grado de cumplimiento más alto en comparación de las pequeñas empresas, lo cual se puede evidenciar en la figura 28.





**Figura 28.** Porcentaje de cumplimiento de los lineamientos de gobierno corporativo de las pymes manufactureras

En la primera categoría (la entidad cumple de manera óptima) se obtiene que el 5% son pequeñas empresas, mientras que el 10% son empresas medianas. El 20% de las pequeñas empresas se encuentran en la segunda categoría (la entidad cumple de manera notable), por otro lado, el 19% de las medianas empresas se mantienen en esta categoría. 108 empresas se encuentran en la tercera categoría (la entidad cumple de manera limitada) el 24% son pequeñas y el 12% son medianas. En la cuarta categoría (la entidad cumple de manera insuficiente) se agrupan 23 pymes de las cuales el 5% son pequeñas y el 3% son medianas empresas. Por último, en la categoría cinco en la que la entidad cumple de manera deficiente los lineamientos se observa que tanto el 1% de pequeñas y medianas empresas se categorizan dentro de esta categoría.

Se puede evidenciar que las pymes manufactureras cumplen los lineamientos de gobierno corporativo en su gran mayoría de manera notable y limitada ya que de las 300 organizaciones analizadas 227 pymes se encuentran en la segunda y tercera categoría. Con la aplicación del

instrumento de recolección de datos y análisis de la información proporcionada por las entidades objeto de estudio se demuestra el cumplimiento del objetivo número cuatro de la presente investigación el cual es evaluar las prácticas de gobierno corporativo en las Pymes manufactureras de la provincia de Pichincha.

## 5.2. Índice de Gobierno Corporativo

### 5.2.1. Consistencia Interna – Alfa de Cronbach

**Tabla 37**

*Resultado del Alfa de Cronbach en la construcción del Índice de Gobierno Corporativo*

Resumen del modelo			
Dimensión	Alfa de Cronbach	Varianza contabilizada para	
		Total (autovalor)	% de varianza
1	0,917	10,320	16,126
2	0,858	6,454	10,084
<b>Total</b>	<b>0,955<sup>a</sup></b>	<b>16,774</b>	<b>26,209</b>

a. Se utiliza el total de alfa de Cronbach en el autovalor total.

Como se puede observar en la Tabla 37, para la primera dimensión se obtiene el valor del Alfa de Cronbach  $\alpha = 0,917$  que representa un valor alto en cuanto a la consistencia interna de las variables que permiten calcular las puntuaciones de la primera dimensión. Como se había mencionado anteriormente, se hace uso del alfa de Cronbach pues se encuentra relacionado con la varianza explicada y este método busca maximizar la misma, por tanto, de acuerdo con el valor del alfa de Cronbach obtenido, es procedente hacer uso de esta metodología.

### 5.2.2. Construcción del Índice

Como se había descrito en secciones anteriores, la construcción del Índice de Gobierno Corporativo, está resumido en el Anexo 2, donde se puede ver las ponderaciones obtenidas a partir del escalamiento óptimo, así como también el proceso para la determinación del factor de

escalamiento a partir del proceso que se describe en Tapia (2011), en nuestro caso una vez restados los valores mínimos para convertir en positivos las puntuaciones óptimas y obtener luego la suma de los máximos, se obtiene un factor de escalamiento 0,53 para obtener un índice de Gobierno Corporativo en una escala de 0 a 100. A partir de este índice se medirá la correlación existente entre las políticas de Gobierno Corporativo y los indicadores de Desempeño financiero, los cuales están determinados por medio de un Análisis Factorial de 4 factores como se muestra a continuación.

### 5.3. Índice de Desempeño Financiero

Para el desarrollo de indicadores de Desempeño Financiero, se hace uso del Análisis Factorial, el cual se basa en la determinación de Factores o nuevas variables que expliquen el conjunto de datos con menos de las existentes, en el presente trabajo se explican 17 variables en función de 4 factores. Para determinar si este método multivariante es aplicable a los datos que corresponden al desempeño financiero, los cuales hacen referencia a la Liquidez, Solvencia, Gestión y Rentabilidad, se hace uso de los estadísticos descritos en las secciones 4.7.2.2, 4.7.2.3 y 4.7.2.4; los cuales se analizan a continuación.

#### 5.3.1. Índice de Kaiser, Meyer y Olkin – Contraste de esfericidad de Barlett

**Tabla 38**

*Prueba KMO y Test de Barlett en el Análisis Factorial del Desempeño Financiero*

Prueba de KMO y Bartlett		
Medida Kaiser-Meyer-Olkin de adecuación de muestreo		0,667
Prueba de esfericidad de Bartlett	Aprox. Chi-cuadrado	4441,774
	Gl	136
	Sig.	0,000

A partir de la Tabla 38 se puede ver que, el índice de KMO para las variables de Desempeño financiero es igual a 0.67, por tanto, de acuerdo con los parámetros explicados en la metodología,

indica la existencia de una relación buena entre las variables, siendo factible y procedente hacer uso del Análisis Factorial en este grupo de variables.

De igual manera, se observa que la prueba de Barlett arroja un valor de significancia  $p=0,000$ , lo que no indica que la matriz de correlaciones entre las variables que forman parte del estudio no es igual a una matriz identidad; es decir, si existe una correlación entre las variables y esta es distinta de 0, lo que está en correspondencia con el índice KMO descrito en el párrafo anterior que indica una viabilidad del Análisis Factorial en este grupo de variables.

### 5.3.2. Comunalidades

**Tabla 39**

*Resultados de Comunalidades en la construcción del Índice de Desempeño Financiero*

<b>Comunalidades</b>		
	<b>Inicial</b>	<b>Extracción</b>
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	1,000	0,946
APALANCAMIENTO	1,000	0,937
ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	1,000	0,937
PERIODO MEDIO DE PAGO	1,000	0,935
LIQUIDEZ CORRIENTE	1,000	0,924
PRUEBA ACIDA	1,000	0,913
IMPACTO DE GASTOS ADMINISTRATIVOS Y VENTAS	1,000	0,886
ROTACION DE CUENTAS POR PAGAR	1,000	0,845
APALANCAMIENTO FINANCIERO	1,000	0,762
RENTABILIDAD DEL ACTIVO	1,000	0,751
RENTABILIDAD FINANCIERA	1,000	0,711
MARGEN NETO	1,000	0,504
ROTACION DE VENTAS	1,000	0,449
PERIODO MEDIO DE INVENTARIO	1,000	0,175
PERIODO MEDIO DE COBRANZA	1,000	0,149
ROTACION DE CARTERA	1,000	0,079
ROTACION DEL INVENTARIO	1,000	0,059

Método de extracción: análisis de componentes principales.

Las comunalidades representan aquella proporción de varianza que puede ser expresada por al análisis factorial realizado, y permite determinar qué variables son más o menos explicadas. A

partir de la Tabla 39 se puede notar que luego de aplicar una extracción por medio de análisis de componentes principales, el endeudamiento patrimonial, apalancamiento, endeudamiento del activo, período medio de pago, liquidez corriente y la prueba ácida son indicadores financieros que tienen una proporción de varianza muy alta con valores mayores a 0,9; mientras que la rotación de cartera y la rotación de inventario no poseen valores muy altos, menores a 0,1; por lo que deberían ser excluidas del análisis factorial. Sin embargo, en vista de que son variables importantes dentro del contexto financiero de las Pymes no se procedió a excluirlas del análisis factorial.

### 5.3.3. Varianza total explicada

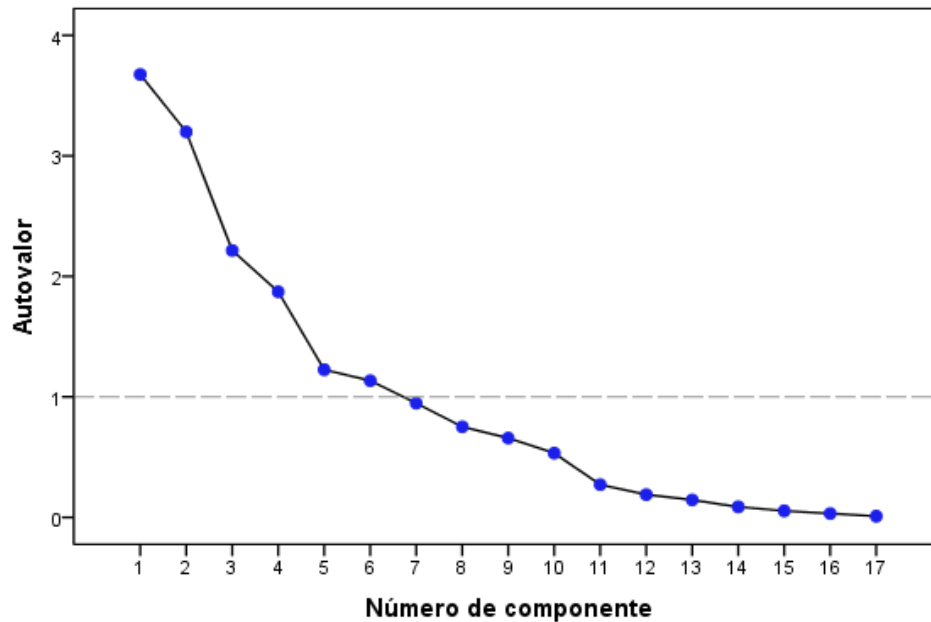
**Tabla 40**

*Resultados de la varianza total explicada*

Factor	Total	Autovalores iniciales		Sumas de extracción de cargas al cuadrado			Sumas de rotación de cargas al cuadrado		
		% de varianza	% acumulado	Total	% de varianza	% acumulado	Total	% de varianza	% acumulado
1	3,676	21,622	21,622	3,676	21,622	21,622	3,623	21,310	21,310
2	3,199	18,815	40,437	3,199	18,815	40,437	3,198	18,812	40,122
3	2,215	13,027	53,464	2,215	13,027	53,464	2,083	12,255	52,377
4	1,872	11,011	64,476	1,872	11,011	64,476	2,057	12,098	64,476
5	1,226	7,209	71,685						
6	1,134	6,673	78,357						

Método de extracción: análisis de componentes principales.

Los resultados que se muestran en la Tabla 40 indican que la información que explican los 4 factores resultantes del análisis es igual al 64,5% de la información real, de donde el primer factor explica el 21,3%, el segundo factor explica el 18,8%; el tercer factor explica el 12,3% y el cuarto factor explica el 12,1%. Además, se puede ver que la suma de cuadrados en los cuatro factores es mayor a 1, mostrando que el análisis es apropiado y el número de factores elegidos resulta oportuno.



**Figura 29** Gráfico de Sedimentación, Análisis Factorial

A partir de la Figura 29 se puede ver la representación de los factores, donde los primeros 6 factores tienen una pendiente más pronunciada lo cual hace referencia a los valores altos que estos representan dentro del análisis que en conjunto explican aproximadamente 78% de la varianza total (ver Tabla 40). Además, se puede ver que estos primeros 6 factores tienen autovalores mayores a 1. Dentro de estos 6 factores se escoge a los 4 primeros, los cuales permiten obtener las puntuaciones de cada una de las empresas para los 4 factores. Asimismo, se debe recordar que la varianza explicada de los primeros 4 factores es de aproximadamente 64%.

**Tabla 41***Matriz de Componente Rotado*

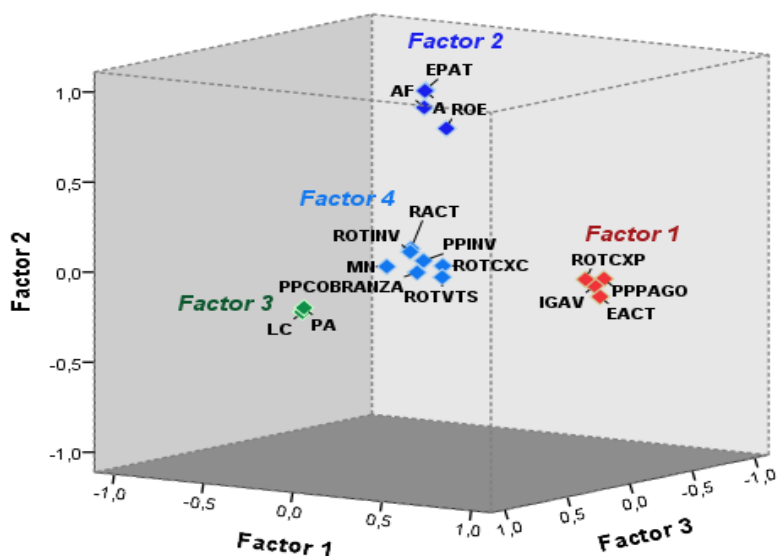
	<b>Factores</b>			
	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
PERIODO MEDIO DE PAGO	<b>0,967</b>	0,013	0,001	-0,004
ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	<b>0,963</b>	-0,083	0,027	0,050
IMPACTO DE GASTOS ADMINISTRATIVOS Y VENTAS	<b>0,940</b>	-0,022	0,039	-0,004
ROTACION DE CUENTAS POR PAGAR	<b>0,915</b>	0,015	0,075	-0,038
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	-0,022	<b>0,964</b>	0,016	-0,123
APALANCAMIENTO	-0,020	<b>0,960</b>	0,024	-0,121
APALANCAMIENTO FINANCIERO	-0,018	<b>0,870</b>	0,033	-0,068
RENTABILIDAD FINANCIERA	-0,025	<b>0,725</b>	-0,155	0,402
LIQUIDEZ CORRIENTE	-0,059	-0,139	<b>0,949</b>	0,021
PRUEBA ACIDA	-0,052	-0,114	<b>0,946</b>	0,042
PERIODO MEDIO DE COBRANZA	0,149	0,012	0,329	-0,134
ROTACION DEL INVENTARIO	0,024	0,096	0,204	0,084
RENTABILIDAD DEL ACTIVO	-0,047	0,091	0,098	<b>0,855</b>
ROTACION DE VENTAS	0,032	-0,079	-0,040	<b>0,664</b>
MARGEN NETO	-0,056	0,017	0,278	<b>0,651</b>
PERIODO MEDIO DE INVENTARIO	-0,048	0,010	-0,004	-0,415
ROTACION DE CARTERA	-0,022	-0,033	-0,122	0,249

Método de extracción: análisis de componentes principales.

