



República del Ecuador

Universidad Tecnológica Empresarial de Guayaquil

Facultad de Posgrado e Investigación

Tesis en opción al título de Magister en:

Finanzas Mención Tributación

Tema de Tesis:

Influencia de la gestión de las fuentes de financiamiento en la rentabilidad de las agencias de publicidad del sector Pymes de la ciudad de Guayaquil, periodo 2015-2020.

Autor:

Auditor C.P.A Beverly Andrea Mora Granda

Director de Tesis:

Ing. Santiago David Villacreses Soriano MBA.

Septiembre 2022

Guayaquil - Ecuador

DECLARACIÓN EXPRESA

“La responsabilidad del contenido de esta Tesis de exclusivamente, y el patrimonio intelectual me corresponde exclusivamente, y el patrimonio intelectual de la misma a la UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA EMPRESARIAL DE GUAYAQUIL UTEG “

BEVERLY ANDREA MORA GRANDA

CI. 0704692409

DEDICATORIA

A Dios, por permitirme culminar esta etapa de mi vida y brindarme la fortaleza para seguir adelante.

A mi familia, principalmente a mis hijos y a mi esposo por ser mis principales motivos de superación y pilares fundamentales en todo lo que soy; por todos los consejos, valores inculcados y apoyo incondicional a lo largo de mi vida.

A mis amigos que siempre me brindaron palabras de aliento que me motivaron a esforzarme día a día.

AGRADECIMIENTO

Quiero agradecer a cada uno de mis maestros, quienes a través de la impartición de sus conocimientos, valores y consejos contribuyeron a formarme como una profesional de éxito.

A mi tutor, por su colaboración, predisposición y por su guía en el desarrollo de este trabajo de titulación.

A mis compañeros y amigos, con los cuales compartí aula y gratas experiencias a través de este largo camino para convertirnos en profesionales.

RESUMEN

En la presente investigación se analiza la influencia de la gestión de las fuentes de financiamiento en la rentabilidad de las agencias de publicidad del sector Pymes de la ciudad de Guayaquil, periodo 2015-2020. Para el desarrollo del estudio se empleó un enfoque de tipo correlacional que analizará la relación entre la rentabilidad y las formas de financiamiento aplicadas, mientras que el diseño es no experimental transversal debido a que no se manipularon las variables de estudio, esto mediante la recopilación de información financiera de las Pymes del sector de la publicidad en Guayaquil de las cuales se escogieron las cinco Pymes más representativas del sector, y de igual forma se aplicó un cuestionario de entrevista al jefe Financiero de la empresa DGMC Ecuador S.A. para obtener su percepción del tema de estudio. Para medir el nivel de desempeño de las fuentes de financiamiento se consideró las cuentas del pasivo, así como la utilidad del ejercicio reportada ante la Superintendencia de Compañías. Como principales conclusiones se obtuvo que al emplear fuentes de financiamiento externas como préstamos se disminuye la rentabilidad debido a los gastos en los que se incurre por la adquisición de estos créditos, dando un análisis de correlación negativo, en cambio cuando se trata de aportaciones de socios la rentabilidad incrementa.

Palabras Claves: Fuentes de financiamiento, Pymes, Rentabilidad, Publicidad

ABSTRACT

This research analyzes the influence of the management of financing sources on the profitability of advertising agencies in the SME sector of the city of Guayaquil, period 2015-2020. For the development of the study, a correlational type approach was used that will analyze the relationship between profitability and the forms of financing applied, while the design is a non-experimental cross-sectional design because the study variables were not manipulated, this by collecting of financial information of the SMEs of the advertising sector in Guayaquil from which the five most representative SMEs of the sector were chosen, and in the same way a questionnaire of interviews with the Chief Financial Officer of the company DGMC Ecuador S.A. was applied. to obtain their perception of the subject of study. To measure the level of performance of the financing sources, the liability accounts were considered, as well as the profit for the year reported to the Superintendence of Companies. As main conclusions, it was obtained that when using external financing sources such as loans, profitability is reduced due to the expenses incurred for the acquisition of these credits, giving a negative correlation analysis, on the other hand, when it comes to contributions from partners, the profitability increases.

Keywords: Sources of financing, SMEs, Profitability, Advertising

ÍNDICE GENERAL

Declaración expresa	i
Dedicatoria.....	ii
Agradecimiento	iii
Resumen.....	iv
Abstract.....	v
ÍNDICE DE TABLAS	viii
ÍNDICE DE FIGURAS	ix
INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO I.....	3
MARCO TEÓRICO CONCEPTUAL.....	3
1.1. Antecedentes de la investigación.....	3
1.2. Planteamiento del problema	7
1.2.1. Formulación del problema	8
1.2.2. Sistematización del problema.....	8
1.3. Objetivos	9
1.3.1. Objetivo general	9
1.3.2. Objetivos específicos.....	9
1.4. Justificación de la investigación	9
1.5. Marco de referencia de la investigación.....	10
1.5.1. Financiamiento	11
1.5.2. Tipos de fuentes de financiamiento	12
1.5.3. Contextualización de las principales teorías de la estructura del capital	13
1.5.4. Factores determinantes de la estructura financiera.....	16
1.5.5. Rentabilidad	17

1.5.6. Niveles de rentabilidad	18
1.5.7. Factores determinantes de la rentabilidad.....	20
1.5.8. Base legal.....	20
CAPÍTULO II	23
MARCO METODOLÓGICO	23
2.1. Tipo de diseño, alcance y enfoque de la Investigación	23
2.2. Métodos de Investigación	23
2.3. Unidad de análisis, población y muestra.....	24
2.4. Variables de la Investigación, operacionalización	25
2.5. Fuentes, técnicas e Instrumentos para la recolección de información	26
2.6. Tratamiento de la Información	26
CAPÍTULO III.	27
RESULTADOS Y DISCUSIÓN.....	27
3.1. Análisis de la situación actual	27
3.2. Análisis comparativo, evolución, tendencias y perspectivas	30
3.3. Presentación de resultados y discusión	31
3.3.1. Análisis de la entrevista aplicada.....	31
3.3.1. Análisis de los estados financieros periodo 2015-2020.....	34
3.3.2. Datos relevantes del objeto de estudio.....	52
CONCLUSIONES	56
RECOMENDACIONES	57
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	58
ANEXOS	62

