



**FACTULTAD DE ECONOMÍA Y CIENCIAS EMPRESARIALES**

**ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y  
MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE  
MACHALA**

**ARTÍCULO ACADÉMICO QUE SE PRESENTA COMO REQUISITO  
PARA OPTAR POR EL TITULO DE INGENIERA EN CIENCIAS  
EMPRESARIALES.**

**Autor: María Soledad Córdova Wilches**

**Tutor: Christian Morán**

**Samborondón, Junio 2014**

# **ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE MACHALA**

## **Resumen**

Las pequeñas y medianas empresas, Pymes, son parte esencial de la economía del país sin embargo cuentan con una serie de obstáculos para subsistir, especialmente las Pymes familiares. Las dificultades financieras que presentan las Pymes pueden traer como consecuencia el cierre del negocio. Para cumplir con el objetivo del presente trabajo se realizó una investigación bibliográfica para recopilar información relevante sobre el mercado de las Pymes comerciales, sus estructuras de financiamiento, y posibles estrategias financieras. Además se realizó una investigación concluyente, utilizando la técnica de encuestas, las cuales se realizaron a las Pymes familiares del sector comercial de Machala elegidas de manera aleatoria de la lista de empresas comerciales registradas en la Superintendencia de Compañías en el año 2013. La principal conclusión de esta investigación es que la mayoría de las Pymes encuestadas no posee un área que se dedique a la gestión financiera de la empresa, y la principal necesidad que presentan es financiar su capital de trabajo para lo cual optan por los préstamos bancarios teniendo como obstáculo las altas tasas de intereses, e ignorando que existen otras fuentes de financiamiento como por ejemplo el, registro especial para valores no inscritos en la bolsa de valores, REVNI,

***Palabras claves:*** Pymes, empresa familiar, financiamiento, préstamo bancario, REVNI

## **Abstract**

Small and medium enterprises, SMEs, are an essential part of the economy but have a number of obstacles to endure, especially when they are family's enterprises. The financial difficulties that the SMEs present could end up in the business closure. To meet the objective of this study a literature review was performed to gather relevant

## **ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE MACHALA**

information about the market for commercial SMEs, their financing structures, and possible financial strategies. Also, a conclusive research was conducted, using the survey technique to family's SMEs in the trade sector of Machala, which were chosen randomly from the list of commercial companies registered in the *Superintendencia de Compañías* in the year 2013. As a conclusion of this investigation it was found that most of the SMEs surveyed do not possess an area that is dedicated to the financial management of the company, and their principal need is to finance working capital for which they opt for bank loans having as an obstacle the high interest rates, and ignoring other sources of funding such as the special registration for securities not registered in the stock market, REVNI.

***Keywords:*** SME, family business, financing, bank loan, REVNI

# **ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE MACHALA**

## **INTRODUCCIÓN**

Las pequeñas y medianas empresas, Pymes, son parte esencial de la economía de los países, pero es muy común que las Pymes en Latinoamérica cuenten con ciertos obstáculos para su desarrollo, principalmente obstáculos financieros. Las entidades financieras tienen dificultad en medir los riesgos para este tipo de empresas porque en su mayoría no disponen de la información necesaria. Esto constituye un impedimento para que Pymes familiares puedan subsistir, y a esto se le suma también los conflictos familiares que suelen ocurrir. (Jaramillo, 2006)

Es importante realizar esta investigación porque las Pymes son parte fundamental en la economía del Ecuador, así como de los demás países de Latinoamérica. Las estadísticas indican que un gran porcentaje de Pymes familiares no logran trascender más allá de la segunda generación debido a muchos factores, entre ellos, los problemas financieros.

Para que una empresa pueda crecer y tener sostenibilidad, es necesario establecer una adecuada gestión financiera. "... el control de gestión debe ser la herramienta para una toma de decisiones en función de la consecución de los objetivos y sobre la base de los recursos disponibles..." (Boronat, 2012, p. 53)

El área financiera está interrelacionada con todas las demás áreas de un negocio, es por eso que su buena gestión es de vital importancia para cualquier empresa. Además, es primordial identificar los modelos óptimos de financiamiento para las pequeñas y medianas empresas, ya que estas cuentan con ciertas dificultades y limitaciones que se explicará a lo largo de esta investigación.

## **ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE MACHALA**

Este trabajo está direccionado a proponer una alternativa de financiamiento que sirva como guía para facilitar la subsistencia de las Pymes familiares de Machala, una ciudad que ha alcanzado un gran desarrollo en los últimos años. Con una eficiente gestión financiera las Pymes familiares pueden maximizar su valor, perdurar en el tiempo, y ser más competitivas, beneficiando además a la economía del país.

El espacio en el que se desarrollará esta investigación será la ciudad de Machala y el objetivo de esta investigación es presentar una alternativa de financiamiento para las Pymes familiares del sector comercial de Machala, para lo cual se debe diagnosticar el mercado de éstas, y analizar sus estructuras de financiamiento.

### **FUNDAMENTACIÓN TEÓRICA**

En Latinoamérica las Pymes constituyen alrededor del 85% de las empresas y tienen un alto impacto al generar empleo (Barrera y otros, 2012), por esta razón es muy importante su análisis. Entre las virtudes más importantes de las Pymes están la flexibilidad, el carácter pionero, son proveedoras de bienes y servicios a las grandes empresas, son innovadoras y creativas, equilibran a la sociedad, son importantes empleadores, son el sostén de la demanda, dinamizan la economía y aportan a la productividad global. (Cleri, 2007)

Por otro lado, Cleri (2007) define además que, entre sus debilidades, se consideran las siguientes: volatilidad, sensibilidad a los entornos negativos, desinformación, retraso tecnológico, baja productividad, carencia de estrategia,

## **ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE MACHALA**

gestión inadecuada, problemas de formación, falta de comunicación, aislamiento, organización jerárquica y autoritaria, falta de gobierno corporativo, falta de financiamiento, y crecimiento no planificado.

“Las empresas familiares tienden a ser más rígidas, conservadoras y cerradas que otras Pymes”. (Cleri, 2007, p. 21) Este tipo de empresas sienten temor de compartir su información a personas ajenas a la empresa. La gerencia de las Pymes recae en una sola persona o en un grupo muy reducido de personas, las cuales no siempre están totalmente capacitadas acerca de las operaciones de las diferentes áreas de la empresa y la manera en que se maneja cada una. (Lafuente, 1992)

La función del empresario siempre es fundamental, sin importar el tamaño de la empresa. Sin embargo, en las Pymes el empresario tiene un crecimiento aislado, y al tratar de formarse, es común que sientan que la situación de su empresa es compleja y que lo que hacen no está funcionando. (Quirós, 2011)

Existen negocios familiares de todo tamaño, y en su mayoría los conflictos internos son altos. Se ha comprobado que sólo el 30% de las empresas familiares pasan de la primera generación, y el 10% llegan a la tercera generación. Los conflictos en los negocios familiares nacen de la mezcla de las interrelaciones del campo laboral con las que se producen en la familia, y cuando los miembros buscan satisfacer intereses personales. (Cleri, 2007)

La clasificación de las empresas en el país de acuerdo a su tamaño, considerando el número de empleados y cantidad de ingresos, está detallada en la siguiente tabla:

**ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y  
MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE  
MACHALA**

<b>TAMAÑO</b>	<b>NÚMERO DE EMPLEADOS</b>	<b>DE CANTIDAD DE INGRESOS</b>	<b>DE</b>
<b>Microempresas</b>	De 1 a 9	Hasta \$100.000	
<b>Pequeña Industria</b>	De 10 a 49	Desde \$100.001 hasta \$1.000.000	
<b>Mediana Industria</b>	De 50 a 199	Desde \$1.000.001 hasta \$5.000.000	
<b>Grandes Empresas</b>	De 200 en adelante	Desde \$5.000.001 en adelante	

Tabla #1: Clasificación de las empresas en el Ecuador de acuerdo a su tamaño

Fuente: Adaptado de Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC), basada en datos del Censo Nacional Económico 2010

El dilema en los negocios familiares está en encontrar un equilibrio entre los requerimientos de crecimiento del capital de la empresa, y las necesidades de liquidez para los familiares involucrados en el negocio. Es por eso que las necesidades de financiamiento se hacen presentes para el crecimiento sostenible de la empresa. Los encargados de manejar las finanzas de la empresa deberían estar más capacitados sobre dificultades del mercado y de la familia, las cuales llegan a ser críticas para que una empresa perdure por varias generaciones (The financial structure and performance of owner-managed family firms: Evidence from the UK economy, 2011). Es común que la familia se convierta en una barrera para el desarrollo de la empresa, y los planes financieros y administrativos se vean influenciados por motivos sociales y familiares. Tan solo una minoría de empresas familiares desarrolla un modelo de negocio con estrategias definidas. Los factores más importantes para el desarrollo de un negocio familiar y su