La rotación ha convergido en 5 iteraciones.

La matriz de componentes rotada es el resultado de la rotación varimax, esta rotación es conveniente utilizarla cuando el número de componentes es reducido. La Tabla 41, muestra las variables que son relevantes (valores más cercanos a 1) para cada uno de los factores obtenidos. De esta manera, se puede ver que, el periodo medio de pago, el endeudamiento del activo, el impacto de gastos administrativos y ventas y la rotación de cuentas por pagar, son relevantes para el primer factor; asimismo, se tiene que el endeudamiento patrimonial, el apalancamiento, el apalancamiento financiero y la rentabilidad financiera son relevantes para el segundo factor; la liquidez corriente y la prueba ácida para el tercer factor; y en el cuarto factor son relevantes

rentabilidad del activo, la rotación de ventas y el margen neto. El comportamiento de este grupo de variables permite ver que las variables periodo medio de cobranza, rotación de inventario, periodo medio de inventario y rotación de cartera no resultan ser relevantes en ninguno de los 4 factores; sin embargo, como se puede ver en la Figura 29, estos cuatro indicadores se agrupan con el grupo de variables del cuarto factor.



**Figura 30.** Proyección de las variables en la construcción del Índice de Desempeño Financiero

Es así que, a partir de la Tabla 41 y de la Figura 30 podemos caracterizar cada uno de estos factores, de la siguiente manera:

Factor 1. *Gestión y Solvencia*, pues este factor agrupa los indicadores, periodo medio de pago, impacto de gastos administrativos y ventas; y rotación de cuantas por pagar los cuales pertenecen al índice de gestión y lo que se busca es evaluar si la entidad cuenta con estrategias adecuadas para administrar las cuentas pendientes de pago y la eficiencia para mejorar el nivel de impacto de los gastos administrativos y de ventas. Es decir, si la empresa tiene acciones de reducción de costos y estas como impactan en la rentabilidad de la organización. Adicional en este factor se agrupa el



endeudamiento del activo el cual determina el grado de endeudamiento que tiene la organización en relación a sus activos. Estos indicadores convergen en este factor porque en su evaluación involucra a los pasivos que mantiene la entidad.

Factor 2. *Solvencia y Rentabilidad Financiera*, Los indicadores que convergen en el Factor 2 son: Apalancamiento, Apalancamiento Financiero y Endeudamiento Patrimonial, los cuales forman parte del Indicador de Solvencia, por cuanto tienen características en común. Por lo general, lo que se busca al calcular e interpretar los indicadores antes citados, identificar si los recursos propios están generando rentabilidad a la empresa y si el adquirir financiamiento de terceros, haría que la rentabilidad de la empresa se incremente, y sea mejor que en el caso de solo haber invertido con capital propio. Las partes interesadas, también juegan un rol principal, ya que a partir de dichos análisis pueden determinar si la empresa puede ser sujeto de crédito, porque analiza el grado de compromiso que tiene el capital de la empresa con recursos de terceros.

Adicionalmente dentro del factor 2, se encuentra el indicador ROE conocido como rentabilidad financiera. En el caso de los inversionistas, es determinar si su inversión va a tener un porcentaje de rentabilidad mayor a las tasas de rendimiento ofertadas en el mercado, por un determinado tipo de inversión, de manera que el inversionista podrá tomar una decisión fundamentada y oportuna, con el fin de obtener beneficios económicos.

Factor 3. *Liquidez*, el factor agrupa la liquidez corriente y la prueba ácida, los cuales se determina si la entidad cuenta con los recursos suficientes para cubrir sus pasivos corrientes, es decir si tiene el efectivo disponible para cubrir los créditos adquiridos menores a un año de plazo de pago.

Factor 4. *Gestión y Rentabilidad*. En el factor 4, se puede identificar el encuentro o punto de convergencia de los indicadores de: Rentabilidad del activo, Margen neto y rotación de ventas, los

cuáles mantienen conexión directa, ya que el nivel de rotación de ventas influye en el resultado del margen neto, es decir si existe un incremento en la rotación de ventas el margen neto será mayor. Mientras que si el índice de rotación disminuye, automáticamente el margen neto se reduce, sin dejar de lado que el costo de venta también es un factor influyente. Adicionalmente se concentra el indicador de rentabilidad del Activo, el cuál determina cuan eficientemente han sido gestionados y utilizados los recursos por parte de los Administradores, de manera que se ve evidenciado en las utilidades que obtiene la empresa, las cuales se alcanzan con el uso de los recursos del activo.

De acuerdo a los resultados del análisis factorial, la matriz de componentes rotados, recomienda que se eliminen los indicadores de gestión tales como: Período medio de cobranza, rotación de cartera, Periodo medio de inventario y rotación de inventario. Sin embargo, desde el punto de vista conceptual, dichos indicadores no deben ser eliminados porque son la parte neurálgica del ciclo de conversión del efectivo. Permiten mantener un control de la liquidez de la empresa e identificar si la empresa está en la capacidad de cubrir con los pagos de las obligaciones de corto plazo o si requiere de financiamiento. Es un modo de identificar a tiempo problemas de liquidez y plantear estrategias financieras, que les ayude a mejorar y mitigar riesgos de iliquidez.

#### **5.4. Correlación entre los índices de Gobierno Corporativo y Desempeño Financiero**

Una vez construido el índice de Gobierno Corporativo y determinados lo factores que explican el Desempeño Financiero, a partir de los Análisis de Componentes Principales no Lineales y Análisis Factorial, respectivamente, se procede a estimar la correlación existente entre este índice y los 4 factores para comprobar si existe una relación significativa entre las políticas de Gobierno Corporativo y los indicadores de Desempeño Financiero.

**Tabla 42***Prueba de correlación entre los índices de Gobierno Corporativo y Desempeño Financiero*

<b>Correlaciones</b>		<b>Índice de Gobierno Corporativo</b>
<b>Factor 1 (Gestión y Solvencia)</b>	Correlación de Pearson	-0,063
	Sig. (bilateral)	0,277
	N	300
<b>Factor 2 (Solvencia y Rentabilidad Financiera)</b>	Correlación de Pearson	0,061
	Sig. (bilateral)	0,295
	N	300
<b>Factor 3 (Liquidez)</b>	Correlación de Pearson	-0,080
	Sig. (bilateral)	0,169
	N	300
<b>Factor 4 (Gestión y Rentabilidad del Activo)</b>	Correlación de Pearson	0,081
	Sig. (bilateral)	0,162
	N	300

La Tabla 42 muestra que la correlación entre los el índice de Gobierno Corporativo y los factores de Desempeño Financiero, no es significativa en ninguno de los casos, pues el valor de significancia es mayor que 0,05, por lo cual no se rechaza la hipótesis nula de correlación la cual establece que, no existe correlación entre las variables; dicho de otro modo, no existe evidencia significativa para afirmar una correlación ente el índice de Gobierno Corporativo y los indicadores de Liquidez, Solvencia, Rentabilidad y Gestión de las Pymes manufactureras.

El coeficiente de correlación de gobierno corporativo y los indicadores de desempeño financiero representados en los cuatro factores presenta un valor de (-0,063); 0,061; (-0,080) y 0,081 respectivamente, lo cual indica que existe una relación positiva entre la variable independiente y los factores dos y cuatro que son los indicadores Apalancamiento, Apalancamiento Financiero y Endeudamiento Patrimonial, Rentabilidad financiera, Rotación de ventas, Período promedio de cobro, Rotación de inventario, período promedio de inventario y rotación de cuentas por cobrar, Rentabilidad del activo. Mientras que por el contrario existe una relación negativa entre gobierno corporativo y los factores uno y tres que representan los indicadores tales como Período

promedio de pago, Rotación de cuentas por pagar, Endeudamiento del Activo, Impacto de Gastos Administrativos y Ventas, Liquidez Corriente y Prueba Ácida. El nivel de significancia (valor p) es de 0,277; 0,295; 0,169 y 0,162, es decir existe la probabilidad del 28, 30, 17 y 16% de que (R) en la muestra analizada tome un valor de (-0,063); 0,061; (-0,080) y 0,081 respectivamente. Entre estos indicadores el que mayor porcentaje de explicación de gobierno corporativo tiene son los del factor dos ya que presenta el 0.295, es decir el gobierno corporativo explica el 30% de los indicadores Apalancamiento, Apalancamiento Financiero y Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad Financiera. El factor que menos es explicado por el gobierno corporativo es el cuatro ya que tiene el 16% en el cual convergen los indicadores tales como Rotación de ventas, Período promedio de cobro, Rotación de inventario, período promedio de inventario, rotación de cuentas por cobrar, Rentabilidad del activo y Margen Neto.

Consecuentemente, con el análisis precedente se determina en general que no existe relación entre el gobierno corporativo y el desempeño financiero ya que en el análisis de cada indicador con la variable independiente se evidencia que ninguno cumple con el parámetro del coeficiente de significancia ya que debe ser menor a 0,05. Por lo cual (R) tiende a ser cero y se acepta la hipótesis nula planteada. En conclusión, en la presente investigación:

- **Rechaza H1:** Las prácticas de gobierno corporativo tienen influencia en el desempeño financiero de las pymes manufacturas.
- **No Rechaza Ho:** Las prácticas de gobierno corporativo no tienen influencia en el desempeño financiero de las pymes manufacturas.

De modo que se acepta la hipótesis nula de no correlación de variables. El nivel de influencia de las prácticas de gobierno corporativo en el desempeño financiero es mínima o poco significativa

por lo cual no se logra establecer una correlación ya que el gobierno corporativo no es un determinante para que el nivel de desempeño financiero sea más alto. La eficiencia del desempeño financiero depende de otros factores no solo del gobierno corporativo. Influyen los factores macroeconómicos, sectoriales o industriales y los factores internos como la capacidad para determinar estrategias de competencia en el sector que se desenvuelve, así como el control interno y la inversión que posee la entidad (Cortés, 2017).

Con el desarrollo de este capítulo se cumple con una parte del objetivo cinco planteado en la investigación, el cual es determinar la relación entre Gobierno Corporativo y desempeño financiero de las Pymes manufactureras de la provincia de Pichincha del año 2017.

#### **5.4.1. Justificación del Estudio**

La presente investigación se realizó considerando la información de los lineamientos de gobierno corporativo y desempeño financiero reportado por las pymes manufactureras durante el periodo del 2017. Sin embargo, existe una limitación de falta de información sobre la aplicación de gobierno corporativo de estas entidades en años anteriores. Por dicho motivo no es factible realizar una comparación o tendencia de los lineamientos de gobierno corporativo con los datos de un solo año vs el desempeño financiero de cinco años. Es por esto que se analizó solo los indicadores de desempeño financiero obtenidos de la Superintendencia de Compañías y los datos de gobierno corporativo recopilados a través del instrumento.

En función de los resultados obtenidos de nuestro estudio, se presenta la propuesta de lineamientos de gobierno corporativo obtenidos a través del escalamiento óptimo, con el fin de obtener un instrumento reducido con un número mínimo de medidas. Sin embargo, estos serán capaces de explicar al máximo la información contenida en los datos recolectados. De esta manera se cumple con una parte del objetivo cinco plateados para esta investigación el cual es en función

de los resultados proponer lineamientos de Gobierno Corporativo aplicables a las Pymes manufactureras, dejando las preguntas más relevantes que aporten a los lineamientos de gobierno corporativo en base al análisis de la técnica estadística utilizada.

La propuesta establecida permitirá a las pymes aplicar con mayor eficiencia la metodología de gobierno corporativo, generando así resultados favorables. Para elaborar la propuesta de los lineamientos de gobierno corporativo se usó el escalamiento óptimo puesto que las variables de la recolección de datos son cualitativas por cuanto se debía utilizar esta técnica estadística. Para obtener la matriz de saturaciones se procesaron los datos en el software SPSS.

La matriz de saturaciones permite determinar la relevancia que tiene una variable dentro del análisis, por lo que es importante reconocer que variables se deben o no incluir en un proceso de estudio posterior, para lo cual es importante suprimir aquellos valores absolutos muy pequeño que resultarían ser irrelevantes. De acuerdo con De la Fuente (2011), esta opción permite suprimir de las tablas de resultados los coeficientes cuyo valor absoluto sea menor que el valor establecido en el cuadro de texto. El valor por defecto es 0,10, pero este valor puede cambiarse introduciendo un valor distinto. Esta opción es de gran ayuda al desaparecer de la tabla los coeficientes excesivamente pequeños (en valor absoluto), se facilita notablemente la interpretación de los resultados.

A partir de esto, se tiene que autores como (José & Peiró, 1984) consideran en su interpretación todas las saturaciones mayores que 0,4 y prescindieron de las menores que 0,28. En nuestro caso, se tomaran en cuenta las saturaciones mayores o iguales a 0,4, las que pueden ser observadas en el Anexo 3. Además, la relevancia de estas saturaciones será usada en el desarrollo de la propuesta para los lineamientos de Gobierno Corporativo para las pymes manufactureras que forman parte


del estudio a fin de aplicar los conocimientos técnicos, los resultados de la investigación y dar una solución a la problemática planteada.