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. <i>Agencias de publicidad y monto de inversión</i>	6
Tabla 2. <i>Operacionalización de las variables</i>	25
Tabla 3. <i>Número de empresas por Código CIIU4 Clase M7310 Publicidad en Guayaquil</i>	30
Tabla 4. <i>Ventas por Código CIIU4 Clase M7310 Publicidad en Guayaquil</i>	31
Tabla 5. <i>Resultado de entrevista</i>	32
Tabla 6. <i>Empresas representativas</i>	34
Tabla 7. <i>Estado de Situación Financiera ZOECUA S.A. 2015 -2020</i>	36
Tabla 8. <i>Estado de Situación Financiera ORIONWORLDWIDE S. A. 2015 -2020</i>	39
Tabla 9. <i>Estado de Situación Financiera Livercostas S. A. 2015 -2020</i>	46
Tabla 10. <i>Estado de Situación Financiera SURFNET AD SOLUTIONS S. A. 2015 -2020</i>	48
Tabla 11. <i>Estado de Situación Financiera BOOOMBTL S. A. 2015 -2020</i>	50
Tabla 12. <i>Rentabilidad en base a las ventas</i>	52
Tabla 13. <i>Resumen obligaciones financieras</i>	52
Tabla 14. <i>Resumen aporte de socios</i>	53
Tabla 15. <i>Resumen de préstamos de compañías relacionadas</i>	53
Tabla 16. <i>Análisis estadística descriptiva</i>	¡Error! Marcador no definido.
Tabla 17. <i>Análisis de correlación</i>	55

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. Obligaciones financieras empresa Orionworldwide S.A.....	41
Figura 2. Riesgo de liquidez.....	43
Figura 3. Ratios de apalancamiento.....	43
Figura 4. Gastos financieros.....	44

INTRODUCCIÓN

La publicidad constituye hoy el instrumento predilecto de la competencia mercantil. Los competidores se valen de la prensa, la radio, la televisión, circulares, avisos en la vía pública y de mil modos y maneras que sean aptos para atraer la atención sobre los productos que fabrica el industrial o vende el comerciante. Podríamos decir que la mayoría de los procedimientos que han puesto en práctica los comerciantes para conseguir clientes los han realizado a través de la publicidad.

El mercado de la publicidad es dinámico, en función del tiempo, espacio, cambios tecnológicos, de las preferencias del público y del medio en el cual se trasmite el mensaje como la televisión, radio, medios impresos (diarios, revistas) y a través del mundo digital. En el Ecuador de acuerdo a las cifras presentadas por el Servicio de Rentas Internas al 2013 se registraron un total de 3.036 agencias de publicidad.

La globalización de la economía y la constante evolución del entorno obligan a las empresas a una actualización les exige hacer inversiones fuertes para adaptarse a los constantes cambios y dinámica del mundo empresarial, en especial para las micros, pequeñas y medianas empresas PYMES que tienen mayores dificultades para sobrevivir en el mercado. La necesidad de mantenerse económicamente activo, tener un medio generador de riqueza, ha hecho de las fuentes de financiamiento un factor trascendental en el sector empresarial.

Como lo menciona Araque (2017), las Pymes representan un “sector clave dentro del desarrollo productivo del país, pues aporta directamente a la generación de fuentes de trabajo permanentes y al aseguramiento de la oferta de los productos básicos” (pág. 64). Las Pymes tanto en Latinoamérica como en Ecuador son consideradas agentes económicos de vital importancia, por lo cual es necesario analizar los factores de sustentabilidad y desarrollo financiero empresarial (Neira, 2017).

Estas empresas buscan estimular el crecimiento económico sostenible y reducir la pobreza de los países en desarrollo, así como también en la creación de empleo y contribución al PIB. La contribución de las Pymes a la economía de un

país varía sustancialmente según sus características, así como, la decisión del financiamiento y sus alternativas puede realizarse desde diversas perspectivas en función de los factores que influyen entre la que se puede mencionar, la facilidad de acceso.

Lo mencionado en párrafos anteriores, ratifica la importancia de realizar un análisis de la estructura de las fuentes de financiamiento para cualquier empresa, independientemente del sector al que pertenezca. La presente investigación se enfoca en el análisis de la estructura de las fuentes y formas de financiamiento enfocado en las agencias de publicidad del sector PYMES de Guayaquil, con la finalidad de determinar la estructura de las mismas y su impacto en la rentabilidad de estas organizaciones. La información se obtendrá del desarrollo de una entrevista a un Jefe Financiero de una empresa del sector objeto de estudio, adicional se efectuará un análisis de los estados financieros de 5 empresas de publicidad existentes en la ciudad de Guayaquil que se obtendrán en la página web de la Superintendencia de Compañías, se evaluará la procedencia de sus fuentes de financiamiento y la rentabilidad en el periodo de estudio.

CAPÍTULO I

MARCO TEÓRICO CONCEPTUAL

1.1. Antecedentes de la investigación

En el Ecuador no existe una cifra oficial del número de agencias de publicidad, los representantes de agencias que operan, se calcula que localmente se encuentran activas cerca de 100 agencias entre pequeñas, medianas y grandes, acogiendo a firmas internacionales como JWT, McCann-Erickson, BBDO, Publicis Groupe, entre otras. Muchos empresarios o emprendedores desconocen el negocio de la publicidad, es un negocio que no se explota al 100% en nuestro país, pues este mercado depende mucho de la inversión que realicen los empresarios en el Ecuador para hacer publicidad a sus bienes o servicios, las investigaciones de tesis que han realizado en nuestro país la mayoría tienen un enfoque más administrativo y de marketing, en cambio esta investigación sin dejar la parte administrativa tiene un enfoque más financiero. Para el presente estudio se realizó un análisis de diferentes investigaciones publicadas, entre artículos y tesis, relacionadas al tema de investigación.

Pérez, et al (2017), investigan sobre cuáles son las principales características del financiamiento en las microempresas del municipio de Puebla en México, ya que parte de las limitantes que tienen es el acceso a recursos financieros para poder funcionar cómo quisieran; asimismo, se analiza las características de los microempresarios, de manera tal que logran realizar un análisis de la situación real de las microempresas en dicho lugar.