## **ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE MACHALA**

sustentabilidad, son la demanda del mercado por sus bienes o servicios, la innovación, la existencia de un plan de sucesión, y la gestión financiera. (The financial structure and performance of owner-managed family firms: Evidence from the UK economy, 2011)

Mollar (2004) afirma: “De hecho, una de las causas más importantes de la mortalidad empresarial es precisamente la ausencia de una adecuada gestión financiera en la pequeña empresa” (p.17). Con el fin de mantener buenas relaciones en el área laboral, comercial y financiera, se debe establecer una buena gestión financiera que aumente la eficiencia en el uso de recursos y además tenga como propósito obtener un buen manejo de flujos monetarios, que permita cumplir con las deudas de la empresa al sincronizar los ingresos y la disponibilidad de efectivo. (Ortiz, 2005)

### *Machala: Población, establecimientos y actividad económica*

Machala es la capital de la provincia de El Oro y tiene una población de 245.972 habitantes de los cuales, 122.948 son mujeres, y 123.024 son hombres. (INEC, 2010) Los establecimientos económicos de Machala, el número de personas empleadas, y el total de ingreso por ventas, se encuentran en la siguiente figura:



## **ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE MACHALA**

Figura #1. Establecimientos económicos, personas empleadas y total de ingresos por ventas en la ciudad de Machala.

Fuente: Adaptado de INEC, Censo de Población y Vivienda, 2010.

Entre las principales actividades económicas practicadas en el cantón se encuentran como actividades productivas la fabricación de prendas de vestir, excepto prendas de piel y la fabricación de productos metálicos para uso estructural; como actividades de comercio la venta al por menor de alimentos, bebidas y tabaco, y la venta al por menor de prendas de vestir, calzado y artículos de cuero; y como servicios las actividades de restaurantes y servicios móviles de comida. (INEC, 2012)

*Clasificación Industrial Internacional Uniforme de Actividades Económicas (CIIU Revisión 4.0)*

La CIIU, es utilizada para clasificar de manera uniforme las actividades o las unidades económicas de producción, dentro de un sector de la economía, según la actividad económica principal que desempeñe. El propósito principal de esta clasificación es brindar un conjunto de categorías de actividades que sirva para reunir y presentar las estadísticas de las mismas. (INEC, 2012)

Por actividad económica se entiende a cualquier proceso por medio del cual se obtiene bienes y servicios que cubran las necesidades. Las actividades económicas se clasifican en base a sus características: tipo de bienes o servicios producidos, y tipo de insumos utilizados o consumidos. (INEC, 2012)

Clasificación Internacional Industrial Uniforme CIIU:

**ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y  
MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE  
MACHALA**

- A. Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.
- B. Explotación de minas y canteras.
- C. Industria manufacturera.
- D. Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado.
- E. Suministro de agua; alcantarillado, gestión de desechos, y actividades de saneamiento.
- F. Construcción
- G. Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos.
- H. Transporte y almacenamiento.
- I. Actividades de alojamiento y de servicio de comidas.
- J. Información y comunicación.
- K. Actividades financieras y de seguros.
- L. Actividades inmobiliarias.
- M. Actividades profesionales, científicas y técnicas.
- N. Actividades de servicios administrativos y de apoyo.
- O. Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria.
- P. Enseñanza.
- Q. Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social.
- R. Artes, entretenimiento y recreación.
- S. Otras actividades de servicios.

**ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y  
MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE  
MACHALA**

T. Actividades de los hogares como empleadores; actividades no diferenciadas de los hogares como productores de bienes y servicios para uso propio.

U. Actividades de organizaciones y órganos extraterritoriales

En la siguiente tabla se encuentra el número de compañías de la ciudad de Machala de cada sector económico de la clasificación del CIU. Las compañías dedicadas al comercio en la ciudad de Machala representan un 26,3% del total de compañías. Seguida del sector de agricultura, ganadería, silvicultura y pesca con un porcentaje similar 26,09%. (Superintendencia de Compañías, 2014)

**ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y  
MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE  
MACHALA**

<b>SECTOR ECONÓMICO</b>	<b>N. DE COMPAÑÍAS</b>	<b>%</b>
AGRICULTURA, GANADERÍA, SILVICULTURA Y PESCA	365	26,09%
EXPLOTACIÓN DE MINAS Y CANTERAS	81	5,79%
INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	55	3,93%
SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS, VAPOR Y AIRE ACONDICIONADO	8	0,57%
DISTRIBUCIÓN DE AGUA, ALCANTARILLADO, GESTIÓN DE DESECHOS Y ACTIVIDADES DE SANEAMIENTO	3	0,21%
CONSTRUCCIÓN	117	8,36%
COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR; REPARACIÓN DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS	368	26,30%
TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO	120	8,58%
ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS	22	1,57%
INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN	35	2,50%
ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS	4	0,29%
ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	49	3,50%
ACTIVIDADES PROFESIONALES, CIENTÍFICAS, Y TÉCNICAS	58	4,15%
ACTIVIDADES DE SERVICIOS ADMINISTRATIVOS Y DE APOYO	66	4,72%
ENSEÑANZA	24	1,72%
ACTIVIDADES DE ATENCIÓN DE LA SALUD HUMANA Y DE ASISTENCIA SOCIAL	16	1,14%
ARTES, ENTRETENIMIENTO, Y RECREACIÓN	3	0,21%
OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS	5	0,36%
	1399	100,00%

Tabla #2. Número de compañías en los diferentes sectores económicos en la ciudad de Machala

Fuente: Adaptado de Superintendencia de Compañías, 2014.

*Registro especial de valores no inscritos (REVNI) como alternativa de financiamiento*

El registro especial de valores no inscritos, conocido como REVNI, es un “mecanismo legal, autorregulado y controlado, con menor grado de requisitos

## **ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE MACHALA**

periódico y ocasional, que no descuida el insumo principal del mercado de valores que es la información”. (Villagómez, 2014)

El REVNI “es un mecanismo autorregulado, en el que no se requiere la inscripción en el Registro de Mercado de Valores de la Superintendencia de Compañías”. (Villagómez, 2014) Por medio de este mecanismo, las empresas pueden anotar valores de renta fija o de renta variable en un registro especial. El financiamiento es uno de los principales problemas que enfrentan las Pymes, y mediante esta opción las empresas pueden acudir para conseguir liquidez, y conseguir recursos de acuerdo a su propio flujo. Se debe considerar que, la emisión de valores por medio del REVNI es una opción rentable para las Pymes, ya que la tasa de interés es menor que la tasa activa referencial que establecen los bancos para los préstamos a las Pymes. (Villagómez, 2014)

Para la emisión de REVNI, según sea el caso, la junta general de accionistas o de socios, deberá resolver sobre las anotaciones en el REVNI. Para los casos de anotaciones de valores a solicitud del emisor, la compañía debe implantar medidas para proteger su patrimonio, las cuales deben adoptarse por medio de una resolución de la junta general de accionistas o socios, que resolverá lo siguiente: (Bolsa de Valores de Quito, 2014)

**ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y  
MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE  
MACHALA**

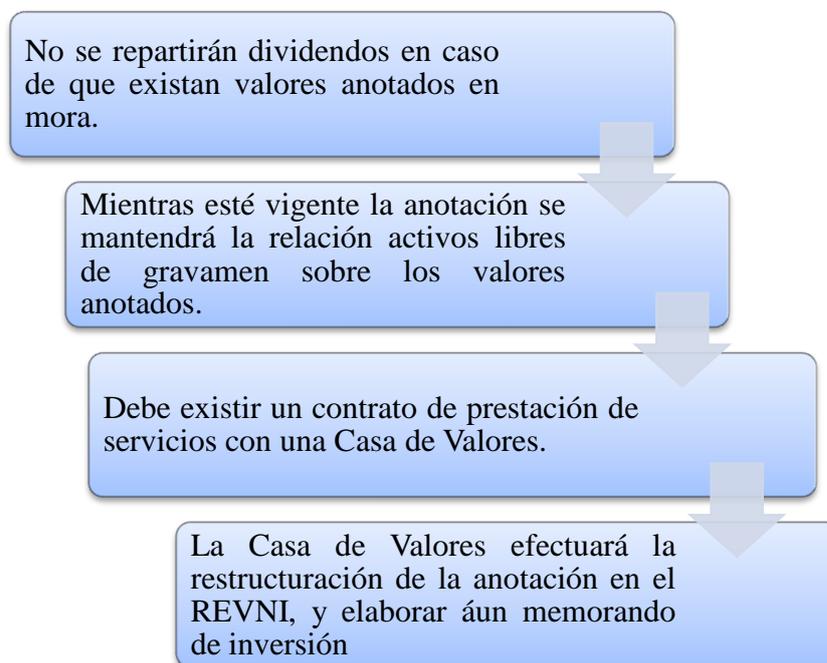


Figura #2: Pasos para la anotación de valores.