Una vez expuesta la matriz de saturaciones se identificaron que 30 preguntas se mantenían en la propuesta ya que tienen un mayor valor a 0.40, mientras que esta técnica estadística determino que 32 lineamientos se sometían a evaluación de su nivel de contribución al índice de gobierno corporativo. Sin embargo, de los 32 lineamientos se ha determinado la permanencia de 31 lineamientos, como se indica en la siguiente tabla:

**Tabla 43**

*Medidas mantenidos en la propuesta de Lineamientos del Gobierno Corporativo para las PYMES Manufactureras de la Provincia de Pichincha*

CONTENIDOS BÁSICOS GENERALES		EXPLICACIÓN DE LA PROPUESTA		JUSTIFICACIÓN
MEDIDA				
<b>DERECHO Y TRATO EQUITATIVO DE ACCIONISTAS</b>				
<b>DTAM1</b>	<b>Votos en proporción al aporte de capital</b>	¿En los estatutos de la empresa, se determina el principio de “una acción – un voto” es decir, en proporción al porcentaje de aporte de capital, el accionista tiene derecho al voto?	<b>Facultades y derechos en función de aporte de capital:</b> Las PYMES Manufactureras tendrán que incorporar en el Protocolo empresarial, las funciones, atribuciones, deberes y derechos que tendrán los accionistas de conformidad con el porcentaje de participación que posean con el fin de influir en la toma de decisiones.	Este lineamiento debe conservarse, ya que constituye un principio relevante, que tiene influencia directa en la toma de decisiones empresarial y en la dirección que tome la empresa para alcanzar sus objetivos estratégicos.
<b>DTAM4</b>	<b>Registro de accionistas</b>	¿Posee un registro actualizado de accionistas, con el fin de facilitar la comunicación entre la empresa y los accionistas?	Las pymes deberán poseer un documento, en el cual se mantenga un registro de los accionistas de la empresa, con su respectivo aporte de capital y porcentaje de participación accionaria.	El lineamiento se mantiene, ya que el mantener un registro de accionistas, constituye para las pymes una obligación legal, el mismo debe ser presentado y actualizado cada vez que se presenten cambios a la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros.
<b>DTAM5</b>	<b>Operaciones estratégicas</b>	¿Cuándo existen operaciones adicionales (ampliación de capital, fusiones, escisiones), propuestas por el Directorio de la empresa, que pueden afectar los intereses de los accionistas minoritarios?	<b>Operaciones que influyen en el patrimonio económico:</b> Las Pymes manufactureras deberán incluir en su estatuto social, la descripción de los parámetros bajo los cuales se llevarán a cabo las actividades que afectan	El lineamiento de gobierno corporativo debe mantenerse, porque las pymes al estar en un mundo empresarial cambiante, una opción importante que pueden tomar y que les agregue valor a las operaciones de negocio que ejecutan, es ampliar su

**CONTINUA** 



<b>DETAM21</b>	¿Las propuestas adicionales del Directorio reflejadas en el informe, ¿Son difundidas a todos los accionistas de la empresa?	<p>directamente al patrimonio económico de la empresa como el incremento de capital social, fusiones y actividades de inversión en general.</p> <p>Determinar los derechos, obligaciones y el rol participativo que tendrán los órganos de gobierno.</p> <p>El Directorio tendrá el deber de difundir dichos parámetros y establecer reuniones explicativas a los accionistas.</p>	<p>capital o fusionarse con un aliado estratégico que le ayude a crecer. Dichas acciones deben estar reflejadas en el estatuto social de la empresa. La ampliación de capital es una actividad que debe ser publicada en un diario de mayor circulación del país.</p>	
<b>DTAM51</b>	¿Se garantiza el derecho de los accionistas de conocer quiénes van a ser los miembros que van a conformar la Asamblea de accionistas e información sobre régimen de adopción de acuerdos sociales?	<p><b>Miembros de la Asamblea General de Accionistas:</b> Determinar en el protocolo de las pymes, los requisitos que debe cumplir una persona para ser miembro de la asamblea general de accionistas, cuya participación debe ser de conocimiento y aprobación de los accionistas de la empresa.</p> <p>Todo acuerdo o decisión tomada durante la reunión de Asamblea General de Accionistas, tiene que ser documentada y firmada por los representantes legales de la empresa.</p>	<p>Este lineamiento se conserva porque tiene influencia directa en la estructura de gobierno corporativo, al determinar los requisitos que deben cumplir los sujetos y convertirse en parte integrante de dicha estructura, en el elemento de Asamblea General de Accionistas.</p>	
<b>DTAM3</b>	<b>Comunicación efectiva</b>	¿Existen mecanismos de comunicación de información societaria, imparcial, equilibrada, comparable y constante a los accionistas de la empresa?	<p><b>Comunicación efectiva:</b> Las PYMES Manufactureras deben invertir en tecnología de comunicación para que de esta manera el tiempo, el lugar ni el espacio sea un impedimento en el momento de la toma de decisiones, a su vez, determinar cómo política interna de la empresa, la realización de reuniones mensuales con los accionistas para ponerles al tanto de la evolución y</p>	<p>Este lineamiento debe ser parte de la propuesta, ya que el flujo de información que debe existir entre los órganos de gobierno, permite que tengan una participación activa en las actividades de la empresa y sobre todo tener información privilegiada que les permita tomar decisiones oportunas.</p>

			desarrollo económico de la empresa y su capital invertido y emitir un reporte mensual que evidencie los resultados obtenidos.	
<b>DTAM61</b>	<b>Derecho de co-venta</b>	¿Se cumple con el derecho de co-venta (Proporcionar la facultad a los accionistas minoritarios de vender sus acciones en caso de que se presente un cambio de control o dirección de la empresa)?	<b>Venta de acciones por cambio de dirección:</b> Las PYMES Manufactureras deberán determinar en su Protocolo los parámetros y condicionamientos a cumplir en caso de que un accionista tome la decisión de vender sus acciones.	El lineamiento se mantiene, porque permite al socio o accionista tener facultad de decisión, cuando no esté de acuerdo con el sujeto que va a gestionar su capital invertido en la empresa y dar paso a que otro integrante de la empresa pueda adquirirlo, mucho más al ser las pymes en su mayoría empresas familiares.
<b>EL DIRECTORIO</b>				
<b>EDM19</b>	<b>Requerimiento de un Directorio</b>	¿La empresa tiene un directorio conformado en función de su estructura, tamaño y necesidades?	<b>Miembros del Directorio:</b> Las PYMES Manufactureras deberán determinar en su Protocolo el número total de miembros del Directorio en relación al número de empleados que tiene la empresa y número de accionistas.	El lineamiento se conserva, porque la elección de los miembros del Directorio, constituye un punto crítico en la estructura de gobierno corporativo, de donde nace un flujo de comunicación y estrategias desde los administradores hacia el directorio y del directorio hacia los accionistas así como el respectivo feedback.
<b>EDM24</b>	<b>Tipos de directores</b>	¿El Directorio de la empresa, está conformado por directores internos y externos a la empresa?		
<b>EDM21</b>	<b>Integridad de sistemas de contabilidad y gestión de riesgos</b>	¿Se establece la responsabilidad del Directorio de velar por la integridad de los sistemas de contabilidad, de información y control de riesgos de la empresa, así como de las operaciones “Off shore” de ser el caso?	Las PYMES Manufactureras deberán incorporar en el Protocolo las responsabilidades, funciones estratégicas, atribuciones, deberes y derechos que tendrá el directorio. Todo con un enfoque hacia la gestión estratégica de herramientas de procesamiento de información contable y gestión de riesgos.	El lineamiento se mantiene porque, el Directorio es quién tiene a su cargo la gestión de aspectos estratégicos y selección de herramientas tecnológicas de procesamiento de información, la cual constituye un punto clave para el desarrollo empresarial.

EDM251	<b>Parámetros de selección de Directores</b>	¿La empresa cuenta con normas internas, en las que se establezca, como requisito, que la edad media que deben tener los miembros del Directorio esta entre los 55 y 65 años de edad?	Las pymes Manufactureras deberán determinar en su protocolo empresarial, los requisitos que debe cumplir una persona para ser miembro del Directorio de la Pyme, con un enfoque al nivel de experiencia y estudios académicos acordes al cargo a desempeñar.	Se conserva el lineamiento, porque lo que realmente necesitan las pymes es que se ejecuten las actividades propias del negocio bajo parámetros de competencia de funciones, nivel de experticia y cargo a desempeñar, que permita el logro de los objetivos.
EDM361	<b>Facultad de decisión</b>	¿En caso de empate en el seno del Directorio, el presidente del Directorio tiene el poder de decidir la votación?	Las PYMES Manufactureras tienen que incorporar en el Protocolo las funciones, atribuciones, deberes y derechos que tendrá el presidente del directorio en la toma de decisiones.	Este lineamiento, se conserva al ser el efecto de su aplicación un mecanismo importante para reducir conflictos al momento de tomar una decisión y se pueda llegar a acuerdos pertinentes y adecuados.
EDM37	<b>Necesidad de un secretario y determinación de sus roles específicos.</b>	¿El Directorio cuenta con un secretario(a), cuya función es velar por la legalidad formal y material de las actuaciones del Directorio?	Las PYMES Manufactureras deberán contar con un abogado cuyas funciones sean el asesoramiento legal de toda la empresa y de cada una de sus instancias y un secretario, que lleve el registro de los puntos a debatidos con sus respectivos acuerdos, esto debe estar definido en el Protocolo.	Este lineamiento es de suma importancia, ya que al momento de la celebración de la Junta General de Accionistas, es determinante la existencia de un secretario, quién tome nota y mantenga documentado los puntos debatidos y decisivos abordados, así como el mantener presente un representante legal, con fines de asesoramiento.
EDM341	<b>Integridad de conocimiento del Gerente General</b>	¿El gerente general conoce sobre todos los asuntos de la compañía?	Las PYMES Manufactureras deben incorporar en el Protocolo las funciones, atribuciones, deberes y derechos que debe cumplir y desempeñar el Gerente General.	El lineamiento se mantiene, ya que el gerente es un elemento estratégico dentro de la estructura de gobierno corporativo y el que tenga en claro los derechos y obligaciones, sus facultades, así como, un conocimiento integral de las operaciones que se realizan en la empresa por su giro del negocio, es un factor determinante para el éxito y progreso de la empresa y su toma de decisiones empresariales.


EDM342	<b>Remuneración</b>	¿La remuneración del gerente general depende de los resultados de la gestión de la compañía?	Las PYMES Manufactureras deberán tener un acta de reunión de la Asamblea de los Accionistas en la cual se haya aprobado las políticas de remuneración del Gerente General. Se recomienda que una parte de su sueldo, sea acorde con el desempeño y resultados de gestión de la compañía con el fin de motivar al gerente a ser más proactivo en la consecución de los objetivos empresariales.	Este lineamiento debe ser aplicado por las pymes, de manera que el gerente se exija y motive por lograr un buen desempeño y sobre todo que los resultados sean exitosos y permita a la empresa ser competitiva en el mercado.
EDM341	<b>Segregación de Funciones</b>	¿El gerente general de la compañía es el presidente del Directorio?	Las PYMES Manufactureras deberán detallar las funciones, atribuciones, deberes y derechos de cada miembro de la empresa con la finalidad de que no exista la ejecución de dos cargos a la vez.	Es de primordial importancia que exista un claro enfoque de la persona que puede tomar el cargo de presidente del Directorio, por tanto el Gerente no puede ser Juez y parte y tomar a su cargo la dirección desde el ámbito de gerencia y a su vez del directorio.
EDM411	<b>Operaciones vinculadas</b>	¿Para la aprobación de las operaciones vinculadas se presenta un informe en el cual se valora la transacción, y se determine el respeto de la operación a la igualdad de trato de los accionistas y a las condiciones de mercado?	<b>Operaciones Vinculadas:</b> Las Pymes dentro de su protocolo empresarial, deberán determinar la obligatoriedad del Directorio de presentar un informe detallado del impacto que tendrá la realización de operaciones vinculadas en caso que se presente este tipo de negociación, en el desarrollo económico de la pyme, así como la influencia en el rendimiento de los accionistas o socios, para ser aprobada, bajo el principio de transparencia e igualdad de trato de los accionistas.	El lineamiento se mantiene, porque en el momento que se presente la oportunidad y decisión de realizar operaciones vinculadas, las pymes tendrán que contar con un lineamiento que dirija dicho proceso, de manera que exista una gestión y control adecuado y oportuno.
<b>ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS</b>				
AGAM7		¿Se considera a la Asamblea general de accionistas como el	Las PYMES Manufactureras incorporar en el Protocolo las funciones,	El lineamiento se conserva, porque es relevante determinar la importancia, así

	<b>Facultades exclusivas e intransferibles</b>	órgano supremo, que posee facultades de carácter indelegable?	atribuciones, deberes y derechos que tendrá la Asamblea general de accionistas, bajo la premisa de que este constituye un alto mando dentro de la empresa.	como las facultades y niveles de influencia que poseen los propietarios de la empresa o dueños del capital para el normal desarrollo de la misma.
<b>AGAM18</b>	<b>Asesores externos</b>	¿Se fomenta y permite la asistencia de asesores externos a la Asamblea general de accionistas, con el fin de que expliquen a los accionistas sobre los temas a tratar, para un mayor entendimiento y comprensión?	La pymes manufactureras deberá contar con un asesor externo que sirva de apoyo y asesoramiento en temas que necesiten ser tratados con un experto, con el fin de contribuir en el proceso de toma de decisiones.	Se conserva dicho lineamiento, porque se presentarán casos en los que se necesite un profesional especializado en cierto ámbito de negocios, que puede ser un aporte importante en el desarrollo y progreso de las pymes, gracias a su asesoramiento y dirección
<b>AGAM111</b>	<b>Derecho a contar con información y participación activa</b>	¿Se da apertura a la posibilidad de que los accionistas, durante la celebración de la Asamblea general, puedan solicitar aclaraciones sobre los temas que se estén tratando?	Las PYMES Manufactureras deben permitir en el desarrollo de las reuniones de la Asamblea General que los participantes puedan solicitar aclaraciones de un tema que no sea comprendido.	Se conserva porque propicia la participación activa de los accionistas durante el desarrollo de la reunión de Asamblea General de Accionistas y permite que tengan claridad acerca de los puntos tratados.
<b>AGAM9</b>	<b>Convocatoria</b>	¿En los estatutos de la empresa, se establece el derecho de los accionistas mayoritarios, de promover la convocatoria de asamblea general de accionistas, en un plazo razonable y que admita la inclusión de puntos a debatir (límite razonable)?	El protocolo empresarial de las pymes manufactureras, debe contener los parámetros bajo los cuáles se va a llevar a cabo la reunión de Asamblea General de Accionistas, los puntos clave de discusión y las fechas de realización de la reunión ordinaria, así como las causas por las que puede darse una reunión extraordinaria.	Se conserva el lineamiento, porque se debe establecer las premisas bajo las cuales se va a dar lugar la reunión de los accionistas, así como la facultad que tienen los accionistas de convocarlas a partir de su participación en el capital de la empresa.
<b>AGAM10</b>	<b>Plazo de convocatoria</b>	¿En los estatutos de la empresa, se establece el plazo, medios de convocatoria y los ítems a tratar en la reunión de la asamblea general de accionistas, para mayor comprensión?	Determinar un responsable que se encargue de convocar a dichas reuniones.	