Según la tesis de Prado (2018), la principal dificultad que presentan la mayoría de las Pymes del sector textil en Gamarra es el acceso a financiamiento desde el comienzo del emprendimiento, así como necesidades de capital de trabajo, compra de activo fijo o expansión de sus actividades. Según la investigación realizada, es crucial que las personas que dirigen las Pymes se capaciten constantemente a fin de que puedan aplicar en sus negocios nuevas técnicas y usen herramientas que los ayuden a fomentar el crecimiento de sus empresas.

La tesis de Velecela (2017), tiene como principal objetivo brindar una visión amplia sobre las Pymes de Ecuador y los problemas que enfrentan con respecto

a su crecimiento en el mercado local al solicitar acceso a financiamiento. Dentro de las conclusiones, se considera que en Ecuador no existe una clara oferta sobre las fuentes de financiamiento para las Pymes, existe mucha informalidad en dichas empresas, así como falta de trabajadores calificados.

Dentro del mercado de la publicidad en el Ecuador, participan las agencias de publicidad en conjunto con los proveedores, los medios de comunicación, centrales de medios y los clientes. Las agencias de publicidad son entes dedicados a la prestación de servicios involucrados con la creación, ejecución y ofrecimiento de campañas publicitarias. Los servicios ofertados van a partir de la táctica de comunicación, a la planeación y compra de medios.

De igual manera ofertan servicios de producción gráfica y audiovisual, o sea, la ejecución de partes publicitarias para todos los medios. Otros servicios son: orientación y/o ejecución en averiguación de mercado, promoción, interacciones públicas e institucionales, marketing directo y de interacción. Las agencias de publicidad crean el producto a demanda de cada comprador, para lo que tienen que examinar el producto, el mercado y todo lo referente con el público al que se dirige para, en funcionalidad de lo cual se requiere, generar un mensaje publicitario exclusivo y una estrategia específica para difundirlo. Otro servicio especializado a ser considerado es el nombrado Creative Shop, que tiene relación con servicios de producción y creatividad; y, bróker o mayorista de medios una vez que se oferta la compra y comercialización de espacios publicitarios, así sea por cuenta propia o por cuenta y orden de terceros (Superintendencia de Control del Poder de Mercado, 2017).

Las agencias de publicidad que hay en el mercado se catalogan en 3 tipos:

➤ Por el Tamaño:

La Agencia se relaciona al número de personas que trabajan o la variedad de sus departamentos así se tiene:

- Grandes con alrededor de 150 personas
- Medianas con alrededor de 80 personas
- Pequeñas con menos de 30 personas

- Por el origen de los capitales:
 - Nacionales
 - Internacional
 - Mixtas
- Por la orientación al marketing o creatividad
 - Marketing, se refiere a que sus actividades están más orientadas al marketing que a la creatividad ejemplo McCann-Erickson.
 - Creatividad, se enfoca más a la publicidad creativa
- Por las áreas de experiencia e integración de servicios:
 - Agencias: En esta clasificación están las empresas que disponen de una oferta integral y aquellas adscritas a la Asociación Ecuatoriana de Agencias de Publicidad (AEAP). Al 2013 se cuenta con 36 agencias asociadas y alrededor de 120 no asociadas. La publicidad que ofertan es la de tipo Above The Line (ATL) y la utilización de medios tradicionales, adicionalmente han integrado los departamentos de Below The Line (BTL) e internet.
 - Centrales de Medios: Son empresas que tienen alto poder en los medios de mayor penetración. Son empresas muy especializadas y con mucha experiencia internacional.
 - Agencias BTL: Una agencia de BTL no depende de los medios masivos, opera como consultora, tiene más opciones para adoptar canales de comunicación y estos los puede determinar en función del presupuesto disponible del cliente, entre otras actividades que ofrece están marketing directo, relaciones públicas producción de eventos y activaciones.
 - Estudios de Diseño: Son Agencias enfocadas en el diseño gráfico
 - Internet Empresas que ofrecen en sus planes de medios a los medios digitales a través del marketing online
 - Productoras: Las productoras trabajan con las agencias de acuerdo a sus requerimientos en televisión, radio, también interactúan directamente con el cliente, como agencias y centrales de riesgo.
 - Medios Tradicionales: Los medios tradicionales en el Ecuador son

la televisión, radio, periódicos y revistas.

- Medios Alternativos: En medios alternativos se cuenta con el cine, aeropuertos y estadios.

Para las agencias de publicidad los espacios publicitarios juegan un papel fundamental en la difusión de la campaña, es decir, a través de qué medios de comunicación, el público va a poder recibir el mensaje del anunciante. Por lo que el gestionar la compra de estos espacios entre los diferentes medios de comunicación es vital para las agencias. Las agencias de publicidad cuentan con un departamento cuyo objetivo es elaborar el plan de medios y gestionar la compra de espacios a través de los medios de comunicación como televisión, radio, prensa debido a que los anunciantes solicitan cada vez más este tipo de trabajo porque de él depende en buena parte, la eficacia de la campaña y en él se invierte la 27 mayor parte de su presupuesto publicitario también cuenta con el departamento creativo, producción e investigación (Superintendencia de Control del Poder de Mercado, 2017).

El mercado publicitario está compuesto por alrededor de 111 agencias de publicidad; de las cuales 36 agencias forman parte de la Asociación Ecuatoriana de Agencias de Publicidad. Dentro de la industria a las agencias de publicidad se las cataloga en relación al volumen de facturación relacionada a la inversión que realizan en los diferentes medios de comunicación. Como se observa en la Tabla 1, 46 empresas superan el millón de dólares estadounidenses en monto de inversión, 6 entre los 500.00 a 999.999, 17 de 100.000 a 499.999 y 42 de 1 a 99.999.