Fuente: Adaptado de Bolsa de Valores de Quito, 2014

*Programa “Mi Pyme Bursátil”*

Existe un programa creado por la Bolsa de Valores de Quito (BVQ) que cuya finalidad es acoplar la experiencia que posee en formación financiera y bursátil, junto con el mecanismo REVNI, y así adaptar la dinámica bursátil a la realidad de los emprendimientos y de las micro, pequeñas y medianas empresas. (Bolsa de Valores de Quito, 2014)

El objetivo de este es brindar preparación y asesoría a las micro, pequeñas y medianas empresas, así como también a los inversionistas, para que puedan ingresar al mercado de valores, a un costo competitivo y con alternativas de financiamiento transparentes. (Villagómez, 2014)

## ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE MACHALA

Villagómez indica que en el año 2010 cuando se inició el programa, se registraron transacciones por \$20,02 millones, y para el año 2012 hubo un crecimiento promedio del 45%. (Pymes: la Bolsa de Valores también es una opción, 2014)

En el siguiente cuadro se encuentra detallada la cantidad de emisiones en REVNI desde el año 2010 y cuántas han sido las Pymes que han emitido por medio del REVNI. En el año 2014 al mes de febrero existían 28 emisiones en Revni. (Pymes: la Bolsa de Valores también es una opción, 2014)

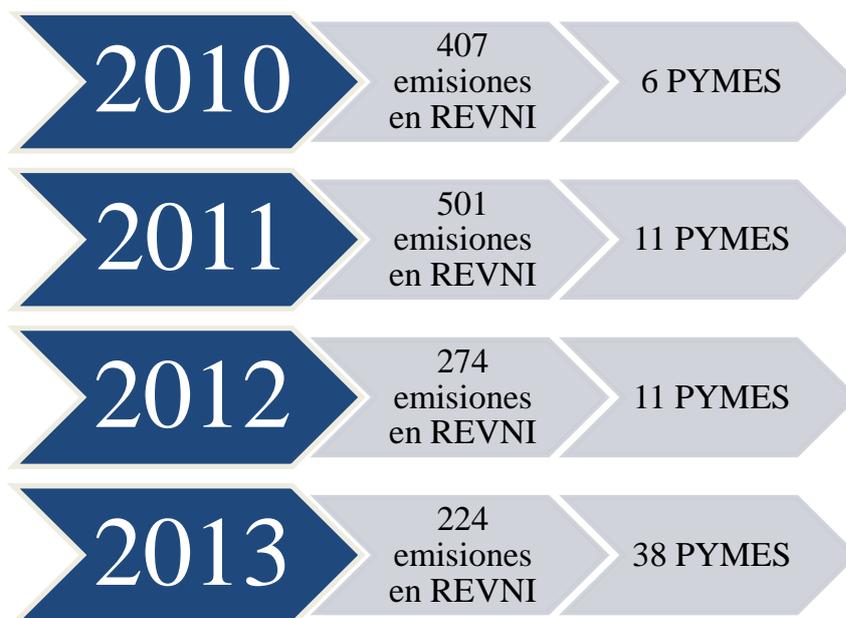


Figura #3: Emisiones por medio de REVNI desde el año 2010 al 2013.

Fuente: Adaptado de Pymes: la Bolsa de Valores también es una opción, 2014

Como se puede observar, en el año 2012 hubo una disminución en la cantidad de negociaciones por medio de REVNI, ya que en general en ese año las negociaciones en bolsa cayeron un 26% comparado con el año 2011, y esto se

## ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE MACHALA

debe al desconocimiento por parte del público de los beneficios del mercado bursátil, es por eso que este no logra aun despuntar en el país. (Viveros & Zumba, 2014)

Dado que el financiamiento es el problema más común para el desarrollo de las Pymes, la BVQ examinó nuevas maneras para que estas puedan aprovechar las ventajas que ofrece el mercado bursátil. Así nace la iniciativa de crear el programa “Mi Pyme Bursátil” (Bolsa de Valores de Quito, 2014)

Villagómez (2014) detalla los siguientes beneficios:

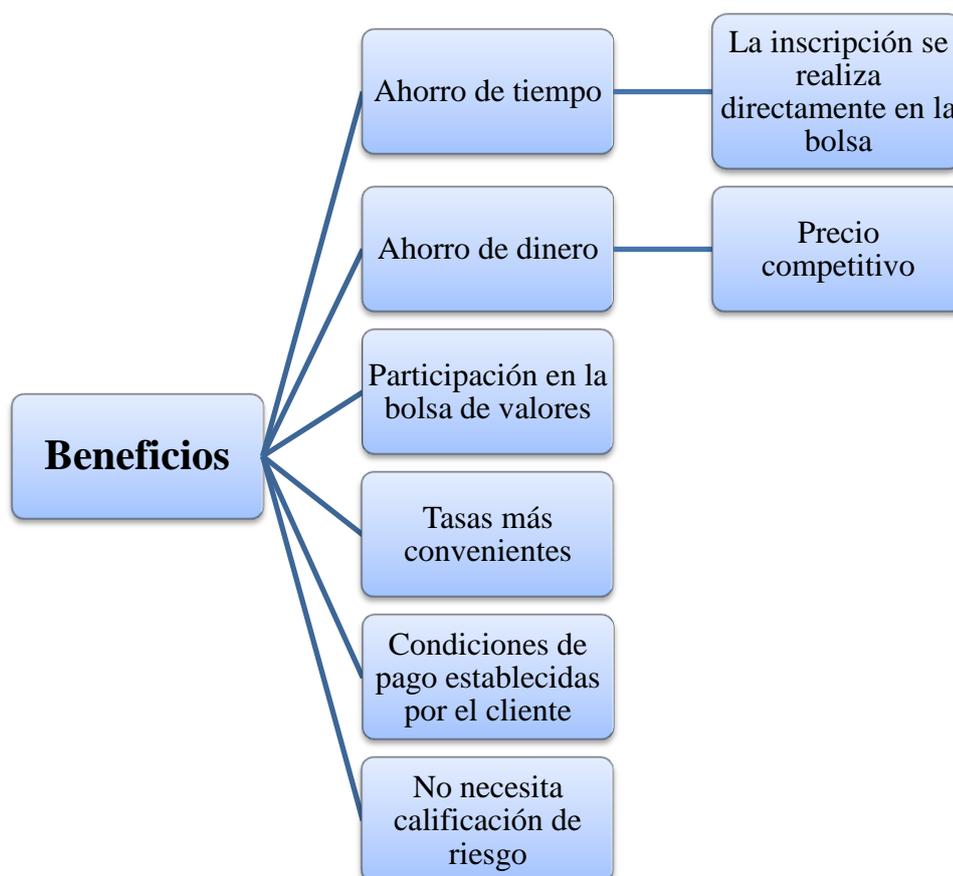


Figura #4. Beneficios “Mi Pyme Bursátil”

## **ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE MACHALA**

Fuente: Adaptado de BVQ, 2014

Villagómez (2014) establece que son cinco los pasos requeridos para aprovechar el programa My Pyme bursátil, los cuales se detallan a continuación.

1. Se debe buscar una Casa de Valores para que brinde asesoramiento a la micro, pequeña, mediana empresas, auspicie la anotación y además estructure un producto de renta fija o variable. Esta anotación se encuentran respaldadas con garantía general, el 80% de los activos libres de gravamen.
2. Entregar la información económica, financiera, legal y corporativa a la Casa de Valores, la cual se encarga de ordenar dicha información e iniciar la estructuración legal y financiera, para proceder a solicitar la anotación. La documentación a presentar es sencilla, no se requiere una calificación de riesgo por el costo que implica, sin embargo la documentación requerida demuestra que la empresa cumple con sus obligaciones. A la empresa también se le exige presentar estados financieros auditados, si fuera aplicable, o estados financieros del último año suscritos por el representante legal y contador.
3. Pedir la anotación de valores en el Revni.
4. A continuación, se debe divulgar el “extracto de solicitud aprobatoria” en un medio de amplia circulación.
5. Por último, se negocian los valores anotados.

**ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y  
MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE  
MACHALA**

Villagómez (2014) informa además que las anotaciones poseen vigencia de 180 días, y la posibilidad de extenderse 180 días más.

*Préstamos bancarios vs. REVNI*

Si una empresa desea financiarse con \$30.000 para expandir su negocio, y opta por un préstamo bancario a 3 años plazo con pagos mensuales, tomando como referencia la tasa efectiva máxima comercial Pymes publicada por el Banco Central del Ecuador en el 2013, la cual fue del 11,83% anual, significaría tener un documento por pagar lo cual afecta directamente a los pasivos de la empresa, incrementándolos.

<b>ACTIVO</b>		<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>	
<b>Activo corriente</b>		<b>Pasivo corriente</b>	
Materias primas	\$ 40.000,00	Cuentas por pagar	\$ 34.000,00
Cuentas por cobrar	\$ 30.000,00	Impuestos por pagar	\$ 10.000,00
Efectivo	\$ 4.000,00	Proveedores	\$ 20.000,00
		Préstamos bancario a corto plazo	\$ 20.000,00
<b>Total activo corriente</b>	<b>\$ 74.000,00</b>	<b>Total pasivo corriente</b>	<b>\$ 84.000,00</b>
<b>Activo fijo</b>		<b>Pasivo no corriente</b>	
Construcciones	\$ 60.000,00	Préstamo bancario	\$ 30.000,00
Maquinaria	\$ 190.000,00	<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>\$ 30.000,00</b>
Elementos de transporte	\$ 60.000,00	<b>Patrimonio</b>	
Amortización acumulada	\$ (60.000,00)	Capital social	\$ 150.000,00
<b>Total activo fijo</b>	<b>\$ 250.000,00</b>	Utilidades retenidas	\$ 22.000,00
		Resultado del ejercicio	\$ 38.000,00
		<b>Total Patrimonio</b>	<b>\$ 210.000,00</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>\$ 324.000,00</b>	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>\$ 324.000,00</b>

Tabla #3. Ejemplo de un balance general de una empresa

Entre los requisitos que pide una entidad bancaria para un préstamo a una Pyme se encuentran los siguientes:

- Copia del RUC.

## **ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE MACHALA**

- Copia de Cédula de identidad y certificado de votación de los representantes legales, y nombramiento actualizado de los mismos.
- Escrituras de constitución de la empresa, y de aumento de capital y reformas de estatutos (si los hubiese).
- Última nómina de accionistas presentada a la Superintendencia de Compañías
- Balance interno de la empresa de los 2 últimos años y balances presentados a la Superintendencia de Compañías de los 2 últimos años.
- Planillas de aportaciones al IESS.
- Declaración del impuesto a la renta.
- Certificado actualizado de cumplimiento de obligaciones.

Si la empresa decide financiarse por medio del mecanismo REVNI, el balance general no se ve afectado, sin embargo la empresa tiene que considerar los gastos de la estructuración financiera, la comisión de la bolsa, cuyo costo es muy bajo comparado con las tasas comerciales para la Pymes en los bancos, la asesoría legal, la impresión de pagarés, y la publicación para oferta pública. Al financiarse por medio de este mecanismo, lo más importante es que la empresa no tendría un préstamo por pagar que afecte a sus pasivos, y el REVNI le brindaría la oportunidad a las empresas de participar en el mercado de valores y eso a su vez es como un aval para las mismas.

A continuación se encuentran los costos de financiarse por medio de REVNI y los costos bancarios de los últimos siete años. Para los costos bancarios anuales se sacó un promedio de las tasas en cada año, tomando como referencia la

**ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y  
MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE  
MACHALA**

tasa efectiva máxima comercial para Pymes publicada por el Banco Central del Ecuador en los años correspondientes.

AÑO (X)	COSTO REVNI (Y)	AÑO (X)	COSTO BANCARIO* (Y)
2007	0,09%	2007	19,52%
2008	0,09%	2008	13,83%
2009	0,09%	2009	11,83%
2010	0,09%	2010	11,83%
2011	0,09%	2011	11,83%
2012	0,09%	2012	11,83%
2013	0,09%	2013	11,83%

Tabla #4. Costos REVNI vs Costos bancarios

Fuente: Adaptado de BVG, 2013 y BCE, 2013.

Resumen	
<i>Estadísticas de la regresión</i>	
Coefficiente de correlación múltiple	1
Coefficiente de determinación R <sup>2</sup>	1
R <sup>2</sup> ajustado	1
Error típico	2,407E-35
Observaciones	7

ANÁLISIS DE VARIANZA					
	Grados de libertad	Suma de cuadrados	Promedio de los cuadrados	F	Valor crítico de F
Regresión	1	8,23E-38	8,228E-38	1,420E+32	7,902E-80
Residuos	5	2,90E-69	5,796E-70		
Total	6	8,23E-38			

	Coefficientes	Error típico	Estadístico t	Probabilidad	Inferior 95%	Superior 95%	Inferior 95,0%	Superior 95,0%
Intercepción	0,0009	9,1447E-33	9,842E+28	2,056E-144	0,0009	0,0009	0,0009	0,0009
Variable X 1	0	4,5496E-36	0	1	-1,2E-35	1,17E-35	-1,2E-35	1,17E-35

Tabla #5. Resultados regresión costos de REVNI

## ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE MACHALA

Al realizar una regresión lineal de los costos de financiamiento por medio del REVNI, se obtuvieron los resultados que se muestran en la tabla anterior. Al analizar los valores obtenidos se tiene que el coeficiente de correlación múltiple es 1, es decir establece en un 100% el grado de asociación lineal entre los costos REVNI y los años. El coeficiente de determinación  $R^2$  y  $R^2$  ajustado es de 1 también, estos nos indican que el 100% de la varianza de los costos REVNI está explicado por los años. (Orellana, 2008)

En el gráfico obtenido de la regresión se puede observar que los costos de una operación por el mecanismo REVNI tienen tendencia a ser constantes con los años.

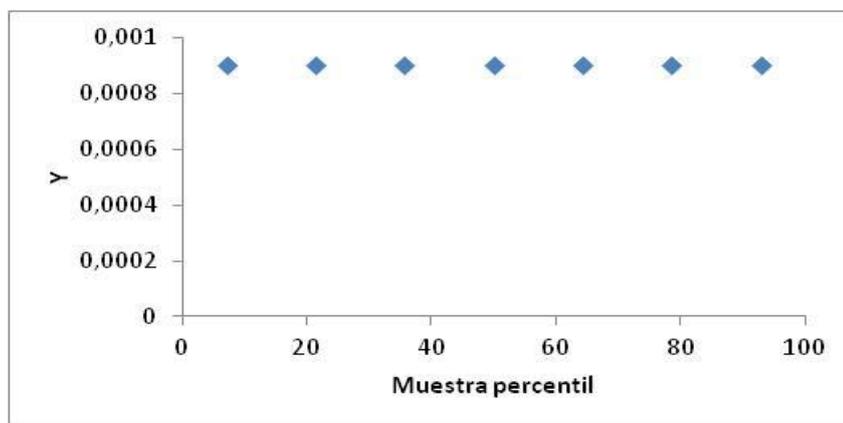


Gráfico #1. Resultados regresión costos REVNI

# ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE MACHALA

Resumen

<i>Estadísticas de la regresión</i>	
Coefficiente de correlación múltiple	0,7254932
Coefficiente de determinación R <sup>2</sup>	0,5263403
R <sup>2</sup> ajustado	0,4316084
Error típico	0,0217032
Observaciones	7

ANÁLISIS DE VARIANZA

	Grados de libertad	Suma de cuadrados	Promedio de los cuadrados	F	Valor crítico de F
Regresión	1	0,0026171	0,00261709	5,5561024	0,064981
Residuos	5	0,0023551	0,00047103		
Total	6	0,0049722			