AGAM11	<b>Derecho de acceso a la información</b>	¿Se determinan los medios, que faciliten el derecho de los accionistas, de contar con información en el tiempo, completa y correcta, previo a la reunión de convocatoria de accionistas?	Las PYMES Manufactureras deben invertir en tecnología de comunicación para que de esta manera el tiempo, el lugar ni el espacio sea un impedimento en el momento de la toma de decisiones.	Se mantiene el lineamiento, porque de una adecuada comunicación entre los integrantes del órgano de gobierno depende la efectividad con la que se lleva a cabo las actividades empresariales y se tome decisiones.
AGAM13	<b>Claridad de puntos a tratar en la Asamblea</b>	¿Los temas a tratar en la Asamblea general de accionistas, son concretos, entendibles y precisos, libres de confusión y omisión de algún tema relevante que permita la participación activa de los accionistas en la Asamblea General?	Las PYMES Manufactureras deberán determinar en su Protocolo el formato y contenido de las convocatorias a fin de que no existe confusiones, malos entendidos y omisiones.	Se mantiene el lineamiento, porque los accionistas al contar con información de primera mano, es decir, información privilegiada, pueden tomar decisiones estratégicas en pro del desarrollo de la empresa.

### INFORMACIÓN FINANCIERA Y NO FINANCIERA

IFNFM50	<b>Informe de Gobierno Corporativo</b>	¿El directorio presenta conjuntamente con los estados financieros y demás documentos, el informe de gobierno corporativo sobre las relaciones entre los accionistas, la junta directiva y los administradores de la entidad cada cierre de ejercicio fiscal?	Las pymes manufactureras, deberán incorporar en su protocolo empresarial, la obligatoriedad de la emisión de un informe de gobierno corporativo anual cuya realización estará a cargo de un representante del Directorio, el cuál será presentado ante los socios o accionistas en la asamblea General de Accionistas, juntamente con los Estados Financieros de la empresa y el informe de Auditoria, con el fin de mejorar la gestión estratégica de las pymes.	Se conserva el lineamiento, porque a pesar de que las pymes no estén obligadas a presentar un informe de gobierno corporativo, el establecer este lineamiento para su cumplimiento, hace que puedan generar un valor agregado para la empresa, por el nivel de control e identificación de deficiencias dentro del manejo empresarial que se pueden identificar, y a partir de ellos tomar decisiones estratégicas de mejora.
IFNFM441	<b>Contratación de servicios de Auditoria Externa</b>	¿La entidad contrata los servicios de auditoría externa?	Las pymes manufactureras que tengan la obligatoriedad de contratar servicios de Auditoria Externa y aquellas que lo hacen de manera voluntaria, con fines	El lineamiento se mantiene, porque el gobierno corporativo se enmarca bajo principios de transparencia, y las premisas bajo las cuáles se celebró el contrato entre

CONTINUA 

<b>IFNFM48</b>	<b>Remuneración del Auditor Externo</b>	¿La remuneración del auditor externo se incluye en la información pública de la entidad?	estratégicos, deberán presentar a la Superintendencia de Compañías el Contrato celebrado con la Firma de Auditoría externa a cargo del examen a los Estados Financieros, bajo el principio de independencia, juntamente con la información financiera presentada cada año.	la empresa y los auditores independientes, quienes son los encargados de dar una opinión acerca de la razonabilidad con la que ha sido presentada la información financiera por la empresa, debe ser de conocimiento de la Superintendencia de Compañías con el fin de que pueda mantener mayor regulación y control.
<b>IFNFM44</b>	<b>Principios del auditor externo</b>	¿El auditor externo cumple los principios de diligencia, lealtad y reserva en el proceso de sus funciones?	Se estipulará en los estatutos de la entidad las reglas y condiciones para contratación de los servicios de auditoría externa, considerando que el auditor cumpla los principios de diligencia, lealtad y reserva en el proceso de sus funciones.  Los accionistas tendrán la obligatoriedad de decidir, la firma de Auditoría externa que van a contratar por concepto de Auditoría Financiera, ya que el período de rotación de la firma Auditoría, lo determina la Superintendencia de Compañías.	Se mantiene este lineamiento, porque al contratar los servicios de Auditoría Externa, se toma en consideración los principios bajo los cuáles el Auditor se compromete a llevar a cabo la Auditoría, ya que a su disposición tiene información de alta confidencialidad, así como proyectos e inversiones que la empresa planea realizar.
<b>EFNFM47</b>	<b>Tiempo de rotación de la Firma de Auditoría Externa</b>	¿La entidad establece el límite de tiempo para rotación de firma auditora para el proceso de auditoría externa?	Los accionistas tendrán la obligatoriedad de decidir, la firma de Auditoría externa que van a contratar por concepto de Auditoría Financiera, ya que el período de rotación de la firma Auditoría, lo determina la Superintendencia de Compañías.	Se mantiene el lineamiento porque a pesar de que la Superintendencia de Compañías establece los tiempos de rotación de los Auditores externos para una empresa, las pymes tienen la facultad de elegir la firma Auditora a la que va a solicitar servicios profesionales.
<b>IFNFM43</b>	<b>Cumplimiento de la normativa legal vigente para presentación de Estados Financieros</b>	¿Presenta los estados financieros según los principios y normas contables aplicables en el país?	Las pymes manufactureras, deberán presentar sus estados financieros adjuntos bajo las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad IASB y en concordancia con la normativa tributaria aplicable en el país.	El lineamiento se conserva, porque hace referencia al cumplimiento de la normativa legal vigente, para presentar la información financiera de la empresa, misma que es un elemento primordial para que la empresa pueda seguir operando y manteniendo un control y seguimiento adecuado de la actividad económica para la toma de decisiones, con cuya presentación se da

---

				cumplimiento a la normativa legal vigente y se minimiza al máximo el riesgo de caer en multas y sanciones.
<b>IFNFM46</b>	<b>Firma Auditoria para sucursales.</b>	¿(Si la entidad cuenta con sucursales) El grupo de empresas contrata los servicios de auditoría externa a la misma firma de auditoria?	Las pymes manufactureras, establecerán como política en caso de contar con sucursales, que la firma que Audita la matriz, sea la misma a aquella que Audita las sucursales.	El lineamiento se conserva, ya que una de las decisiones estratégicas que deben tomar los accionistas, consiste en la elección de la Firma Auditora, a la que van a encomendar la labor de realizar la Auditoria de tipo financiero. A partir de la cuál identificar la razonabilidad con la cuál es presentada la misma, el nivel de cumplimiento de la normativa legal en la presentación de los Estados Financieros y la captación de oportunidades de mejora.

---

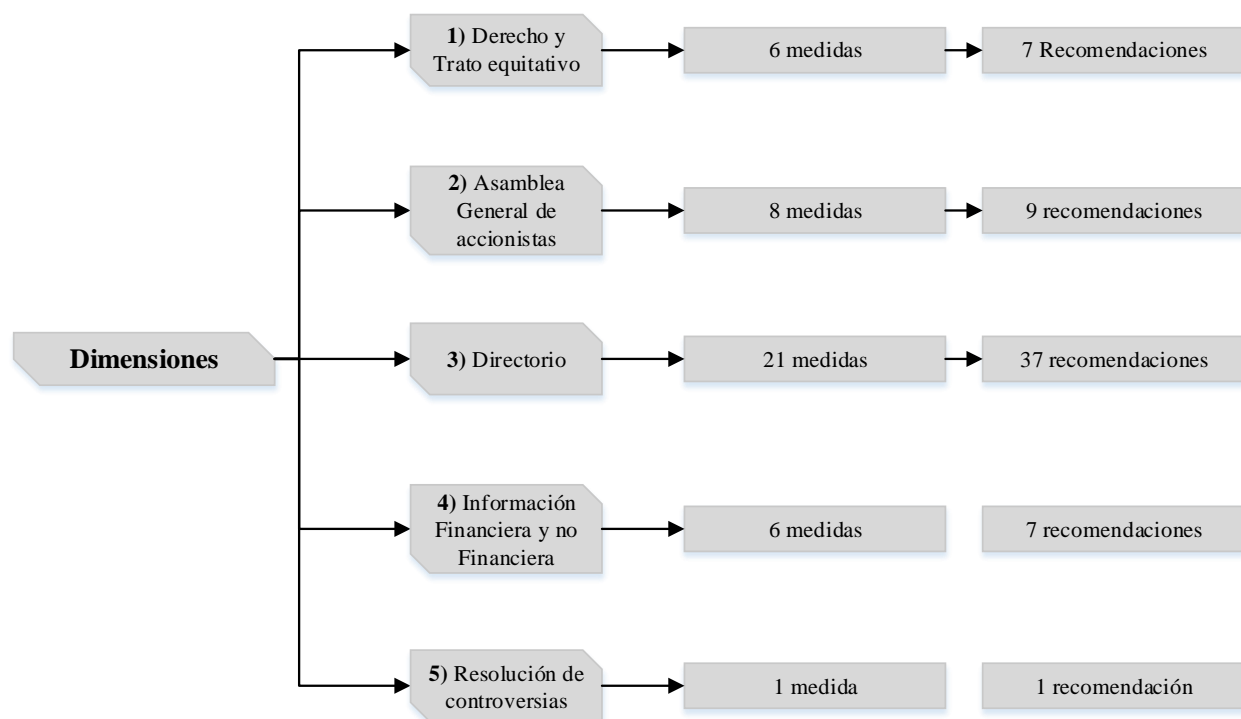


**Tabla 44**

*Medidas eliminadas en la propuesta de Lineamientos del Gobierno Corporativo para las PYMES Manufactureras de la Provincia de Pichincha*

<b>Abreviatura</b>	<b>Medida</b>	<b>Pregunta</b>	<b>Explicación de la medida</b>	<b>Justificación</b>
<b>DETAM6</b>		¿El régimen de traspaso de acciones, así como las restricciones para su ejecución, constituye información de carácter público?	El lineamiento establece que las pymes deben hacer pública la venta o traspaso de acciones	El lineamiento se elimina, ya que las pymes analizadas no son empresas que cotizan en la bolsa de valores, por tanto lo máximo que un inversionista o parte interesada en la empresa puede conocer y que es de carácter público son los Estados Financieros y la información publicada en la Superintendencia de Compañías Valores y seguros. A partir de la cuál y de los indicadores financieros podrá tomar decisiones de inversión.

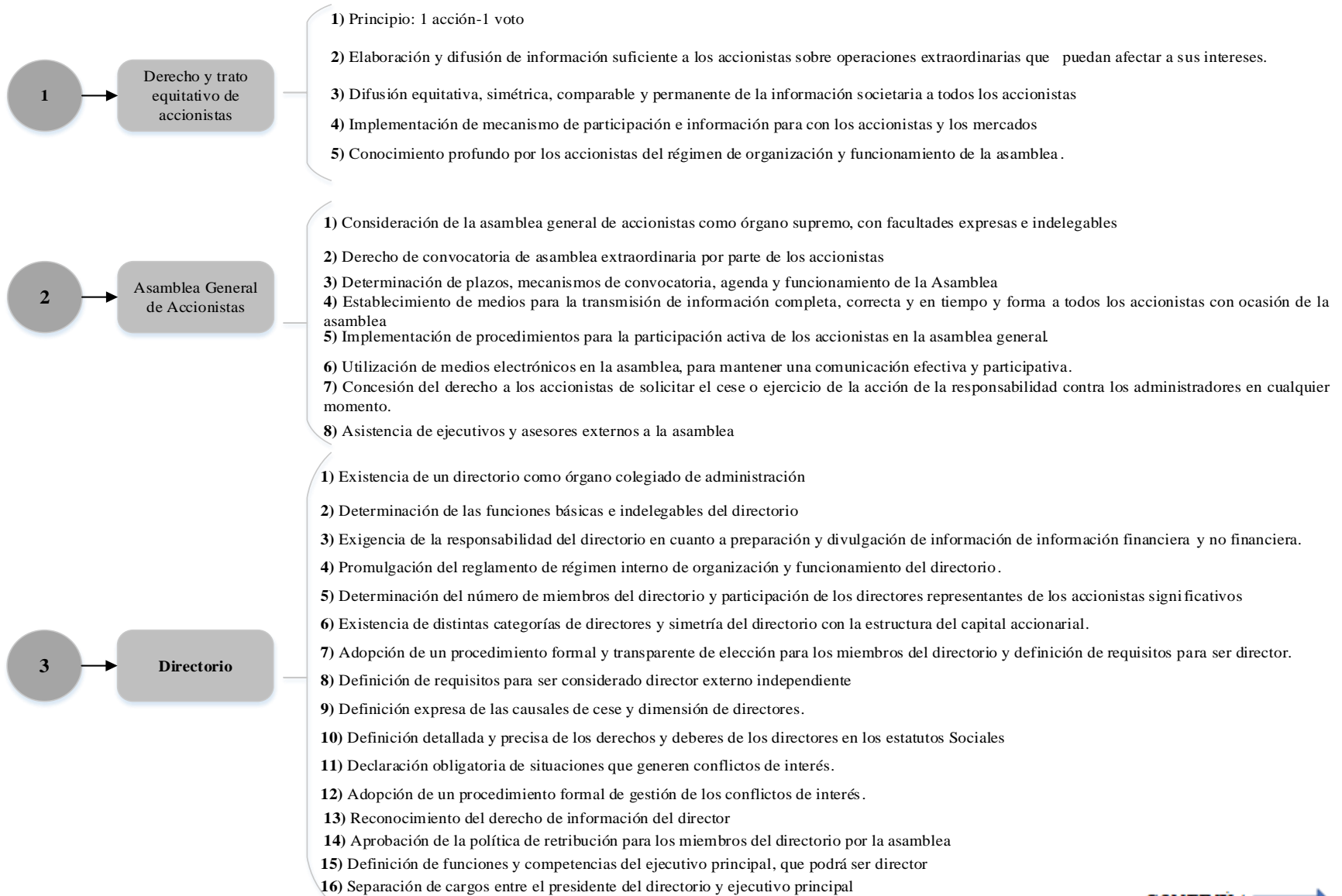
En conclusión, el instrumento propuesto para las pymes está conformado por 61 preguntas de gobierno corporativo en las cinco dimensiones tales como, derecho y trato equitativo de accionistas, asamblea general de accionistas, el directorio, información financiera y no financiera y resolución de controversias, así mismo las dimensiones contienen medidas como se evidencia a continuación.