Tabla 1.
Agencias de publicidad y monto de inversión

Monto de inversión US \$	Número	Valor US \$
1'000000 o mas	46	2.248'664.450,70
500000 a 999999	6	4'919.749,94
100000 a 499999	17	4'554.295,92
1 a 99999	42	1'066.176,65
Total	111	2.259'204.673,21

Fuente: (Superintendencia de Control del Poder de Mercado, 2017)

Las centrales de medios están provocando que el sector tenga problemas, ya

que la agencia al no contar con la comisión se ven en la necesidad de cobrar a otros medios de comunicación comisiones más altas para compensar los valores solicitando rubros como el denominado “over comisión” o bonificaciones adicionales. También se ocasionan problemas de liquidez que generan demora en el pago a los medios de comunicación de los valores cobrados a los clientes

1.2. Planteamiento del problema

Las Pymes en el Ecuador se encuentran particularmente concentradas en la industria de producción de bienes y servicios, siendo la base del desarrollo social del país tanto produciendo, demandando y comprando productos o añadiendo valor agregado, por lo que se constituyen en un actor fundamental en la generación de riqueza y empleo.

En el Ecuador prevalecen dos tipos de fuentes para financiar los negocios por parte de las entidades PYMES, estas se relacionan con créditos brindados por instituciones financieras y los generados por aportes propios. Sin embargo, un sin número de ellas dejan de crecer y no llegan a más de una década de antigüedad. La causa principal es que muchas de las PYMES no alcanzan a cumplir con los altos estándares de garantías y los múltiples requisitos que solicitan las instituciones financieras para el acceso a créditos económicos. Las PYMES tienen importantes efectos socioeconómicos, ya que permiten la concentración de la renta y la capacidad productiva desde un número reducido de empresas hacia uno mayor.

Esta tendencia se convierte en un dato duro sobre la importancia que tienen las PYMES a la hora de contribuir al proceso de consolidación del sistema productivo nacional. Las PYMES dentro del ámbito empresarial tienen un nivel significativo; en el último Censo Nacional Económico del 2010 (INEC, 2020), alrededor de 99 de cada 100 establecimientos se encuentran dentro de la categoría de PYMES.

Las empresas de publicidad por su modelo de negocio de operación, por lo general necesitan fuentes de financiamiento sin embargo por ser empresas de servicios algunas no tienen garantías reales, pues su garantía fuerte es su

talento humano para creatividad y producciones, entonces se les complica conseguir fuentes de financiamiento a bajo costo como en una entidad bancaria por lo que a veces tienen que recurrir otras fuentes de financiamiento no convencionales, es por esto que en esta investigación se basa en analizar el aporte real que tuvo la adquisición de financiamiento por parte de las PYMES del sector de agencias publicidad durante los años 2015-2020 con relación a los niveles de rentabilidad que alcanzaron estas empresas durante el periodo señalado.

Los resultados obtenidos en la investigación servirán para conocer la administración de este grupo de PYMES, así como las condiciones que deben enfrentar para obtener el financiamiento que necesitan para operar normalmente; esta información servirá de guía para realizar mejoras que permitan a estas empresas desarrollarse y aportar en el crecimiento económico.

1.2.1. Formulación del problema

¿En qué medida las fuentes de financiamiento repercuten en la rentabilidad empresarial de las Pymes del sector de publicidad en la ciudad de Guayaquil, periodo 2015-2020?

1.2.2. Sistematización del problema

¿Cuál es el nivel de acceso a las fuentes de financiamiento de las Pymes del sector de publicidad en la ciudad de Guayaquil?

¿Cuál es el mecanismo de inversión de los recursos provenientes de las fuentes de financiamiento que realizan las Pymes del sector de publicidad en la ciudad de Guayaquil?

¿Cuáles son los aspectos determinantes de la rentabilidad empresarial de las Pymes del sector de publicidad en la ciudad de Guayaquil?

1.3. Objetivos

1.3.1. Objetivo general

Analizar la influencia de la gestión de las fuentes de financiamiento en la rentabilidad de las agencias de publicidad del sector Pymes de la ciudad de Guayaquil, periodo 2015-2020.

1.3.2. Objetivos específicos

- Diagnosticar la situación financiera actual de las agencias de publicidad del sector Pymes en la ciudad de Guayaquil.
- Determinar las principales fuentes de financiamiento empleadas en las agencias de publicidad del sector Pymes en la ciudad de Guayaquil.
- Establecer la relación existente entre los mecanismos e instrumentos financieros actualmente empleados con respecto a su rentabilidad.

1.4. Justificación de la investigación

Las Pymes cumplen un papel fundamental en la economía de muchas familias del país debido a que por medio del trabajo en dichas empresas obtienen recursos económicos; por lo tanto, es de gran importancia conocer los desafíos a los que se enfrentan las Pymes, ya que se encuentran en desventaja con las grandes empresas transnacionales debido en gran parte al financiamiento que necesitan para poder operar y funcionar normalmente.

Por ello es necesario conocer cómo operan estas empresas y como obtienen el financiamiento de parte del sistema financiero en especial de la banca; que si bien es cierto estas empresas son de fácil constitución, aunque no pueden expandirse y aumentar su capital como lo hacen las multinacionales, pues necesitan de un capital para financiar las actividades que desean realizar y prosperar en el mundo de los negocios. En esta investigación se podrá conocer como opera una agencia de publicidad en el Ecuador y se verificará la

importancia de las fuentes de financiamientos con respecto a la rentabilidad según la muestra escogida en el estudio de este trabajo, los beneficiarios de esta investigación serán los administradores de las agencias de Publicidad en el Ecuador.

1.5. Marco de referencia de la investigación

Las fuentes de financiamiento, son una función empresarial, es decir, que toda empresa, independiente del sector que pertenezca, tiene que realizar de manera obligatoria, porque esta función está referida a que la dirección de la organización tenga que conseguir recursos financieros, para que dicha organización pueda cumplir con sus objetivos organizacionales; la búsqueda de recursos financieros se realiza en el mercado financiero, que generalmente presentan ciertas características de acuerdo a la región en que se encuentra el mercado. La no discriminación y la mejora al acceso al financiamiento, que les permitan mejorar su competitividad, es una de las aspiraciones que las Pymes esperan que sean atendidas por los gobiernos de turno en todas las naciones de Latinoamérica (Drimer, 2018, pág. 85).

La variable fuentes de financiamiento está relacionada con la rentabilidad de una organización, debido a que consiste en la dependencia generada por la inversión para generar determinadas utilidades. Estos beneficios representan la culminación de una eficiente administración de la organización, de los recursos y de las estrategias para poder conseguir objetivos específicos. Además, este beneficio se puede entender como una perspectiva que refleja todo lo que se utiliza por parte de una empresa, como recursos y capital humano, para poder conseguir sus metas económicas (Zamora Torres, 2018).