	Coefficientes	Error típico	Estadístico t	Probabilidad	Inferior 95%	Superior 95%	Inferior 95,0%	Superior 95,0%
Intercepción	19,564536	8,2440644	2,37316629	0,06370212	-1,627507	40,75658	-1,62751	40,75658
Variable X 1	-0,009668	0,0041015	-2,3571386	0,06498144	-0,020211	0,000875	-0,02021	0,000875

Tabla #6. Resultados regresión costos bancarios

Al realizar una regresión lineal de los costos bancarios, se obtuvieron los resultados que se muestran en la tabla anterior. Al analizar los valores obtenidos de las estadísticas se tiene que el coeficiente de correlación múltiple es de 72,5%, este establece el grado de asociación lineal entre los costos bancarios y los años. El coeficiente de determinación R<sup>2</sup> nos indica que el 52,63% de la varianza de los costos bancarios está explicado por los años. Así mismo, R<sup>2</sup> ajustado nos indica que el 43,16% de la varianza de los costos bancarios está explicado por los años, es un porcentaje más pequeño debido a que para el cálculo de este valor se toma en cuenta el tamaño de la muestra. (Orellana, 2008)

En cuanto al error típico, mientras menor sea este, mejor es el ajuste. En este caso se obtuvo un valor de 2,17%, el cual representa una medida de la parte

## ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE MACHALA

de variabilidad de los costos bancarios, que no es explicada por la regresión. (Orellana, 2008)

En el análisis de varianza obtenido, se muestra que el estadístico de Fisher, F, es de 5,55 y con un valor crítico de 0,064. Al ser mayor el valor de F, esto demuestra que los resultados obtenidos son estadísticamente significativos, es decir, existe una relación significativa entre los costos bancarios y los años. (Orellana, 2008) En el gráfico se observa que los costos bancarios tienen una tendencia al alza.

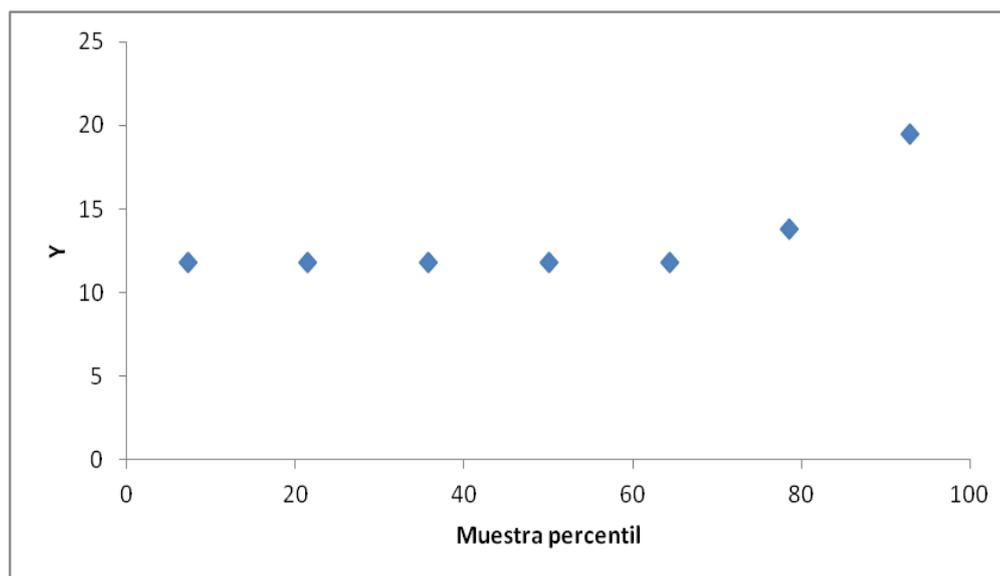


Gráfico #2. Resultados regresión costos bancarios

Al tomar la alternativa de financiamiento por medio del mecanismo REVNI, la Pyme tiene como ventajas la obtención rápida de recursos, un mayor poder de financiamiento, posicionamiento en el mercado y una reducción de gastos financieros. Y por participar en el mercado bursátil el inversionista tiene como ventajas una mayor rentabilidad, y mayor seguridad. (Vicuña, 2013)

## **ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE MACHALA**

Además, al optar por un financiamiento por el mecanismo del REVNI, la empresa obtiene una mayor credibilidad al presentar su información financiera, la cual es analizada por terceros y para seguridad de los inversionistas. (Vicuña, 2013)

### **METODOLOGÍA**

Para alcanzar el objetivo de este trabajo, se realizará una investigación bibliográfica con el fin de recopilar información relevante sobre el mercado de las Pymes comerciales, y sus estructuras de financiamiento, para lo cual se utilizarán libros, artículos, revistas, y sitios web.

También se realizará una investigación concluyente, por medio del método cuantitativo, utilizando la técnica de encuestas. Se realizarán encuestas a Pymes familiares del sector comercial de la ciudad de Machala elegidas de manera aleatoria de la lista de empresas comerciales de la ciudad de Machala, registradas en la Superintendencia de Compañías a Diciembre del 2013. Esta será el marco muestral. A través de esto, se buscará obtener información sobre la situación del mercado de las Pymes comerciales de Machala, y sobre sus estructuras de financiamiento, para determinar cuáles son sus principales fuentes de financiamiento, y si disponen o no de una planificación apropiada que incluya una gestión financiera.

La población elegida para esta investigación comprende: Las pequeñas y medianas empresas familiares de la ciudad de Machala. La muestra a utilizarse se

## **ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE MACHALA**

seleccionará aleatoriamente de una lista de empresas del sector comercial de la ciudad de Machala, registradas en la Superintendencia de Compañías.

### **RESULTADOS**

De acuerdo a la información de la Superintendencia de Compañías a Diciembre del 2013, en la categoría de compañías dedicadas al comercio al por mayor, comercio al por menor, y reparación de vehículos, existen 368 compañías en la ciudad de Machala. Para motivos de esta investigación se excluye la subcategoría de reparación de vehículos y automotores, debido a que el tema comprende netamente a las empresas comerciales, quedando un total de 330 empresas, de las cuales en el subsector comercio al por mayor existen 242 empresas registradas, y 88 empresas registradas que pertenecen al subsector comercio al por menor.

La fórmula empleada para el tamaño de la muestra fue la siguiente:

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

<b>P</b>	0,5
<b>Tamaño muestra</b>	46
<b>Nivel de confianza</b>	95%
<b>Nivel de significancia</b>	5%
<b>Z</b>	1,96
<b>TAMAÑO DE LA POBLACIÓN</b>	330
<b>ERROR MUESTRAL</b>	13,40%

Se realizaron 50 encuestas a las diferentes empresas del sector comercial de la ciudad de Machala, de las cuales 46 resultaron ser Pymes. Al haber

## ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE MACHALA

encuestado a 46 Pymes, tamaño de la muestra, y siendo 330 empresas la población total, se obtuvo que se llegó a un error muestral del 13,40%, el cual se obtuvo al despejar “e” en la fórmula anterior.

Las preguntas realizadas en las encuestas a las Pymes familiares del sector comercial de Machala, y los resultados obtenidos se encuentran detallados a continuación.

1. *¿Su empresa se dedica al comercio al por menor o al por mayor?*

Respuesta	Frecuencia	%
Al por mayor	4	9%
Al por menor	42	91%
Total	46	100%

Tabla #7. Resultados

Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala

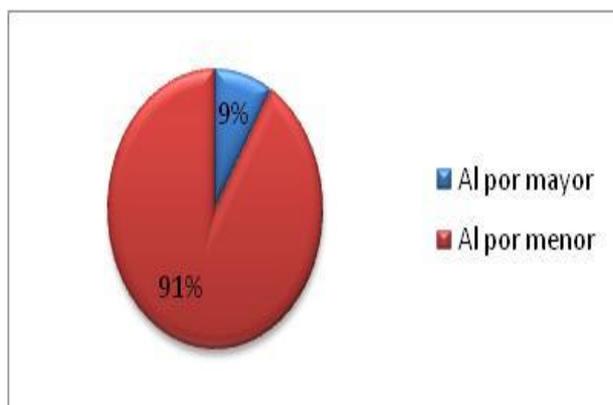


Gráfico #3. Resultados

Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala

2. *¿Cuánto tiempo lleva desarrollando su actividad?*

**ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y  
MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE  
MACHALA**

Respuesta	Frecuencia	%
Menos de 5 años	0	0%
Entre 5 y 10 años	4	9%
Entre 11 y 20 años	24	52%
Más de 20 años	18	39%
Total	46	100%