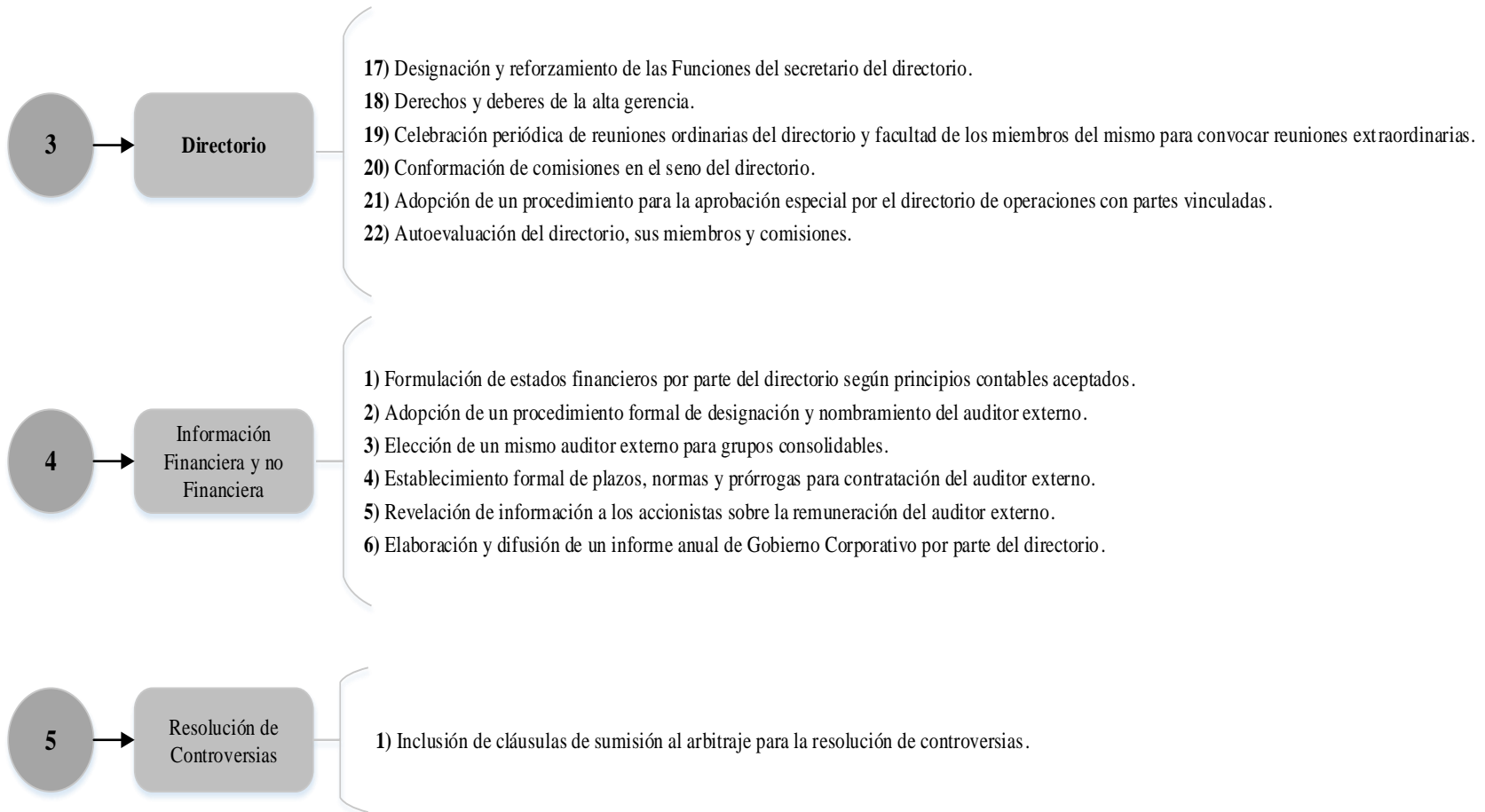


**Figura 31.** Expresión gráfica de la propuesta de lineamientos de Gobierno Corporativo.

**Fuente:** Elaboración propia.

En la figura 32, se presenta las medidas que contiene cada dimensión de manera resumida. Obteniendo así 5 medidas para la dimensión de derecho y trato equitativo de accionistas, 8 medidas para la dimensión de asamblea general de accionistas, 22 medidas para el directorio, 6 medidas para la dimensión de información financiera y no financiera y para la última dimensión resolución de controversias 1 medida.





**Figura 32.** Expresión gráfica de las medidas de la propuesta de lineamientos de Gobierno Corporativo.

**Fuente:** Elaboración propia en base a los lineamientos de gobierno corporativo de la Corporación Andina de Fomento (CAF)

## **CAPITULO VI**

### **PROPUESTA DE LINEAMIENTOS DE GOBIERNO CORPORATIVO PARA LAS PYMES MANUFACTURERAS DE LA PROVINCIA DE PICHINCHA.**


En este capítulo se expondrá los lineamientos de gobierno corporativo necesarios para que las pymes manufactureras de la Provincia de Pichincha puedan sistematizar su gestión a través de la implementación de un Gobierno Corporativo que les facilite la sostenibilidad en el tiempo. Los lineamientos serán parte primordial sobre el cual giren todas las actividades de las pymes, y de esta manera sea una guía para la gestión eficaz y eficiente.

### 6.1.1. Propuesta de lineamientos de Gobierno Corporativo.

**Tabla 45**

*Propuesta de Lineamientos del Gobierno Corporativo para las PYMES Manufactureras de la Provincia de Pichincha*

CONTENIDOS BÁSICOS GENERALES			EXPLICACIÓN DE LA PROPUESTA
MEDIDA			
DERECHO Y TRATO EQUITATIVO DE ACCIONISTAS			
DTAM1	<b>Votos en proporción al aporte de capital</b>	¿En los estatutos de la empresa, se determina el principio de “una acción – un voto” es decir, en proporción al porcentaje de aporte de capital, el accionista tiene derecho al voto?	<b>Facultades y derechos en función de aporte de capital:</b> Las PYMES Manufactureras tendrán que incorporar en el Estatuto social, las funciones, atribuciones, deberes y derechos que tendrán los accionistas de conformidad con el porcentaje de participación que posean, con el fin de influir en la toma de decisiones.
DTAM3	<b>Comunicación efectiva</b>	¿Existen mecanismos de comunicación de información societaria, imparcial, equilibrada, comparable y constante a los accionistas de la empresa?	<b>Comunicación efectiva:</b> Las PYMES Manufactureras deben invertir en tecnología de comunicación para que de esta manera el tiempo, el lugar ni el espacio sea un impedimento en el momento de la toma de decisiones. A su vez, determinar cómo política interna de la empresa, la realización de reuniones mensuales con los accionistas para ponerles al tanto de la evolución y desarrollo económico de la empresa y su capital invertido y emitir un reporte mensual que evidencie los resultados obtenidos.
DTAM4	<b>Registro de accionistas</b>	¿Posee un registro actualizado de accionistas, con el fin de facilitar la comunicación entre la empresa y los accionistas?	Las pymes deberán determinar y tener un documento, en el cuál se mantenga un registro de los accionistas de la empresa, con su respectivo aporte de capital y porcentaje de participación accionaria.
DTAM5	<b>Operaciones estratégicas</b>	¿Cuándo existen operaciones adicionales (ampliación de capital, fusiones, escisiones), propuestas por el Directorio de la empresa, que pueden afectar los intereses de los accionistas minoritarios? ¿El Director (io) elabora un informe que describa dichas obligaciones?	<b>Operaciones que influyen en el patrimonio económico:</b> Las Pymes manufactureras deberán incluir en su estatuto social, la descripción de los parámetros bajo los cuales se llevaran a cabo las actividades que afectan directamente al patrimonio económico de la empresa como el incremento de capital social, fusiones y actividades de inversión en general.  Determinar los derechos, obligaciones y el rol participativo que tendrán los órganos de gobierno.

CONTINUA 

DTAM51		¿Se garantiza el derecho de los accionistas de conocer quiénes van a ser los miembros que van a conformar la Asamblea de accionistas e información sobre régimen de adopción de acuerdos sociales?	<p><b>Miembros de la Asamblea General de Accionistas:</b> Determinar en los estatutos de las pymes, los requisitos que debe cumplir una persona para ser miembro de la asamblea general de accionistas, cuya participación debe ser de conocimiento y aprobación de los accionistas de la empresa.</p> <p>Todo acuerdo o decisión tomada durante la reunión de Asamblea General de Accionistas, tiene que ser documentada y firmada por los representantes legales de la empresa.</p>
DETAM21	<b>Difusión de propuestas</b>	¿Las propuestas adicionales del Directorio reflejadas en el informe, ¿Son difundidas a todos los accionistas de la empresa?	El Directorio tendrá el deber de difundir propuestas y decisiones que influyan en el desempeño financiero de las pymes, así como, en sus derechos y obligaciones.
DTAM61	<b>Derecho de co-venta</b>	¿Se cumple con el derecho de co-venta (Proporcionar la facultad a los accionistas minoritarios de vender sus acciones en caso de que se presente un cambio de control o dirección de la empresa)?	<p><b>Venta de acciones por cambio de dirección:</b> Las PYMES Manufactureras deberán determinar en los estatutos, los parámetros y condicionamientos a cumplir en caso de que un accionista tome la decisión de vender sus acciones.</p>
<b>ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS</b>			
AGAM7	<b>Facultades exclusivas e intransferibles</b>	¿Se considera a la Asamblea general de accionistas como el órgano supremo, que posee facultades de carácter indelegable?	Incorporar en el estatuto social, las funciones, atribuciones, deberes y derechos que tendrá la Asamblea general de accionistas, bajo la premisa de que este constituye un alto mando dentro de la empresa.
AGAM9	<b>Convocatoria</b>	¿En los estatutos de la empresa, se establece el derecho de los accionistas mayoritarios, de promover la convocatoria de asamblea general de accionistas, en un plazo razonable y que admita la inclusión de puntos a debatir (límite razonable)?	El protocolo empresarial de las pymes manufactureras, debe contener los parámetros bajo los cuáles se va a llevar a cabo la reunión de Asamblea General de Accionistas, los puntos clave de discusión y las fechas de realización de la reunión ordinaria, así como las causas por las que puede darse una reunión extraordinaria.
AGAM10	<b>Plazo de convocatoria</b>	¿En los estatutos de la empresa, se establece el plazo, medios de convocatoria y los ítems a tratar en la reunión de la asamblea general de accionistas, para mayor comprensión?	Determinar un responsable que se encargue de convocar a dichas reuniones.
AGAM111	<b>Derecho a contar con información y participación activa</b>	¿Se da apertura a la posibilidad de que los accionistas, durante la celebración de la Asamblea general, puedan solicitar aclaraciones sobre los temas que se estén tratando?	Las PYMES Manufactureras deben permitir en el desarrollo de las reuniones de la Asamblea General que los participantes puedan solicitar aclaraciones de un tema que no sea comprendido.

<b>AGAM11</b>		¿Se determinan los medios, que faciliten el derecho de los accionistas, de contar con información en el tiempo, completa y correcta, previo a la reunión de convocatoria de accionistas?	Las PYMES Manufactureras deben invertir en tecnología de comunicación para que de esta manera el tiempo, el lugar ni el espacio sea un impedimento en el momento de la toma de decisiones.
<b>AGAM13</b>	<b>Claridad de puntos a tratar en la Asamblea</b>	¿Los temas a tratar en la Asamblea general de accionistas, son concretos, entendibles y precisos, libres de confusión y omisión de algún tema relevante que permita la participación activa de los accionistas en la Asamblea General?	Las PYMES Manufactureras deberán determinar en su Protocolo el formato y contenido de las convocatorias a fin de que no existe confusiones, malos entendidos y omisiones.
<b>AGAM14</b>	<b>Alternativas de participación en la Junta General de accionistas.</b>	¿Se fomenta la utilización de medios electrónicos para convocar las Asambleas, así como para la opción de voto a la distancia, en caso de que el accionista no pueda asistir? AGAM14	Invertir en la compra de medios tecnológicos que permita que en casos extremos en los que los accionistas no puedan asistir a la reunión de Asamblea General, tengan la opción de conectarse y presenciar la reunión desde el lugar en el que se encuentren y a su vez dar su voto y opinión.
<b>AGAM15</b>	<b>Terminación de la responsabilidad de los Miembros del Directorio</b>	¿En los estatutos de la empresa, se establece la facultad de los accionistas de solicitar el cese o ejercicio de acciones de responsabilidad, contra los miembros del directorio en cualquier momento de la celebración de la Asamblea, sin importar que no esté previsto en la agenda antes establecida? AGAM15	A los accionistas se les debe otorgar la facultad de dar por terminada las responsabilidades de los miembros del Directorio, ya sea por mala gestión, estrategia o decisión, mayoritaria o por otra situación, siempre en términos de transparencia.
<b>AGAM18</b>	<b>Asesores externos</b>	¿Se fomenta y permite la asistencia de asesores externos a la Asamblea general de accionistas, con el fin de que expliquen a los accionistas sobre los temas a tratar, para un mayor entendimiento y comprensión?	Las pymes manufactureras deberán contar con un asesor externo que sirva de apoyo y asesoramiento en temas que necesiten ser tratados con un experto, con el fin de contribuir en el proceso de toma de decisiones.

### EL DIRECTORIO

<b>EDM19</b>	<b>Requerimiento de un Directorio</b>	¿La empresa tiene un directorio conformado en función de su estructura, tamaño y necesidades?	<b>Miembros del Directorio:</b> Las PYMES Manufactureras deberán determinar en su normativa interna, el número total de miembros del Directorio en relación al número de empleados que tiene la empresa y número de accionistas.
<b>EDM20</b>	<b>Facultades indelegables del directorio</b>	¿En los estatutos internos de la empresa, se establece funciones de carácter indelegable que debe asumir el Directorio, como la supervisión, evaluación y estrategia de la empresa?	Existencia de un reglamento formal, revisado y aprobado por la asamblea general de socios o accionistas, que detalle las responsabilidades, funciones indelegables, derechos y obligaciones del Directorio respecto a la empresa, tales como direccionar, velar por el cumplimiento de políticas, control de la empresa, medición y gestión de riesgos.