Raffino (2020) expusieron nueve aspectos relevantes que inciden en la rentabilidad: rigor de inversión, productividad, contribución dentro del mercado, canon de desarrollo, calidad del bien, progreso de nuevos bienes o invención de en los bienes de la competencia, integración de carácter vertical, rubros de la operación y progreso de factores.

En el estudio de Saldaña (2020) se abordó de manera concreta el financiamiento

a corto plazo, pues generalmente las financiaciones a corto plazo son más baratas que a largo plazo, pero de mayor riesgo porque su nivel de exigencia es mucho mayor, por lo que la empresa debe hacer un examen cuidadoso para evaluar cuáles alternativas de financiamiento debe utilizar de manera que logre un impacto positivo sobre la gestión de la entidad.

Pero no es tan fácil, solicitar financiamiento a los bancos o con aquellos intermediarios financieros no bancarios existentes en nuestro país, aun y cuando ellos tal vez estén en la mejor disposición de otorgárnoslo, siempre que se cumplan todos los requisitos solicitados por los mismos, pero cuando el empresario o gerente general se ve ante la necesidad de decidir qué tipo de financiamiento es el que realmente requiere su empresa y el que más le conviene, quien decide finalmente cuál ha de otorgársele es el funcionario de la institución financiera a la cual recurre la empresa, y quien se encarga de otorgar dichos financiamientos, siempre atendiendo a los beneficios que le va a reportar a la empresa para la cual trabaja (Delgado , 2018).

1.5.1. Financiamiento

Se denomina con el término de financiamiento al grupo o unión de conjuntos de medios monetarios de crédito que se otorgan a una entidad, actividad, entidad, organización o individuos para que estos realicen cualquier actividad determinada o definan algún proyecto viable en beneficio de una, siendo este uno de los más frecuentes para el inicio de un nuevo negocio (Bastidas & Correa, 2021)

En el mundo de la economía y los negocios, el término financiamiento funciona para referirse a un conjunto de medios monetarios o de créditos, por lo general son destinados para la apertura de un negocio o para la ejecución de algún proyecto, ya sea este a nivel personal o de la organización. Cabe recalcar la importancia de que la forma más común de alcanzar u obtener financiamiento es mediante un préstamo o crédito (Bastidas & Correa, 2021)

De manera que, entre todas las actividades que desarrollan una empresa u organización, la relacionada con el proceso de obtención del capital que necesita

para funcionar, desarrollarse, así como expandirse óptimamente es de las más importantes, la forma de conseguirlo y acceder al mismo es lo que se denomina financiamiento. En función a lo anterior, el financiamiento constituye un factor clave, elemental para el desarrollo y evolución de los procesos productivos, comerciales, expansión y emprendimiento de nuevos proyectos en las pequeñas y medianas empresas (Torres, Guerrero, & Paradas, 2017).

1.5.2. Tipos de fuentes de financiamiento

Torres, et al (2017) mencionan que las fuentes de financiamiento más comunes son las internas y externas. Las primeras son aquellas generadas producto de las operaciones propias de la empresa, dentro de las que se encuentran: aportaciones de los socios, utilidades reinvertidas, depreciaciones y amortizaciones, incrementos de pasivos acumulados y venta de activos. Existen muchos tipos de financiamiento, y existen diferentes formas de acceder a ellos:

- ***Financiamiento propio o interno***

Este financiamiento proviene de las mismas personas que integran el proyecto o la organización, es decir que en el interior de la organización: sus propios inversores, accionistas o dueños, o también este financiamiento propio suele darse con las utilidades obtenidas en el giro del negocio o las demás actividades lucrativas.

- ***Financiamiento de terceros o externo:*** este proviene de entidades no asociadas al proyecto o a la organizacional, esto quiere decir, que el financiamiento es asignado por otras entidades, particulares u organizaciones y que casi siempre necesitan algún tipo de validación, endeudamiento o contraprestación (Torres, et al. 2017).

Otra manera posible de clasificar el financiamiento es según el tiempo que dura el mismo, de la siguiente manera:

- ***Financiamiento a corto plazo:*** conocidos como préstamos o líneas de crédito, son para solventar ciertas operaciones en la empresa, se dan por arreglos los cuales esperan obtener buenos resultados, dividendos,

hallazgos o la devolución del dinero en plazos cortos

- **Financiamiento a largo plazo:** es aquel financiamiento que se extiende por más de un año y estos en su mayoría requieren de garantías provienen de individuos o entidades que no esperan obtener resultados en menos de un año, sino en tiempos superiores a un año (Torres, et al. 2017).

1.5.3. Contextualización de las principales teorías de la estructura del capital

El estudio sobre la estructura de capital a nivel teórico y experimental, con el pasar de los años ha tenido un significativo progreso teniendo su mayor auge entre los años 50 hasta mediados de los años 70; enfocándose en la modernización basando el análisis en el comportamiento de la cartera.

En la actualidad, existen dos corrientes en el debate teórico y empírico. La primera, teoría tradicional, propone una estructura óptima del capital que esté mitigada por los costos y que, de esa forma, impacte en el valor de la empresa. La segunda corriente se conoce como la teoría de la jerarquía de las fuentes, según la cual el agente económico establece un orden para la selección de los recursos, cuya elección se establece entre recursos propios internos, endeudamiento y emisión de acciones.

A lo largo de los últimos años la estructura de capital se ha aplicado con frecuencia en la evaluación de empresas, en las negociaciones de compra y venta, en los procesos de incorporación, separación, fusión, en las privatizaciones de empresas estatales y también en las inversiones en el mercado de capitales. Este hecho se debe a la globalización, que abrió nuevos mercados y, en consecuencia, generó una gran cantidad de competidores, lo que hace que el mercado sea fuertemente disputado. En este nuevo escenario, estas operaciones se convierten en estrategias competitivas, que son utilizadas por las empresas para enfrentar al mercado que se vislumbra en este inicio del siglo. Crece, de esta manera, la necesidad de determinar el valor real de una empresa (Chaves, y otros, 2016).