Tabla #8. Resultados

Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala

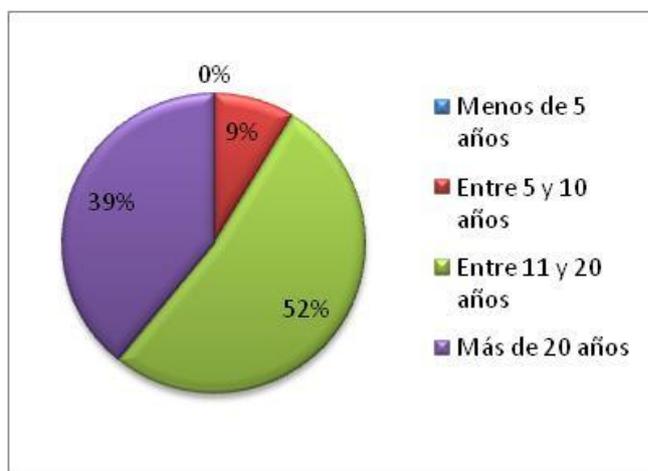


Gráfico #4. Resultados

Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala

3. *¿Es su empresa familiar?*

Respuesta	Frecuencia	%
Si	45	98%
No	1	2%
Total	46	100%

## ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE MACHALA

Tabla #9. Resultado.

Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala

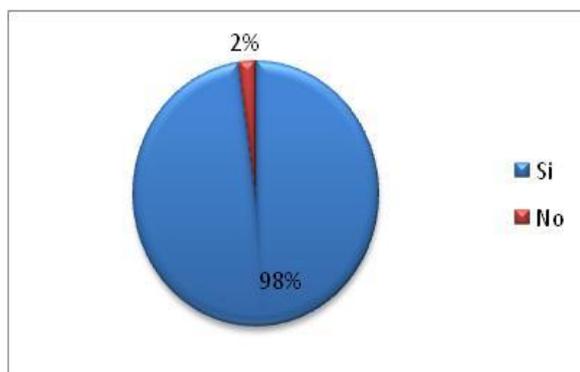


Gráfico #5. Resultados

Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala

4. Si su respuesta a la pregunta anterior fue negativa, pase a la siguiente pregunta. Si su respuesta fue afirmativa, por favor indique ¿qué generación de su familia se encuentra involucrada en el negocio?

Respuesta	Frecuencia	%
Segunda	44	98%
Tercera	1	2%
Total	45	100%

Tabla #10. Resultados

Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala

**ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y  
MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE  
MACHALA**

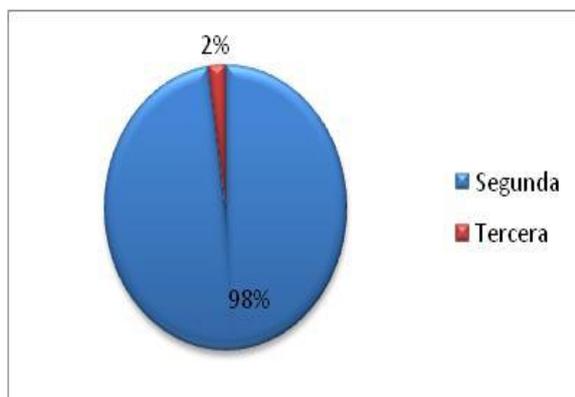


Gráfico #6. Resultados

Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala

5. *¿Cuál es el número de empleados que laboran para su empresa?*

Respuesta	Frecuencia	%
Entre 1 a 9	7	15%
Entre 10 a 49	38	83%
Entre 50 a 199	1	2%
Más de 200	0	0%
Total	46	100%

Tabla #11. Resultados

Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala

**ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y  
MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE  
MACHALA**

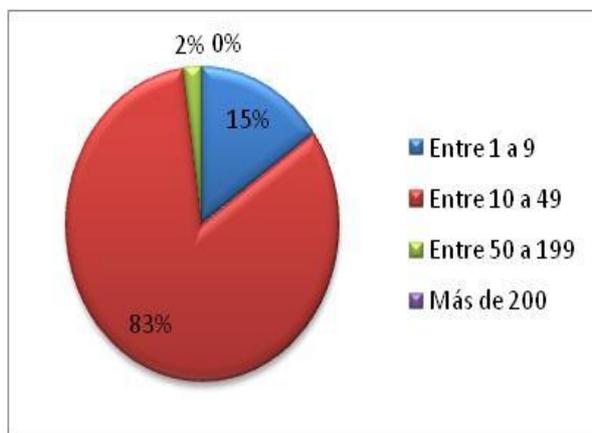


Gráfico #7. Resultados

Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala

6. *¿Cuál es el valor bruto de ventas anual de su empresa?*

Respuesta	Frecuencia	%
Inferior a cien mil dolares	1	2%
Entre cien mil y un millón de dólares	37	80%
Entre un millón uno, y cinco millones de dólares	7	15%
Más de cinco millones de dólares	0	0%
No contesta	1	2%
Total	46	100%

Tabla #12. Resultados

Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala

**ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y  
MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE  
MACHALA**

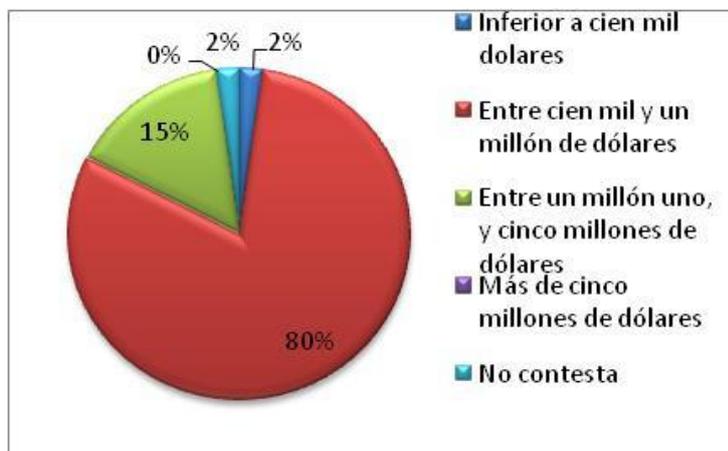


Gráfico #8. Resultados

Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala

7. *¿Qué formas de financiamiento utiliza normalmente?*

Respuesta	Frecuencia	%
Préstamos bancarios	33	72%
Utilidades retenidas	3	7%
Financiación garantizada con cuentas por cobrar	5	11%
Financiación garantizada con inventario	0	0%
Crédito comercial	3	7%
Acciones	0	0%
Otro	1	2%
No contesta	1	2%
Total	46	100%

Tabla #13. Resultados

Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala

**ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y  
MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE  
MACHALA**

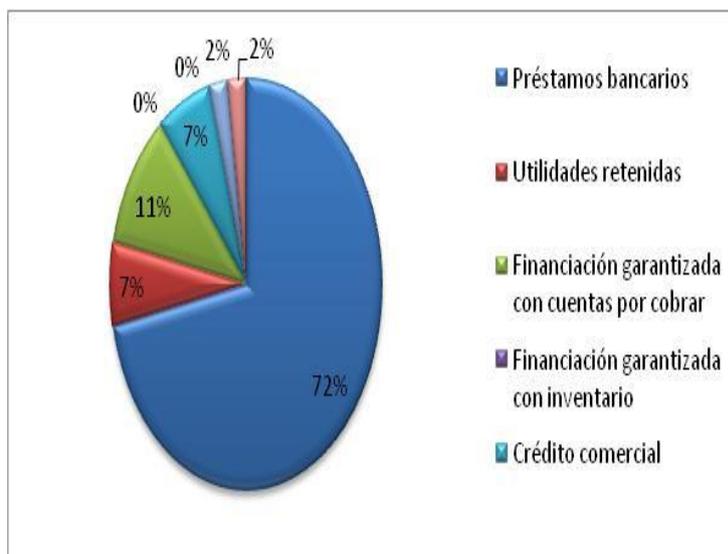


Gráfico #9. Resultados

Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala.