<b>EDM201</b>		¿El Directorio de la empresa, cumple con la función de prever con antelación, los mecanismos de sucesión de responsabilidad, para el caso que lo amerite?	Prever de manera anticipada a la persona idónea que puede tomar el cargo interino de director para el caso y tiempo que lo amerite.
<b>EDM21</b>	<b>Integridad de sistemas de contabilidad y gestión de riesgos</b>	¿Se establece la responsabilidad del Directorio de velar por la integridad de los sistemas de contabilidad, de información y control de riesgos de la empresa, así como de las operaciones “Off shore” de ser el caso?	Las PYMES Manufactureras deberán incorporar en el Protocolo las responsabilidades, funciones estratégicas, atribuciones, deberes y derechos que tendrá el directorio. Todo con un enfoque hacia la gestión estratégica de herramientas de procesamiento de información contable y gestión de riesgos.
<b>EDM22</b>	<b>Organización y funcionamiento del Directorio</b>	¿La entidad cuenta con un reglamento interno de organización y funcionamiento del Directorio?	Las pymes manufactureras deberán incluir en su reglamento parámetros, equitativos y transparentes bajo el cual se seleccione a los miembros del Directorio.
<b>EDM23</b>	<b>Número de miembros del directorio</b>	¿El Directorio de la empresa, está conformado por un número de miembros, determinado de acuerdo a su tamaño y actividad económica, en un rango de 3 a 7 personas?	El Directorio de las pymes tiene que estar conformado por lo menos por 3 integrantes, dicha conformación debe ser determinada en función del tamaño, giro de negocio y composición del capital de la Pyme manufacturera. Tomando en consideración el número de socios o accionistas con los que cuenta la Pyme y su participación accionaria.
<b>EDM241</b>	<b>Simetría del directorio con estructura del capital</b>	¿Se determina el número de miembros del Directorio de la empresa en función de su estructura de capital?	
<b>EDM231</b>	<b>Directores suplentes</b>	¿Se establecen los parámetros y especificaciones para elegir al Director suplente de darse el caso?	Determinar los requisitos que debe cumplir, plazo de ejecución del cargo y remuneración del postulante a elegir para que desempeñe el rol de director interino en caso que la Pyme lo amerite.
<b>EDM232</b>	<b>Número impar de directores</b>	¿En los estatutos internos de la empresa, se determina que el número de miembros del Directorio debe ser impar, para que no exista empate en cuanto a votos?	El Directorio de las pymes tiene que estar conformado por un número de por lo menos 3 personas, es decir siempre ser impar, para evitar conflictos de empate y demoras en la toma de decisiones.
<b>EDM24</b>	<b>Tipos de directores</b>	¿El Directorio de la empresa, está conformado por Directores internos y externos a la empresa?	Los miembros del Directorio, tienen que estar constituidos por Directores internos y externos, los cuales deben cumplir con las competencias requeridas para el cargo.
<b>EDM25</b>	<b>Tratamiento expreso suplencia directores</b>	¿La empresa cuenta con normas internas en las que se establezcan procedimientos formales y transparentes de propuesta y selección de los miembros del Directorio?	El reglamento de las pymes, deben contener parámetros de selección de los miembros del Directorio, prestando atención, a que el perfil del postulante tenga relación con las funciones que va desempeñar.



EDM251	<b>Parámetros de selección de Directores</b>	¿La empresa cuenta con normas internas, en las que se establezca, como requisito, que la edad media que deben tener los miembros del Directorio esta entre los 55 y 65 años de edad?	Las pymes Manufactureras deberán determinar en su protocolo empresarial, los requisitos que debe cumplir una persona para ser miembro del Directorio de la Pyme, con un enfoque al nivel de experiencia y estudios académicos acordes al cargo a desempeñar. Dentro del reglamento del Directorio, se debe establecer con carácter de obligatorio la declaración de todas las relaciones familiares directas o indirectas que exista entre Directores, que pudieran derivar situaciones de conflicto de interés o influir en la dirección de su opinión o voto.
EDM252		¿La empresa dentro de su normativa, establece la obligatoriedad de los miembros del Directorio, de revelar la existencia de algún miembro de familia que este formando parte del Directorio?	
EDM253	<b>Obligaciones del Directorio</b>	¿En la normativa de la empresa se establece como regla, que para que un Director sea considerado como independiente, debe tener independencia económica de la empresa en cuestión?	Un Director será considerado como externo e independiente, si no tiene aportes de participación en el capital de la empresa.
EDM254		¿En la normativa interna, que rige la empresa, se establecen los requisitos, que obligatoriamente debe cumplir una persona para ser miembro del Directorio?	Las PYMES Manufactureras deberán determinar en su Protocolo los requisitos que debe cumplir una persona para ser miembro del Directorio, cuyo cumplimiento es obligatorio.
EDM26		¿En los estatutos, se contemplan los requisitos específicos para considerar a un director como externo independiente?	Las PYMES Manufactureras deberán definir en su Protocolo los requisitos específicos para considerar a un director como externo independiente.
EDM261	<b>Directores experimentados</b>	¿Los directores externos presentan su declaración de independencia respecto a la sociedad?	La política de las pymes debe establecer que de manera anual los miembros del Directorio, realicen una declaración de independencia respecto a las partes interesadas internas o externas con las que realice actividades la empresa, por escrito y con las firmas de legalidad de los representantes legales y el declarante.
EDM27		¿Los estatutos contienen las causas por las que se pueda cesar de sus funciones a los directores?	Las PYMES Manufactureras deberán detallar en el estatuto social, las causas por las que se pueda cesar de sus funciones a los Directores, dándole especial énfasis cuando dicha sesión de funciones sea a causa de la identificación de presunto fraude, con el fin de determinar las sanciones respectivas.
EDM271	<b>Causales de terminación del cargo de los Directores</b>	¿En los estatutos se describe la obligación de los directores de renunciar inmediatamente cuando dejaran de cumplir las condiciones para su designación o puedan causar un daño al prestigio o buen nombre de la compañía?	Determinar en la normativa interna de la empresa, la obligatoriedad de los Directores de Renunciar inmediatamente, en caso de que se les haya detectado, actividades ejecutadas por ellos que afecten a la empresa y su reputación en el mercado.


EDM28	<b>Deberes y derechos del Directorio</b>	¿En los estatutos de la entidad se describe las obligaciones y los derechos de los directores en el ejercicio de sus funciones (deberes como confidencialidad, lealtad, de no competencia y derechos como acceso de información, de asesoramiento de expertos)?	Las pymes manufactureras en su reglamento, deberán incluir los principios, valores, derechos y obligaciones que regirán el actuar y comportamiento de los miembros del Directorio, en el cumplimiento de sus funciones, por el rol estratégico y acceso a la información que poseen.
EDM29	<b>Revelación de conflictos de interés</b>	¿Los directores declaran todas las relaciones, directas o indirectas, que mantengan entre ellos, con la sociedad, con proveedores, clientes o cualquier otro grupo de interés de las que pudieran derivarse situaciones de conflicto de interés o influir en la toma de decisiones?	Las PYMES Manufactureras deberán incorporar en su Protocolo la obligatoriedad de declaración de los directores sobre las relaciones directas o indirectas que mantengan con todos los actores que influyen en la actividad económica de forma directa o indirecta, con el propósito de que no se genere conflictos de interés o influencia.
EDM30	<b>Determinación de los conflictos de interés en los estatutos de la empres</b>	¿Se encuentra estipulado en los estatutos de la entidad como manejar las situaciones referentes a conflicto de interés?	Las PYMES Manufactureras en su protocolo empresarial, deberán considerar parámetros de manejo de conflictos de interés, con el fin de llegar acuerdos de resolución de problemas.
EDM31	<b>Entrega de información</b>	¿En la normativa de la entidad se reconoce el derecho del director de recibir información oportuna y suficiente para el desempeño de sus funciones?	Las PYMES Manufactureras deberán contar con sistemas tecnológicos internos de manejo de información en red, a la cual los Directores tengan acceso, en sincronización con los trabajadores a cargo de la información a requerir. De manera que posean información de primera mano, privilegiada y oportuna que les permita realizar una mejor gestión. Dicho flujo de información debe contener delimitaciones de acceso, es decir, que el personal, pueda acceder solo a la información que compete a su área, mientras que los órganos de gobierno tengan mayor facultad para acceder a la misma.
EDM32	<b>Pago a los Directores</b>	¿En los estatutos se encuentra estipulado las reglas para la fijación y transparencia de las remuneraciones de los directores?	Las PYMES Manufactureras deberán tener un acta de reunión de Asamblea General de Accionistas en la cual se haya aprobado las políticas de remuneración de los directores e incluya una cláusula en la que se determine una parte fija de remuneración y una parte variable, en relación con el desempeño de la empresa. Adicionalmente deberán considerar las remuneraciones de mercado como referente, con el fin de evitar casos extremos, altos o bajos de retribución.
EDM321	<b>Pago a los Directores</b>	¿Una parte de la remuneración del director, es congruente con el desempeño de la compañía?	
EDM322	<b>Pago a los Directores</b>	¿La política de remuneración de los directores se encuentra debidamente aprobada por la Asamblea de los Accionistas?	

<b>EDM34</b>	<b>Delegación de gestión</b>	¿En la política del Directorio se describe la delegación de la gestión ordinaria de la entidad, así como la función general de supervisión?	En la política del Directorio y en las Actas de Asamblea General de Accionistas, deberá estar contemplada, la delegación de la gestión de la entidad a los Directores, en la que se establezcan sus funciones de carácter indelegable y estratégico.
<b>EDM341</b>	<b>Integridad de conocimiento del Gerente General</b>	¿El gerente general conoce sobre todos los asuntos de la compañía?	Las PYMES Manufactureras deben incorporar en el Protocolo las funciones, atribuciones, deberes y derechos que debe cumplir y desempeñar el Gerente General.
<b>EDM342</b>	<b>Remuneración</b>	¿La remuneración del gerente general depende de los resultados de la gestión de la compañía?	Las PYMES Manufactureras deberán tener un acta de reunión de la Asamblea de los Accionistas en la cual se haya aprobado las políticas de remuneración del Gerente General. Se recomienda que una parte de su sueldo, sea acorde con el desempeño y resultados de gestión de la compañía con el fin de motivar al gerente a ser más proactivo en la consecución de los objetivos empresariales.
<b>EDM37</b>	<b>Necesidad de un secretario y determinación de sus roles específicos.</b>	¿El Directorio cuenta con un secretario(a), cuya función es velar por la legalidad formal y material de las actuaciones del Directorio?	Las PYMES Manufactureras deberán contar con un abogado cuyas funciones sean el asesamiento legal de toda la empresa y de cada una de sus instancias y un secretario, que lleve el registro de los puntos a debatidos con sus respectivos acuerdos, esto debe estar definido en el Protocolo.
<b>EDM411</b>	<b>Operaciones vinculadas</b>	¿Para la aprobación de las operaciones vinculadas se presenta un informe en el cual se valora la transacción, y se determine el respeto de la operación a la igualdad de trato de los accionistas y a las condiciones de mercado?	<b>Operaciones Vinculadas:</b> Las Pymes dentro de su protocolo empresarial, deberán determinar la obligatoriedad del Directorio de presentar un informe detallado del impacto que tendrá la realización de operaciones vinculadas en caso que se presente este tipo de negociación, en el desarrollo económico de la pyme, así como la influencia en el rendimiento de los accionistas o socios, para ser aprobada, bajo el principio de transparencia e igualdad de trato de los accionistas.
<b>EDM38</b>	<b>Derechos y obligaciones del Gerente</b>	¿En los estatutos se establece que los derechos y deberes aplicables a la alta gerencia, tengan similitud con los previstos para el Directorio, aunque con un alcance más limitado?	En los estatutos de la entidad se establecerá los derechos, obligaciones y alcance de las funciones del Gerente General, en el que se establezca como parámetro de compromiso, el cumplimiento obligatorio el principio de lealtad hacia la organización.
<b>EDM39</b>	<b>Convocatorias del Directorio</b>	¿Las reuniones ordinarias del Directorio se realizan en cumplimiento al tiempo, estipulado en los estatutos de la compañía?	Los estatutos de la compañía incluirán el número y la frecuencia de las reuniones ordinarias del Directorio. Así como los causales para reuniones extraordinarias del mismo.

<b>EDM391</b>		¿Se emite informes de gobierno corporativo, que contengan la asistencia de los directores a las sesiones del Directorio y Comisiones de los que eventualmente asisten?	Las Pymes manufactureras, deberán emitir informes de Gobierno Corporativo, el cuál contemple como anexo, un reporte de la asistencia de los Directores a las reuniones del Directorio.
<b>EDM40</b>	<b>Comisiones del Directorio</b>	¿El Directorio conforma comisiones para ejercer ciertas funciones como; la de auditoria y la de nombramientos y retribuciones constituidas exclusivamente por directores externos?	En el directorio se conformará comisiones lideradas por un director con el fin de supervisar, dar seguimiento y controlar la gestión de la Administración de la pyme y de los jefes de área, con el fin de tener un control en general de la empresa.
<b>EDM41</b>	<b>Partes vinculadas</b>	¿Para el caso de realización de operaciones vinculadas, el Directorio aprueba dichas operaciones tomando en consideración la mayoría de votos de los miembros del Directorio?	Para la realización de operaciones vinculadas, el directorio será el encargado de aprobar dichas operaciones tomando en consideración la mayoría de votos de los miembros del Directorio.
<b>EDM42</b>	<b>Evaluación a los miembros del Directorio</b>	¿El Directorio presenta informes anuales sobre la autoevaluación de la eficacia de su trabajo, la razonabilidad de las normas internas establecidas y la dedicación y rendimiento de sus miembros?	El Directorio presentará un informe anual abordando el tema de la autoevaluación de la eficacia de su trabajo, la razonabilidad de las normas internas establecidas y la dedicación y rendimiento de cada uno de sus miembros.