Los estudios efectuados con el pasar de los años se desarrollan desde dos

grandes perspectivas totalmente opuestas: los mercados perfectos y mercados imperfectos. Siendo Modigliani & Miller (1958) y su teoría de la irrelevancia, uno de los trabajos pioneros sobre el tema, quienes, basados en la teoría de la existencia de un mercado perfecto libre de impuesto, asumen que no existe una estructura de capital óptima sin impuestos y que cualquier decisión que se tomara acerca de cómo financiar las actividades, no tienen ninguna incidencia en el valor de la empresa. Posteriormente en los años 60, Modigliani & Miller rectifican su teoría de la irrelevancia y reconocen la existencia del mercado imperfecto e introducen el impuesto de las sociedades y proponen el endeudamiento de la empresa con la posibilidad de aprovechar la ventaja fiscal de la deuda contraída, sugiriendo el endeudamiento máximo de la empresa. No obstante, otras teorías revelan que las empresas pueden acceder a otros ahorros fiscales, que no provienen necesariamente de esta fuente.

Teoría del Óptimo financiero Trade Off

Fernández (2017) menciona que la teoría del Trade Off denominada también teoría estática y propuesta por Kraus & Litzenberger en el año 1979, parte bajo la hipótesis del equilibrio entre los costos de quiebra y las ventajas que generan beneficio de ahorro de impuestos por la deuda. La teoría del Trade-off o teoría estática, expone que las entidades se adecuan a un grado pertinente de endeudamiento, el cual, se establece mediante un Trade-off generado por los costos y beneficios, comprendiéndose que el nivel de deuda tiene dependencia del equilibrio de las ventajas tributarias y desventajas que se vinculan del aumento de probabilidad de quiebra.

Esta conjetura teórica se simplifica en el hecho de la presencia de la combinación adecuada entre la deuda y el capital, agregando valor económico a la organización y se obtiene luego que los beneficios y costes procedentes de la deuda se nivelen (González & Piedra, 2020)

Capa et al, (2018) indica que esta teoría afirma la existencia de una estructura óptima de capital que compensa los costos y beneficios de la deuda; es decir, al suponer la existencia de imperfecciones en el mercado, a través de las

decisiones financieras de la empresa se puede maximizar su valor, fijando una tasa de deuda óptima que considere una proporción adecuada entre el costo de la deuda y los beneficios generados.

Esta teoría distingue cinco factores a considerar.

- Los impuestos personales.
- La incertidumbre del efecto fiscal.
- Presencia de otras ventajas fiscales como los generados por la depreciación.
- Los costos de la quiebra.
- Los costos de ajuste, la deuda y el costo de las dificultades financieras.

Teoría de jerarquía de preferencias Pecking Order

Myers (1984), en la teoría del Pecking Order destaca que las organizaciones eligen financiarse con capital propio mediante la reinversión de las utilidades para de esta forma al beneficiarse directamente de las circunstancias favorables en las inversiones que se presentan en el mercado. Esta teoría supone que las empresas altamente rentables tienden a financiar sus actividades con bajo nivel de deuda. Basado en esta teoría, los gerentes financieros prefieren el autofinanciamiento a través de utilidades retenidas como una primera prioridad en comparación con el uso de fondos prestados, siendo el último recurso la emisión de instrumentos de patrimonio (Almahadin & Oroud, 2019, pág. 377).

Capa, et al (2018), indican que esta teoría determina que las entidades no cuentan con un esquema propicio para el capital, por lo que meditan una graduación de jerarquías al momento de buscar financiamiento, las que se fijan a partir de las políticas financieras aprobadas. Es decir, asumen que los directivos de las empresas buscan financiarse en principio con sus recursos internos y así evitan las asimetrías de información que traen aparejado el endeudamiento, después eligen otras formas como la deuda, la de menor riesgo,

o el patrimonio (pág. 296).

Calzada (2017) alega que la teoría del Pecking Order brinda una nueva perspectiva de cómo las empresas pueden tomar sus decisiones de financiamiento en términos de otras variables, dejando el beneficio fiscal como segunda instancia y contrastando con la teoría Óptima de Capital, donde en dicha teoría su mayor argumento es que la deuda cuenta con un beneficio fiscal y las empresas buscan maximizar dicho beneficio sin verse afectados por la probabilidad de la bancarrota y sus costos asociados.

Por su parte, Sánchez & García (2018) mencionan que esta teoría da prioridad a la financiación interna sobre cualquier otra fuente (ausencia de problemas de asimetrías de información) y posteriormente, si se requiere de financiación externa, se recurre a la deuda sobre el capital propio (ya que la primera reduce las asimetrías de información).

Bajo esta argumentación, se puede entender que la teoría de jerarquía de preferencias no brinda una combinación adecuada que equilibre los beneficios y desventajas de la deuda, más bien constituye la planificación de estrategias por parte de los gerentes o administradores de la organización para acrecentar sus inversiones, manejando una jerarquía de particularidades en cuanto a la utilización de las fuentes de financiación. Esta teoría menciona una relación inversa entre la estructura de capital y la rentabilidad, atribuyendo la misma a una preferencia por el autofinanciamiento interno sobre fondos prestados.

1.5.4. Factores determinantes de la estructura financiera

Los factores que influyen en la estructura financiera de las empresas varían en dependencia de múltiples factores enclavados en su medio interno y externo, de acuerdo a Capa, Capa & Ollage (2018).

- **Sector de la actividad empresarial:** Se distinguen el sector primario (extracción de los recursos naturales), secundario (actividades industriales) y terciario (servicios). Se destaca la importancia de pertenecer a uno u otro grupo debido a que los beneficios obtenidos entre

ellos son muy diferentes, así como también los riesgos asumidos.

- **Tamaño de la empresa:** Debido al sector en el que se encuentra la empresa, será de menor o mayor tamaño. Generalmente las empresas se clasifican en 4 grupos de acuerdo al tamaño: microempresas, pequeñas, medianas y grandes empresas.
- **Costo de la deuda:** Existen diferentes fuentes de financiamiento para llevar a cabo los proyectos de inversión y cada una posee un costo determinado. Por tanto, se considera que el costo de la deuda de la empresa es la media de los costos de las diferentes fuentes teniendo en cuenta el volumen de la deuda.
- **Beneficios fiscales que no se relacionan con la deuda:** las empresas que poseen mayores deducciones fiscales, sin tener en cuenta las que implica la deuda, estarán menos endeudadas.
- **Estructura de la propiedad:** De acuerdo a esta clasificación, se puede diferenciar entre empresas en las cuales la propiedad del capital se encuentra concentrada, o en aquella que existe una relevante separación entre la propiedad y el control de las decisiones directivas (Capa, et al. 2018).