8. *¿Qué finalidad tiene habitualmente el financiamiento?*

Respuesta	Frecuencia	%
Capital de trabajo	32	70%
Pago de sueldos	6	13%
Compra de inventario	5	11%
Otro	1	2%
No contesta	2	4%
Total	46	100%

Tabla #14. Resultados

Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala

**ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y  
MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE  
MACHALA**

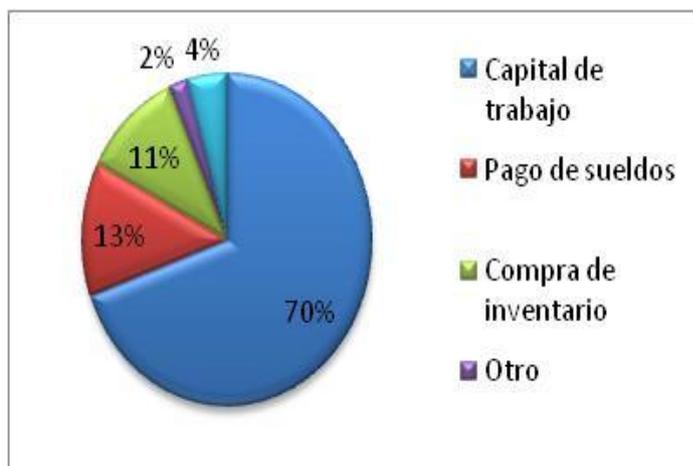


Gráfico #10. Resultados

Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala

9. *¿Qué obstáculos encuentra al momento de buscar financiamiento?*

Respuesta	Frecuencia	%
Cobertura de garantías	6	13%
Tasas de intereses altas	36	78%
Otras	1	2%
Ninguna	1	2%
No contesta	2	4%
Total	46	100%

Tabla #15. Resultados

Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala

**ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y  
MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE  
MACHALA**

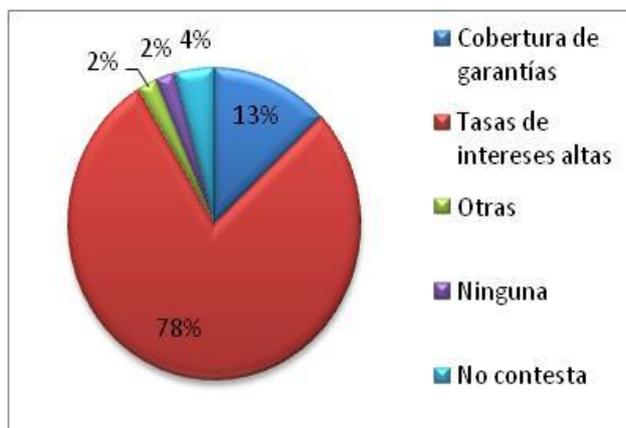


Gráfico #11. Resultados

Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala

10. ¿Su empresa posee un área dedicada solamente a la gestión financiera?

Respuesta	Frecuencia	%
Si	7	15%
No	38	83%
No contesta	1	2%
Total	46	100%

Tabla #16. Resultados

Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala

**ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y  
MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE  
MACHALA**

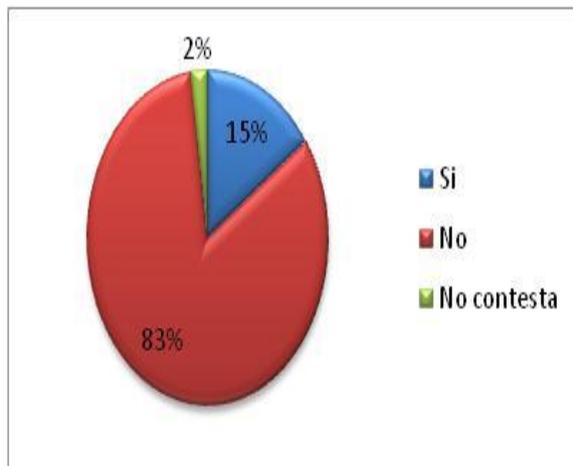


Gráfico #12. Resultados

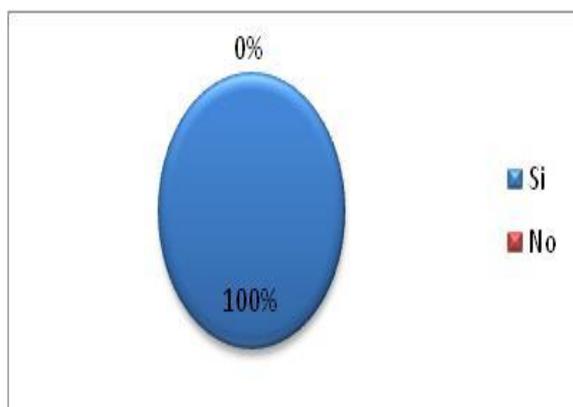
Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala.

11. ¿Su empresa emite facturas?

Respuesta	Frecuencia	%
Si	46	100%
No	0	0%
Total	46	100%

Tabla #17. Resultados

Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala



**ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y  
MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE  
MACHALA**

Gráfico #13. Resultados

Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala

12. *¿Conoce usted el concepto de “Gobierno corporativo”?*

Respuesta	Frecuencia	%
Si	5	11%
No	41	89%
Total	46	100%

Tabla #18. Resultados

Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala

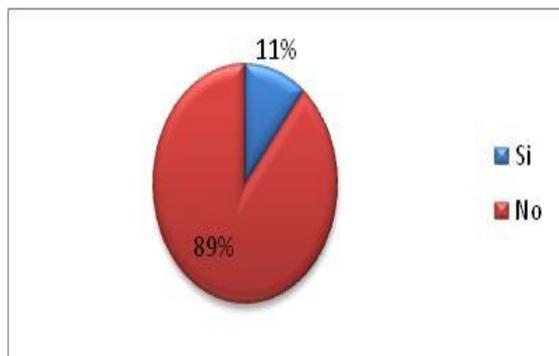


Gráfico #14. Resultados

Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala

13. *Si su respuesta a la pregunta anterior fue negativa, pase a la siguiente pregunta. Si su respuesta fue afirmativa, por favor indique: ¿practica el gobierno corporativo dentro de su empresa?*

**ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y  
MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE  
MACHALA**

Respuesta	Frecuencia	%
Si	0	0%
No	5	100%
Total	5	100%

Tabla #19. Resultados

Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala

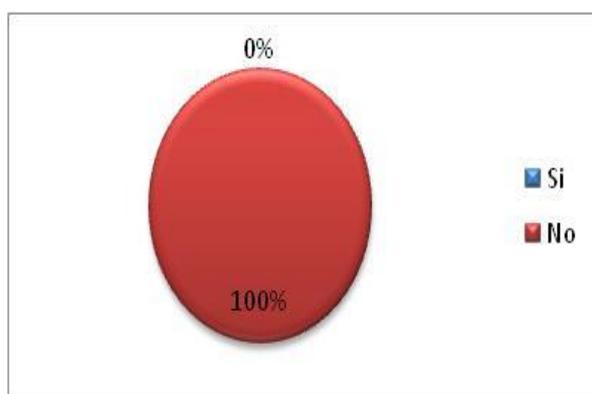


Gráfico #15. Resultados

Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala

*14. ¿Conoce usted el mecanismo REVNI?*

Respuesta	Frecuencia	%
Si	0	0%
No	46	100%
Total	46	100%

Tabla #20. Resultados

Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala

## **ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE MACHALA**

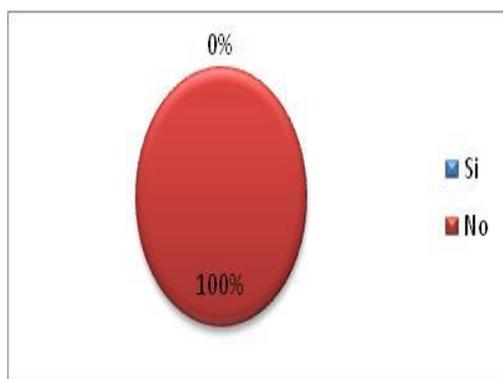


Gráfico #16. Resultados

Fuente: Encuesta a Pymes del sector comercial de la ciudad de Machala

### **ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS**

Al analizar los resultados de las encuestas realizadas se tiene que la mayoría de las Pymes lleva muchos años en el mercado y el 98% de estas son empresas familiares que tiene a la segunda generación de la familia involucrada en el giro del negocio.

El 72% de las Pymes encuestadas respondió que utiliza como método de financiamiento los préstamos bancarios, y así también el 70% de las Pymes encuestadas contestó que destina el financiamiento como capital de trabajo. Sin embargo, el 78% de las Pymes encuestadas respondió que el principal obstáculo que encuentra al momento de buscar financiamiento es las tasas de intereses altas.