#### INFORMACIÓN FINANCIERA Y NO FINANCIERA

<b>IFNFM441</b>	<b>Contratación de servicios de Auditoria Externa</b>	¿La entidad contrata los servicios de auditoría externa?	Las Pymes manufactureras deberán obligatoriamente contratar servicios de Auditoria externa cuando superen los quinientos mil dólares del total de las Activos. Sin embargo, también lo harán por fines estratégicos de mejora
<b>IFNFM48</b>	<b>Remuneración del Auditor Externo</b>	¿La remuneración del auditor externo se incluye en la información pública de la entidad?	El pago de la firma de Auditoria externa debe estar establecido en el contrato de Auditoría celebrado entre la empresa Auditoria y la empresa contratante, mismo que debe ser de conocimiento de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros.

**CONTINUA** 

IFNFM43	<b>Cumplimiento de la normativa legal vigente para presentación de Estados Financieros</b>	¿Presenta los estados financieros según los principios y normas contables aplicables en el país?	Las pymes manufactureras, deberán presentar sus estados financieros adjuntos bajo las Normas Internacionales de información Financiera emitidas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad IASB y en concordancia con la normativa tributaria aplicable en el país.
IFNFM44	<b>Tiempo de rotación de la Firma de Auditoría Externa</b>	¿El auditor externo cumple los principios de diligencia, lealtad y reserva en el proceso de sus funciones?	Se estipulará en los estatutos de la entidad las reglas y condiciones para contratación de los servicios de auditoría externa, considerando que el auditor cumpla los principios de diligencia, lealtad y reserva en el proceso de sus funciones.
EFNFM47	<b>Firma de Auditoría Externa</b>	¿La entidad establece el límite de tiempo para rotación de firma auditora para el proceso de auditoría externa?	Los accionistas tendrán la obligatoriedad de decidir, la firma de Auditoría externa que van a contratar por concepto de Auditoría Financiera, ya que el período de rotación de la firma Auditoría, lo determina la Superintendencia de Compañías.
IFNFM46	<b>Firma Auditoría para sucursales.</b>	¿(Si la entidad cuenta con sucursales) El grupo de empresas contrata los servicios de auditoría externa a la misma firma de auditoría?	Las pymes manufactureras, establecerán como política en caso de contar con sucursales, que la firma que Audita la matriz, sea la misma a aquella que Audita las sucursales.
IFNFM50	<b>Informe de Gobierno Corporativo</b>	¿El directorio presenta conjuntamente con los estados financieros y demás documentos, el informe de gobierno corporativo sobre las relaciones entre los accionistas, la junta directiva y los administradores de la entidad cada cierre de ejercicio fiscal?	Las pymes manufactureras, deberán incorporar en su protocolo empresarial, la obligatoriedad de la emisión de un informe de gobierno corporativo anual cuya realización estará a cargo de un representante del Directorio, el cuál será presentado ante los socios o accionistas en la asamblea General de Accionistas, juntamente con los Estados Financieros de la empresa y el informe de Auditoría, con el fin de mejorar la gestión estratégica de las pymes.
<b>Resolución de Controversias</b>			
RCM51	<b>Cláusulas compromisorias de sumisión al arbitraje</b>	¿En los estatutos constan cláusulas compromisorias de sumisión al arbitraje para la resolución de controversias? ¿Excepto en asuntos cuyo tratamiento se encuentre reservado por legislación a la justicia ordinaria?	En los estatutos de la empresa deberán constar las cláusulas que determinen acuerdos y formas de enfrentar arbitrajes para solucionar problemas, que se presenten entre los órganos de gobierno de las pymes, en primera instancia. En caso de que a pesar de tratar de llegar acuerdos no se logre un consenso, entonces el caso deberá ser tratado a través del Centro de Arbitraje y mediación de la Cámara de Comercio de Quito.

## CAPITULO VII

### CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

#### 7. Conclusiones

La aplicación de lineamientos de gobierno corporativo, conduce a las pymes a mantener una estructura de gobierno, que les genere una reputación de transparencia, organización y confianza en el mercado. Convirtiéndose en un elemento importante para acceder al mercado de valores, ya que genera en sus inversores, seguridad razonable de que sus recursos serán gestionados de manera adecuada, bajo parámetros de operación, decisión y control.

La identificación de los Stakeholders, permitió establecer que los socios o accionistas son los únicos que tienen un alto nivel de influencia porque poseen los tres atributos: Poder, Legitimidad y Urgencia. Sin embargo, el directorio, los trabajadores y los clientes, los proveedores y entes de regulación y control predominan en las pymes manufactureras, pero en menor nivel de significancia, ya que solo poseen dos atributos.

Las pymes manufactureras en promedio poseen liquidez sobre la media de la industria. Sin embargo, el indicador de endeudamiento que tienen supera los niveles recomendados (60% de endeudamiento), equivalente a un nivel de riesgo financiero alto. Los indicadores de gestión revelan que las pymes en promedio necesitan financiarse para cubrir sus pagos de corto plazo por mantener un ciclo de conversión del efectivo positivo. Finalmente, la rentabilidad promedio de las pymes es del 9% superando la media de la industria (4%).

La evaluación del cumplimiento de los lineamientos de gobierno corporativo de las pymes manufactureras a través del software del Banco de Desarrollo Latinoamericano – CAF, determinó que el 76% de las pymes cumplen en un rango del 50 al 70% las medidas y recomendaciones de

gobierno corporativo ya que de las 300 organizaciones objeto de estudio 119 entidades se encuentran en la segunda categoría de cumplimiento (la entidad cumple de manera notable), mientras que 108 pymes se categorizan en la tercera (la entidad cumple de manera limitada).

Aplicando la correlación de Pearson se determinó que, las prácticas de gobierno corporativo no influyen en el desempeño financiero de las pymes objeto de estudio.

El presente estudio permitió establecer una propuesta de lineamientos de gobierno corporativo, para las pymes con 61 recomendaciones. Con lo cual podrán diagnosticar permanentemente la situación actual de la empresa, revelando datos de vital importancia para el desarrollo de acciones de mejora de las organizaciones.

### **7.1. Recomendaciones**

Es relevante que se identifique a los Stakeholders de las pymes manufactureras, determinando su nivel de importancia e influencia Para que la administración, les otorguen un mayor grado de atención y prioridad en su planificación estratégica. Evitando al máximo la ocurrencia de conflictos de interés entre las partes.

Mantener como prioridad el análisis de su ciclo de conversión del efectivo, ya que es un gran aporte para permanecer en el mercado a largo plazo, siendo capaces de identificar a tiempo problemas de liquidez y aplicar estrategias financieras de mejora.

Una vez que se cuente con datos de la aplicación de las prácticas de gobierno corporativo histórica reportada por las pymes manufactureras. Realizar investigaciones complementarias de tendencias de los indicadores de desempeño financiero y del índice de gobierno corporativo a lo largo del tiempo. Evaluando si la información que se compara es razonable y analizando el comportamiento de las variables y su correlación.



A las organizaciones, adoptar la propuesta de la presente investigación con el fin de evaluar de manera continua el cumplimiento de los lineamientos de gobierno corporativo que les concierne de forma directa a la organización y a todos sus involucrados, considerando la participación de los Stakeholders para alinear los objetivos de las partes interesadas con los de la entidad. Logrando estipular el marco normativo para el desarrollo de sus operaciones.

## Bibliografía

- Altamirano, A. (2018). Identificación de los Stakeholders y Conflictos de Interés en las Cooperativas de Ahorro y Crédito del Ecuador. *Visión Futuro*, 79-80.
- Álvarez, C. Á., Canalejas, J. A., Gosch, M., Guerra, L., Henando, M., Moneva, J., et al. (2018). Guía de Buen Gobierno para empresas pequeñas y medianas. *CEPYME*, 1-47.
- Álvarez, R. (1995). *Estadística multivariante y no paramétrica con SPSS*. Madrid: Díaz de Santos S.A.
- Araque, W. (2015). Potencial de exportación de las Pymes. *Gestión, Economía y Sociedad*, 1.
- Argandoña, A. (2014). Conflicto e interés: punto de vista ético. *Researchgate*, 1-25.
- Asamblea Nacional. (20 de Octubre de 2008). *Constitución de la República del Ecuador*. Obtenido de [https://www.asambleanacional.gob.ec/sites/default/files/documents/old/constitucion\\_de\\_bolsillo.pdf](https://www.asambleanacional.gob.ec/sites/default/files/documents/old/constitucion_de_bolsillo.pdf)
- Azofra, V. (Noviembre de 2005). *Acerca de una nota crítica sobre la investigación*. Obtenido de Cuadernos de la economía y dirección de la empresa.
- Bausela, E. (2005). SPSS: Un instrumento de análisis de datos cuantitativos. *Revista de Informática Educativa y Medios Audiovisuales*, 46-47.
- Bernal, A., & Rivas, L. (2012). Modelos para la identificación de stakeholders y su aplicación a la gestión de pequeños abastecimientos comunitarios de agua. *Lebret*, 251.
- Bernal, A., Oneto, A., Penfold, M., Schneider, L., & Wilcox, J. (Noviembre de 2012). *Gobierno Corporativo de América Latina. Importancia para las Empresas de Propiedad Estatal*. Recuperado el 8 de Octubre de 2018, de <http://www.oecd.org>: <http://www.oecd.org/daf/ca/secondmeetinglatinamericasoenetworkcafwhitepaperspanish.pdf>
- Bernstein, L. A. (1995). *Análisis de los Estados Financieros: Teoría, aplicación e interpretación*. España: IRWIN.
- Besley & Brigham. (2005). *Fundamentos de Administración Financiera* (2a ed.). México, México: McGraw Hill.
- Bohren, O. (1998). *The agent's ethics in the principal-agent model*. *Journal of Business Ethics*.
- Briozzo, A., & Albanese, D. (2014). *XXXIV Jornadas Nacionales de Administración Financiera*. Obtenido de [http://www.economicas.unsa.edu.ar/afinan/informacion\\_general/sadaf/xxxiv\\_jornadas/xxxiv-j-santoliquido-briozzo-albanese.pdf](http://www.economicas.unsa.edu.ar/afinan/informacion_general/sadaf/xxxiv_jornadas/xxxiv-j-santoliquido-briozzo-albanese.pdf)
- CAF, C. A. (2006). *Evaluador de las prácticas de gobierno corporativo*. Latinoamerica.

- CAF. Banco de Desarrollo de América Latina. (2017). *Informe Anual 2017*. Recuperado el 11 de Octubre de 2018, de <https://www.caf.com>: <https://www.caf.com/media/8751607/informe-anual-caf-2017.pdf>
- CAF. Banco de Desarrollo de América Latina. (Febrero de 2017). *La Agenda Educativa CAF 2016-2020*. Recuperado el 11 de Octubre de 2018, de <http://www.oas.org>: [http://www.oas.org/en/sedi/dhdee/docs/nine\\_ministerial\\_education/16-caf-esp.pdf](http://www.oas.org/en/sedi/dhdee/docs/nine_ministerial_education/16-caf-esp.pdf)
- Cárdenas, G. J. (2006). *Estructura de la industria manufacturera*. Obtenido de Estructura de la industria manufacturera: <file:///C:/Users/User/Downloads/8998-31284-1-PB.pdf>
- CEPAL. (2016). Evolución de las pymes y políticas de fomento. *CEPAL*, 55-59.
- Clarkson, M. B. (1995). A Stakeholder Framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *Academy of management review*, 105-108.
- Cleri, C. (2007). *El libro de las Pymes*. Argentina: Granica S.A.
- Cortés, J. G. (01 de 2017). *El desempeño financiero en el sector de las pymes manufactureras*. Obtenido de Cucea: [http://cucea.udg.mx/sites/default/files/documentos/adjuntos\\_pagina/el\\_desempeno\\_financiero\\_en\\_el\\_sector\\_de\\_las\\_pymes\\_manufactureras\\_0.pdf](http://cucea.udg.mx/sites/default/files/documentos/adjuntos_pagina/el_desempeno_financiero_en_el_sector_de_las_pymes_manufactureras_0.pdf)
- Crespo, G., D'Ambrosio, G., Racines, A., & Castillo, L. (2016). Como medir la percepción de la responsabilidad social empresarial en la industria de gaseosas. *Yura*, 6-7.
- Cruz, S., & Gutiérrez, Á. (2017). Gobierno Corporativo en las Pymes, una alternativa de administración. *Revista de divulgación científica*, 1451 - 1454.
- De la Fuente, S. (2011). *Análisis de Componentes Principales*. Madrid: Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales.
- Díaz, D. (2010). Formación de competencias del docente de categoría superior de la Universidad Cienfuegos para la gestión de proyectos de internacionalización. *Universidad Cienfuegos*, 116.
- Donaldson, T., & Preston, L. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *Academy Management Review*, 67-69.
- EKOS. (2015). Gobierno Corporativo: Empresas Familiares. *Revista Ekos*, 27.
- EKOS. (2016). El crecimiento y sostenibilidad de las pymes a través del buen gobierno corporativo. *Revista EKOS*.
- EKOS. (2016). Ranking Pymes. *EKOS*.
- EKOS. (2017). Industria de alimentos: manufactura de mayor aporte al PIB. *EKOS*.
- EKOS. (2017). Pymes en Ecuador: No paran de evolucionar. *EKOS*.
- EKOS. (2017). Pymes en el Ecuador: No paran de evolucionar. *Redacción Ekos*, 9.
- EKOS. (2018). Industria manufacturera: el sector de mayor aporte al PIB. *EKOS*.