1.5.5. Rentabilidad

Es el beneficio vinculado con la inversión que se ejerce para conseguir utilidad; es la consumación del éxito del negocio, administrando eficientemente todos los recursos y estrategias que se desarrollen para la consecución de esta meta (Zamora Torres, 2018).

La rentabilidad también se comprende como el enfoque de materiales, recursos, personas y planificación establecidos para poder generar beneficios económicos o financieros determinados (Zamora Torres, 2018). Así mismo es considerada como los beneficios obtenidos del desembolso inicial del proyecto, el cual, puede expresarse en porcentaje

Para Córdoba (2017) se la entiende como el vínculo porcentual existente entre el valor producido por cada elemento establecido en la inversión del proyecto,

representando en el cambio del rubro al que se sujeta un activo añadido a una contribución en efectivo que se consigue por un porcentaje de valor inicial, que demuestra la variación entre ingreso y costos

Estos beneficios pueden generarse bajo los siguientes enfoques:

- Rentabilidad económica: Se determina directamente de los negocios y demuestra el rendimiento operacional de la entidad; calculado por la utilidad operativa que se consigue de forma previa a intereses e impuestos y los activos inmersos dentro del proyecto.
- Rentabilidad financiera: Es el resultado que refleja beneficios para los accionistas, por lo que, exhibe cuanto se consigue por el capital que se estableció en un principio para el negocio.
- Rentabilidad total: Se expresa en términos que determinan los beneficios netos y el total del rubro de capital (Córdoba, 2017).

1.5.6. Niveles de rentabilidad

La clasificación se exhibe a continuación:

Nivel de rentabilidad económica o del activo

Refleja el grado de beneficios antes de intereses, donde se toma en consideración la financiación de los capitales, brindando un enfoque operativo de la situación de la empresa; se lo estima como una perspectiva de rentabilidad básica que permite examinar la capacidad de gestión empresarial en el periodo, dado que, indica como se utilizó el activo para visualizar si el negocio ha sido rentable o no (Valarezo, et al., 2017).

No considerar la forma de financiamiento de los activos del proyecto faculta establecer si el negocio demuestra ser o no rentable, por lo que, al ser negativo refleja problemas en el desenvolvimiento de las operaciones o una incorrecta política interna para gestionar la financiación. En este sentido, Décaro (2017) expone la siguiente fórmula:

$$ROA = \frac{\text{Beneficio antes de gastos financieros e impuestos}}{\text{Inversión neta}}$$

Por su parte, Décaro (2017) expresa que mediante la perspectiva económica se muestra una eficiencia general sobre las utilidades relacionadas con los activos de la entidad, por esto, se presenta como el rendimiento productivo que tiene la empresa y su capital invertido.

$$ROA = \frac{\textit{Utilidad Neta después de Impuestos}}{\textit{Activo Total}}$$

Nivel de rentabilidad financiera

Como ya se mencionó anteriormente, en base a este enfoque se reconoce el grado de beneficios que recibe el accionista, inversionista o dueño del proyecto; bajo este pensar, Valarezo, et al., (2017) expresa que la rentabilidad se concibe por un cálculo que relaciona una división de los elementos o rubros del beneficio neto y los recursos como se observa a continuación:

$$ROE = \frac{\textit{Beneficio Neto}}{\textit{Recursos Propios Medios}}$$

Mediante este tipo de rentabilidad se mide la capacidad de la organización para generar un rendimiento financiero para los dueños de la empresa o los accionistas de esta, la misma que se expresa mediante los dividendos que generan las operaciones económicas efectuadas (Valarezo, et al., 2017).

Por su parte, Décaro (2017) considera que el índice de rendimiento financiero vinculado al capital de la empresa, sirve para ejecutar una comparación de los beneficios netos posteriores a la cancelación de impuestos; permite fundamentar el nivel productivo con respecto al rubro de la inversión generada por los inversionistas del negocio, esto puede conseguirse al aplicar la siguiente fórmula:

$$ROE = \frac{\textit{Utilidad Neta después de Impuestos}}{\textit{Patrimonio Neto}}$$

1.5.7. Factores determinantes de la rentabilidad

En este apartado, Botoc y Anton (2017) mencionaron 9 factores principales que influyen en la rentabilidad:



Figura 1. Factores determinantes de la rentabilidad

Fuente: Tomado de (Anton & Afloarei, 2021).

1.5.8. Base legal

1.5.10.1. Constitución de la República del Ecuador

La actual Constitución (2008) establece un "estado de derechos", donde el Estado se convierte en garante y actor de tales, desplazando la prioridad dada a las garantías individuales que otorgaba la anterior Constitución. La Carta de Montecristi erige un modelo desarrollista o estructuralista de la economía dándole un papel central al Estado en la economía planificada.

La normativa que será revisada se relaciona con la publicidad privada en Ecuador, en forma especial la que se realiza en los medios audiovisuales, así tenemos el artículo 16 de la Constitución que expresa:

“Todas las personas, en forma individual o colectiva, tienen derecho a: (...) la creación de medios de comunicación social, y al acceso en igualdad de condiciones al uso de las frecuencias del espectro radioeléctrico para la gestión de estaciones de radio y televisión públicas, privadas y comunitarias, y a bandas

libres para la explotación de redes inalámbricas”.