La mayoría de las Pymes encuestadas no posee un área que se dedique solamente a la gestión financiera (83%). Esto es un hecho importante, ya que como se mencionó anteriormente, el área financiera de la empresa está

## **ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE MACHALA**

interrelacionada con todas las demás áreas, y al no darle la importancia adecuada se puede tener problemas financieros en la empresa.

Por otro lado, solamente el 11% de las Pymes encuestadas conoce el concepto de “Gobierno Corporativo”, sin embargo ninguna lo practica dentro de su empresa. El “Gobierno Corporativo” es sumamente importante para la práctica adecuada de la buena administración de la empresa. Si una empresa desea financiarse por medio del mecanismo REVNI, es necesario que sea auditada para lo cual debe tener toda su información financiera en orden, es por eso que el papel de la práctica del “Gobierno Corporativo” es de vital importancia.

Por último, el 100% de las Pymes encuestadas desconoce el mecanismo de financiamiento por medio del REVNI. Se puede decir que por la falta de divulgación del mercado bursátil existe desconocimiento de esta opción de financiamiento y las Pymes optan por préstamos bancarios a pesar de las tasas altas de intereses que tienen.

### **CONCLUSIONES**

- La mayoría de las Pymes encuestadas del sector comercial de la ciudad de Machala son empresas familiares que tienen problemas financieros y tienen la necesidad de capital de trabajo.
- El 72% de las Pymes encuestadas del sector comercial de la ciudad de Machala utiliza los préstamos bancarios como el principal método de financiamiento, y el 78% estableció que el principal obstáculo al momento de buscar financiamiento son las tasas de interés altas.

**ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y  
MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE  
MACHALA**

- Todas las Pymes encuestadas del sector comercial de la ciudad de Machala desconocen el mecanismo REVNI por falta de divulgación del mercado de capitales como instrumento financiero. Si bien es cierto, existe en marcha el programa “Mi Pyme bursátil” impulsado por la BVQ, las encuestas indican que las Pymes aun no están al tanto de la existencia del REVNI como alternativa de financiamiento.
- Por medio del REVNI, las Pymes tendrían una alternativa de financiamiento a bajo costo que les permite participar en el mercado de valores con toda la seguridad y garantías que cualquier otra empresa que sea parte del mercado bursátil.

**ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y  
MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE  
MACHALA**

**Bibliografía**

- Barrera, E., García de la Torre, C., Lozano, J., & Raufflet, E. (2012). *Responsabilidad social empresarial*. México: Pearson.
- Barrera, E., García de la Torre, C., Lozano, J., & Raufflet, E. (2012). *Responsabilidad Social Empresarial*. México: Pearson.
- Berk, J., DeMarzo, P., & Hardford, J. (2010). *Fundamentos de finanzas corporativas*. Madrid: Pearson.
- Block, S., & Hirt, G. (2008). *Fundamentos de administración financiera*. México D.F.: Mc Graw Hill.
- Bolsa de Valores de Quito. (2014). *Bolsa de Valores de Quito*. Obtenido de [http://www.bolsadequito.info/uploads/inicio/manuales-de-inscripcion-de-valores/revni/110517212308-898af7b497b34bfa4b7f41eba3052d5\\_comoemitirrevni.pdf](http://www.bolsadequito.info/uploads/inicio/manuales-de-inscripcion-de-valores/revni/110517212308-898af7b497b34bfa4b7f41eba3052d5_comoemitirrevni.pdf)
- Bolsa de Valores de Quito. (2014). *MiPymeBursatil*. Obtenido de <http://www.intrabvq.com/miPymebursatil/>
- Boronat, G. (Octubre de 2012). El Control de Gestión, una herramienta para la Pyme. *Estrategia financiera*. Obtenido de [www.estrategiafinanciera.es](http://www.estrategiafinanciera.es)
- Caballero, G., & Freijeiro, A. B. (2005). *Dirección estratégica de la Pyme: Fundamentos y teoría para el éxito empresarial*. Vigo: Ideas Propias.
- Cámara de la pequeña industria del Guayas. (2012). *Cámara de la pequeña industria del Guayas*. Obtenido de <http://www.capig.org.ec/index.php/component/content/article/51-censo-nacional-2012/18-censo-nacional-2012>
- Chavez, L., & Hansen-Holm, M. (2012). *NIIF para Pymes. Teoría y práctica*. Guayaquil: Hansen-Holm & Co.
- Cleri, C. (2007). *El libro de las Pymes*. Granica.
- Díez de Castro, L., & López, J. (2007). *Dirección Financiera*. Madrid: Prentice Hall.
- Estrada, R., García, D., & Sánchez, V. (2009). Barreras que dificultan la planificación estratégica en la Pyme: Una evidencia empírica en empresas mexicanas. *La nueva gestión organizacional*.
- Heinemann, K. (2003). *Introducción a la metodología de la investigación empírica*. Schorndorf, Alemania: Paidotribo.
- INEC. (2010). *Censo de Población y Vivienda*.
- INEC. (2012). Recuperado el 21 de Marzo de 2014, de <http://www.inec.gob.ec/estadisticas/>
- INEC. (2012). *Clasificación Nacional de Actividades Económicas*.
- Instituto de Estudios Superiores de Administración. (2006). Lecciones de siete empresas familiares venezolanas. *Debates IESA*.

# ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS FAMILIARES DEL SECTOR COMERCIAL DE MACHALA

- Jaramillo, C. (2006). Las finanzas de los negocios familiares: El tamaño sí importa. *Debates IESA*.
- Lafuente, M. (1992). *Dirección estratégica y planificación financiera de la Pyme*. Madrid: Diaz de Santos.
- Landeau, R. (2007). *Elaboración de Trabajo de Investigación*. Caracas: Alfa.
- Latin American Economic Outlook*. (2012). Obtenido de <http://www.latameconomy.org/es/a-fondo/perspectivas-economicas-de-america-latina-2013/financiamiento-de-Pymes-en-america-latina/tendencias-en-el-financiamiento-de-las-Pymes-en-america-latina/>
- López, F. (2003). *Decisiones empresariales y sentido común*. Madrid: McGraw Hill.
- Mollar, E. (2004). *El ABC de las Finanzas*. Barcelona: CEAC.
- Orellana. (2008). *Análisis de regresión*. Obtenido de [http://www.dm.uba.ar/materias/estadistica\\_Q/2011/1/clase%20regresion%20simple.pdf](http://www.dm.uba.ar/materias/estadistica_Q/2011/1/clase%20regresion%20simple.pdf)
- Ortiz, A. (2005). *Gerencia financiera y diagnóstico estratégico*. Bogotá: McGraw Hill.
- Pymes: la Bolsa de Valores también es una opción. (2014). *Hoy*.
- Quirós, J. M. (2011). *Etapas de la Pyme*. España: Díaz de Santos.
- Servicio de Rentas Internas*. (2014). Obtenido de <http://www.sri.gob.ec/web/guest/32@public>
- Sistema Económico Latinoamericano y del Caribe. (Mayo de 2009). *Políticas e instrumentos para enfrentar el impacto de la crisis económica internacional sobre las Pequeñas y Medianas Empresas (PYMES) de América Latina y el Caribe*. Obtenido de [http://www.sela.org/DB/ricsela/EDOCS/SRed/2009/06/T023600003506-0-Crisis\\_economica\\_y\\_PYMES\\_en\\_ALC.pdf](http://www.sela.org/DB/ricsela/EDOCS/SRed/2009/06/T023600003506-0-Crisis_economica_y_PYMES_en_ALC.pdf)
- The financial structure and performance of owner-managed family firms: Evidence from the UK economy. (2011). *Universia Business Review*, 70-81.
- Unidad de Análisis Económico e Investigación Ekos Negocios. (2012). PYMES: Contribución clave en la economía. *Ekos negocios*.
- Vicuña, D. (Junio de 2013). Universidad Tecnológica Equinoccial. Obtenido de [http://repositorio.ute.edu.ec/bitstream/123456789/16646/1/53659\\_1.pdf](http://repositorio.ute.edu.ec/bitstream/123456789/16646/1/53659_1.pdf)
- Villagómez, D. M. (2014). *Bolsa de Valores de Quito*. Obtenido de <http://www.intrabvq.com/miPymebursatil/presentacion1.pdf>
- Viveros, D., & Zumba, L. (2014). *Joyce Ginatta*. Obtenido de Las negociaciones en bolsas cayeron un 26% en el 2012: <http://www.joyceginatta.com/las-negociaciones-en-bolsas-cayeron-un-26-en-el-2012.html>