- El Universo. (15 de agosto de 2017). Cinco ejes para el correcto funcionamiento de las Pymes. Quito. Obtenido de <https://www.eluniverso.com/noticias/2017/08/15/nota/6330838/cinco-ejes-correcto-financiamiento-pymes>
- El Empresario.mx. (02 de agosto de 2017). *Principios Básicos de Gobierno Corporativo*. Recuperado el 10 de octubre de 2018, de <https://www.ccpm.org.mx>: <https://www.ccpm.org.mx/avisos/principios-basicos-del-gobierno.pdf>
- El telégrafo. (2017). El 42% de las compañías registradas en el país son Pymes. *El telégrafo*.
- El telégrafo. (16 de enero de 2018). Recaudación de la construcción creció el 19,3%. Obtenido de <https://www.eltelegrafo.com.ec/noticias/economia/4/recaudacion-de-la-construccion-crecio-el-19-3>
- Enriquez, C. (2017). La Unión Europea explica el acuerdo comercial a pymes. *El comercio*.
- Escobar, N., Benavides, J., & Perafán, H. (2016). Gobierno corporativo y desempeño financiero: conceptos teóricos y evidencia empírica. *Scielo*, 1-52.
- Escobar, X. C. (14 de Noviembre de 2013). *Conferencia Internacional de Derecho Económico*. Recuperado el 01 de 07 de 2018, de Universidad Andina Simón Bolívar: <http://portal.uasb.edu.ec/UserFiles/387/File/V%20CONFERENCIA%20DE%20DERECHO%20ECONOMICO/Financiamiento%20para%20Pymes%20y%20Mipymes%20en%20Mercado%20de%20Valores-Ximena%20Cano.pdf>
- Estrada, A. (2011). *¿Cuál es la Importancia del Gobierno Corporativo en las Empresas Mexicanas?* Tlaquepaque: Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Occidente.
- Falcao, H., & Fontes, J. (1999). ¿En quién se pone el foco? Identificando "stakeholders" para la formulación de la misión organizacional. *CLAD y democracia*, 12.
- Fernández, J. L., & Bajo, A. (2012). La teoría de los Stakeholders o de los grupos de interés, pieza clave de la RSE, del éxito empresarial y de la sostenibilidad. *ResearchGate*, 135.
- Flórez, L. S. (2008). *Evolución de la Teoría Financiera*. Medellín: Ecos de Economía.
- Freeman, R. (1984). The politics of Stakeholder Theory: Some Future Directions. *Business Ethics Quarterly*, 411.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. New York: Pitman.
- Freeman, R. E., & Reed, D. L. (1983). Stockholders and Stakeholders: A new perspective on Corporate Governance. *California management review*, 91.
- Freeman, R. E., & Reed, D. L. (1983). Stockholders and stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance. *California Management Review*, 90-91.
- Freire, C. (30 de Octubre de 2016). Relación entre Gobierno Corporativo y desempeño financiero. Guayaquil, Guayas, Ecuador. Obtenido de [http://www.uagraria.edu.ec/publicaciones/revistas\\_cientificas/13/046-2017.pdf](http://www.uagraria.edu.ec/publicaciones/revistas_cientificas/13/046-2017.pdf)

- Garay, U., González, G., González, M., & Henández, Y. (2006). Índice de buen gobierno corporativo y desempeño financiero en la Bolsa de Valores de Caracas. *IESA*, 4-5.
- García, J., Galarza, S., & Altamirano, A. (2017). Importancia de la administración eficiente del capital de trabajo en las pymes. *Ciencia UNEMI*, 1.
- García, L. E. (2005). Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo. *Corporación Andina de Fomento*, 1-88.
- Gaytán, J., Vizcaíno, A. d., & Mejía, J. (2010). El desempeño financiero en el sector de las pymes manufactureras de la zona metropolitana de Guadalajara. *CUCEA*, 18-19.
- Giordano, D. (2017). Ponderación de los Stakeholders de la biblioteca nacional durante la gestión 2008-2015. *Maestría en Administración pública*.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principios de Administración Financiera* (12a ed.). México: Pearson Educación de México, S.A. de C.V.
- Godoy, J., & Ruiz, D. (2011). Análisis del desempeño financiero en empresas innovadoras del Sector alientos y bebidas en Colombia. *Redalyc*, 1-29.
- Gómez Bezares, P. (1995). *Panorama de la Teoría Financiera*. Madrid: Cuadernos de economía.
- Gómez, G., & Zapata, N. (2013). Gobierno Corporativo: Una comparación de códigos de gobierno en el mundo, modelo para empresas latinoamericanas familiares y no familiares. *Scielo*, 1-20.
- Gordon, T. (1994). The Delphi method. *Futures reseach methodology*, 1.
- Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., & Baptista Lucio, P. (2010). *Metodología de la investigación*. México: Mcgraw hill.
- Hill, C. W., & Jones, G. R. (1996). *Administración estratégica: Un enfoque integrado*. Colombia: McGraw-Hill Interamericana S.A.
- Hsu, C. C., & Sandford, B. (2007). The Delphi Technique: Making sense of consensus. *Practical Assessment, research and evaluation*, 1.
- Ibáñez, J. P. (2004). *Finanzas sociales e innovación financiera*. España: ética y finanzas.
- Ibarra, A. (2009). *Desarrollo del Análisis Factorial Multivariable Aplicado al Análisis Financiero Actual*. Colombia: Colombia.
- INEC. (2016). Directorio de empresas y establecimientos. Obtenido de <http://www.ecuadorencifras.gob.ec/directoriodeempresas/>
- INEC/ENEMDU. (2017). Encuesta nacional de empleo, desempleo y subempleo (ENEMDU). *INEC*, 35.
- José, M., & Peiró, J. (1984). Percepción de las relaciones de poder en ambientes organizacionales. Estudio empírico e implicaciones para un diseño de la estructura de poder. *Actas del Primer Congreso del Colegio Oficial de Psicólogos*.
- Lagos, D., & Vecino, C. (2014). Influencia del gobierno corporativo en el costo de capital proveniente de la emisión de deuda. *Elsevier*, 1-12.

- Lázaro, E. (2012). *Gobierno Corporativo en Empresas Hispano-Marroquíes*. Universidad de Granada.
- León, S. (31 de Octubre de 2017). *EKOS*. Obtenido de <http://www.ekosnegocios.com/negocios/verArticuloContenido.aspx?idArt=9814>
- Listone, H., Turoff, M., & Helmer, O. (1975). *The Delphi Method Techniques and Applications*. New Jersey.
- Loidi, J. (2017). Pymes en Latinoamérica, ¿empresa familiar? *Revista Forbes*.
- López, E. (2018). El método Delphi en la investigación actual en Educación: Una revisión teórica y metodológica. *UNED, 21*(1), 17-40.
- Maldonado, P. (2017). Las Pymes en el país superan retos para internacionalizarse. *Líderes*, 1-2.
- Martina, E. (2006). *Finanzas, Una nueva Ciencia Aplicada*. España: UNAM.
- Martinez, H., Prieto, R., Hernández, L., Portillo, R., & Logreira, J. (2017). Desempeño Financiero de las pequeñas y medianas empresas exportadoras de Barranquilla. *Espacios*, 1-18.
- Medina, R. (25 de Marzo de 2011). Políticas Públicas en Salud y su Impacto en el Seguro Popular en Culiacán, Sinaloa, México. Culiacán, Sinaloa, México.
- Meulman, J., J. van der Kooij, A., & Heiser, W. (Enero de 2004). Principal Component Analysis with Nonlinear Optimal Scaling Transformations for Ordinal and Nominal Data. *The Sage Handbook of Quantitative Methodology for the Social Sciences*, 49-70.
- Mitchell, R. K., Agle, B. R., & Wood, D. J. (1997). Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the principle of who and what really counts. *Academy of management*, 853-857.
- Mitchell, R., Agle, B., & Wood, D. (1997). Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the principle of who and what really counts. *Academy of Management Review*, 853-854.
- Montoya, O. (2007). Aplicación del análisis factorial a la investigación de mercados. *Scientia et Technica*, 3.
- Muñoz, C. (2011). Buen Gobierno Corporativo es igual a competitividad. *ESPOL*, 1-4.
- OCDE. (2004). Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE. *Organización para la cooperación y desarrollo económico*.
- OECD. (2013). *Supervision and Enforcement in Corporate Governance*. OECD. Better Policies For Better Lives.
- Olivencia, M. (2011). Memorias del programa de Buen Gobierno Corporativo. *Bolsa de valores Quito*, 1-156.
- Ordoñez, A. (2018). *Utilización de recursos informáticos en la aplicación de indicadores financieros e impactos en la toma de decisiones*. Machala: Unidad Académica de Ciencias Empresariales.
- Orensanz, M. d. (2001). *Análisis de estados contables diagnóstico económico financiero*. Madrid: Prentice Hall.

- Osborne, J., & Banjanovic, E. (2016). *Exploratory Factor Analysis with SAS*. Cary: NC: SAS Institute Inc.
- Peña, P. R. (2011). Las mejores prácticas de gobernanza en el Ecuador. *Bolsa de Valores Quito*, 1-163.
- Pérez, R. (2015). *Aplicación de Buen Gobierno Corporativo en las Cooperativas de Ahorro y Crédito del Sector Económico Popular y Solidario*. Quito: Universidad Andina Simón Bolívar.
- Perramon, J. (2013). La transparencia: concepto, evolución y retos actuales. *Revista de contabilidad y dirección*, 1-18.
- Pizá, C. (15 de Febrero de 2017). *Las PYMES en América Latina muestran crecimiento y optimismo para exportar*. Obtenido de El economista: <http://www.economistaamerica.com/rankings-eAmperu/noticias/8158956/02/17/Las-PYMES-en-America-Latina-muestran-crecimiento-y-optimismo-para-exportar.html>
- Polo, S., Vargas, E., & González, M. (2015). ¿El gobierno corporativo influye en la rentabilidad organizacional?. Un estudio empírico en sector de telecomunicaciones y servicios y bienes de consumo. *Universidad Autónoma del estado de Hidalgo*, 3-17.
- Ramírez, H. (2016). *Indicadores Financiero* (1a ed.). México, México: Umbral Editorial.
- Reguant, M., & Torrado, M. (2016). El método Delphi. *REIRE, Revista d'Innovació i Recerca en Educació*, 9(1), 1-16.
- Restrepo, L., & González, J. (2007). De pearson a spearman. *Scielo*, 185.
- Robles, C. (2012). *Fundamentos de administración financiera* (1a ed.). México: Red Tercer Milenio S.C.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. F. (2010). *Finanzas Corporativas*. México: Mc Graw Hill.
- Ruales, P. (2012). *El Gobierno Corporativo en las Empresas Privadas Ecuatorianas y su Factibilidad de Aplicación en la Empresa Quifatex S.A.* Quito: Universidad Central del Ecuador.
- Salas, R. (2017). Gobierno Corporativo. *El Comercio*.
- Samaniego, L. (2013). *Análisis del Impacto de la Gestión Empresarial por Parte de los Gobiernos Corporativos en el Ecuador*. Quito: Universidad Politécnica Salesiana Sede Quito.
- Scott, S., & Lane, V. (2000). A Stakeholder Approach to Organizational Identity. *Academy of Management Review*, 43.
- SCVS. (2012). *Portal Web de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros*. Obtenido de [http://appscvs.supercias.gob.ec/guiasUsuarios/glo\\_ter.zul](http://appscvs.supercias.gob.ec/guiasUsuarios/glo_ter.zul)
- Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo. (2013). Obtenido de <http://www.buenvivir.gob.ec/objetivos-nacionales-para-el-buen-vivir>
- Seguros, S. d. (2018). *Superintendencia de Compañías Valores y Seguros*. Recuperado el 07 de 07 de 2018, de Superintendencia de Compañías Valores y Seguros: <https://www.supercias.gob.ec>
- Shiguango Vargas, J. A. (2015). *El análisis financiero y su incidencia en la toma de decisiones en la empresa Alimenhunt Cía. Ltda.* Quito: Universidad Central del Ecuador.

- Sperber, D. A. (2008). Gobierno corporativo en el Ecuador. *Mecatoria*, 28.
- SRI. (2017). *Servicio de rentas internas*. Obtenido de Servicio de rentas internas: <http://www.sri.gob.ec/web/guest/home>
- Suàrez, O. M. (agosto de 2007). *Aplicaciòn del anàlisis factorial a la investigaciòn de mercados*. Recuperado el 07 de 07 de 2018, de Aplicaciòn del anàlisis factorial a la investigaciòn de mercados: file:///C:/Users/Gabyly/Downloads/Dialnet-APLICACIONDELANALISISFACTORIALALAINVESTIGACIONDEME-4804281.pdf
- Suchman, M. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *Academy of management review*, 571-574.
- Superintendencia de Compañías Valores y Seguros. (2017). Conceptos y formulas de indicadores. *Superintendencia de Compañías y Seguros*, 6.
- Superintendencia de Compañías Valores y Seguros. (2017). *Ranking empresarial*. Obtenido de <https://appscvs.supercias.gob.ec/rankingCias/>
- Superintendencia de Compañías, V. y. (2017). *Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros*. Obtenido de Ranking de empresas: <https://appscvs.supercias.gob.ec/rankingCias/>
- Tapia, D., & Salvador, A. (2011). *Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo y su Grado de Desarrollo en Cooperativas de Ahorro y Credito Regulados poa la superintendencia de Bancos y Seguros*. Quito: Pontificia Universidad Católica del Ecuador.
- Tapia, J. (Agosto de 2007). El Escalamiento Óptimo con base en el Análisis de Componentes Principales no Lineales para la construcción de Índices de Condiciones de Vida y Socioeconómicos. Aplicación en el ámbito nacional. *Proyecto previo a la obtención del Título de Ingeniero Matemático*. Quito, Quito, Ecuador: Escuela Politécnica Nacional. Facultad de Ciencias.
- Tulchin, D., & Longendyke, L. (2010). Desempeño FInanciero. *Portal de microfinanzas*.
- Uriel, E., & Aldás, J. (2005). *Análisis multivariante aplicado*. Madrid: International Thomson Editores Spain Paraninfo S.A.
- Villagomez, M. (2016). El crecimiento y sostenibilidad de las pymes a través del buen gobierno corporativo . *Ekos negocios*, 26-27.
- Villar, L. (10 de 2010). CAF. Recuperado el 01 de 07 de 2018, de <https://www.caf.com/media/1390757/gobierno-corporativo-lo-que-todo-empresario-debe-saber.pdf>
- Villar, L. (2010). Gobierno corporativo lo que todo empresario debe saber. *Corporación Andina de Fomento*, 1-26.
- Villar, L., & Michael, P. (2011). Lineamientos para un código de gobierno corporativo para las pymes y empresas familiares. *Corporación Andina de Fomento*, 5.
- Yance, C., Solís, L., Burgos, I., & Hermida, L. (2017). La importancia de las pymes en el Ecuador. *Eumed*, 2-4.



Zevallos, E. (Abril de 2003). *Micro, pequeñas y medianas empresas en América Latina*. Obtenido de CEPAL: [https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/10874/1/079053070\\_es.pdf](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/10874/1/079053070_es.pdf)