En ese contexto de que todos tenemos derecho a crear medios de comunicación y acceder a ellos en igualdad de condiciones la Carta Magna en el precepto 54 manda que: *“las personas o entidades que presten servicios públicos o que produzcan o comercialicen bienes de consumo, serán responsables civil y penalmente por la deficiente prestación del servicio, por la calidad defectuosa del producto, o cuando sus condiciones no estén de acuerdo con la publicidad efectuada o con la descripción que incorpore. (...)”*

Con lo que no queda dudas que las personas naturales o jurídicas que produzcan publicidad son directamente responsables de la calidad del bien, de las características que se describan en el producto y de los contenidos. Paralelamente con lo anterior, el artículo 335 de la Constitución, para las transacciones mercantiles como son las de publicidad, marca pautas en caso de que se produzca alguna alteración en el mercado provocado por el tema de nuevas formas de captar clientes en el tema publicitario, norma que se transcribe a continuación:

“El Estado regulará, controlará e intervendrá, cuando sea necesario, en los intercambios y transacciones económicas; y sancionará la explotación, usura, acaparamiento, simulación, intermediación especulativa de los bienes y servicios, así como toda forma de perjuicio a los derechos económicos y a los bienes públicos y colectivos. El Estado definirá una política de precios orientada a proteger la producción nacional, establecerá los mecanismos de sanción para evitar cualquier práctica de monopolio y oligopolio privados, o de abuso de posición de dominio en el mercado y otras prácticas de competencia desleal.”

1.5.10.2. Ley Orgánica de Defensa del Consumidor (LODC)

La Ley Orgánica de Defensa del Consumidor publicada en el Registro Oficial Número 07, de 20 de febrero de 2007, define al tema de la publicidad en el artículo 2, como: *“La comunicación comercial o propaganda que el proveedor dirige al consumidor por cualquier medio idóneo, para informarlo y motivarlo a*

adquirir o contratar un bien o servicio. Para el efecto la información deberá respetar los valores de identidad nacional y los principios fundamentales sobre seguridad personal y colectiva". A renglón seguido la LODC, establece que publicidad engañosa es "toda modalidad de información o comunicación de carácter comercial, cuyo contenido sea total o parcialmente contrario a las condiciones reales o de adquisición de los bienes y servicios ofrecidos..."

El Capítulo III de la Ley Orgánica de Defensa del Consumidor regula la publicidad y sus contenidos (Ley orgánica de defensa del consumidor, 2007).

1.5.10.3. Ley de Propiedad Intelectual (LPI)

Referente a publicidad el artículo 3 de la Ley de Propiedad Intelectual (LPI), publicada en el Registro Oficial Suplemento 426 de 28 de diciembre de 2006, dispone que el Instituto Ecuatoriano de la Propiedad Intelectual (IEPI), sea el organismo administrativo competente para propiciar, promover, fomentar, prevenir, proteger y defender a nombre del Estado ecuatoriano, los derechos de propiedad intelectual.

La Ley de Propiedad Intelectual protege la iniciativa e inventiva privada, así como su reproducción. A propósito, el artículo 79 establece que los contratos publicitarios son aquellos que tienen por finalidad la explotación de obras con fines de publicidad o identificación de anuncios o de propaganda a través de cualquier medio de difusión, siendo aplicables a estos contratos de modo supletorio las disposiciones relativas a los contratos de edición, inclusión fonográfica y producción audiovisual.

La propiedad intelectual está integrada por derechos de carácter personal y patrimonial, que atribuyen al autor la plena disposición y el derecho exclusivo a la divulgación y la explotación.

CAPÍTULO II

MARCO METODOLÓGICO

2.1. Tipo de diseño, alcance y enfoque de la Investigación

La presente investigación tiene alcance correlacional, que se caracteriza por identificar y evaluar las variables de estudio, así como la relación entre sí, tomando en cuenta que este tipo de investigación se encarga de describir, analizar y relacionar variables (Fernández, Baptista, & Hernández, 2018). El estudio es del tipo cualitativo y cuantitativo, por lo cual se efectuará revisión bibliográfica de las principales teorías, apoyado de la aplicación de una entrevista al jefe Financiero de una agencia de publicidad, así mismo se desarrollará un análisis de los estados financieros de las cinco empresas más representativas del grupo de agencias de publicidad de Pymes de Guayaquil.

2.2. Métodos de Investigación

Una vez el investigador plantee su problema, hipótesis y defina el alcance de su investigación se debe dar forma al plan para desarrollar la investigación y dar respuesta a las interrogantes planteadas y cumplir los objetivos fijados. Fernández, et al. (2018) mencionan que el diseño de la investigación es un “plan o estrategia que se desarrolla para obtener la información que se requiere en una investigación y responder al planteamiento” (Fernández, et al. 2018).

El propósito del diseño de investigación se resume en tres puntos:

- Responder preguntas de investigación
- Cumplir objetivos del estudio
- Someter hipótesis a prueba

Considerando estas definiciones y los tipos de diseño de investigación existente, para este estudio se eligió el diseño no experimental transversal. Es no experimental porque solo se realizará la observación del objeto de estudio sin manipular ninguna de sus variables con la finalidad de observar el fenómeno en su contexto natural y realizar un posterior análisis, mientras que es considerada transversal porque se realizará en un periodo de tiempo determinado

(Fernández, et al. 2018).

Aplicada al estudio que se desarrolla el objetivo es analizar la influencia de la gestión de las fuentes de financiamiento en la rentabilidad de las agencias de publicidad del sector Pymes de la ciudad de Guayaquil, periodo 2015-2020.

Para realizar este análisis se recopilará información financiera y teórica para comprender el objeto de estudio. Luego se aplicarán técnicas de recopilación de información con el objeto de obtener información precisa del sector, posterior se realizará un análisis de la información.

2.3. Unidad de análisis, población y muestra

El estudio se enfoca en las agencias de publicidad pertenecientes al sector Pymes de la ciudad de Guayaquil en el periodo comprendido entre los años 2015-2020, por tal motivo para su desarrollo se empleará información financiera de las 5 Pymes de la ciudad de Guayaquil catalogadas como agencias de publicidad más representativas, de acuerdo a la utilidad generada durante el año 2020 según base de datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021). Esto con la finalidad de evaluar el origen de las fuentes de financiamiento en estas organizaciones y su rentabilidad.

Adicional se realizará una entrevista a un jefe Financiero de una agencia de publicidad, que se elegirá aplicando el muestreo estadístico por conveniencia considerando como factores de elección la facilidad de acceso, la disponibilidad de las personas de formar parte de la muestra, en un intervalo de tiempo dado o cualquier otra especificación práctica de un elemento particular (Fernández, et al. 2018). En esta entrevista se efectuarán preguntas sobre las fuentes de financiamiento que utilizan, sus características y la situación financiera empresarial, cabe indicar que la misma se desarrollara de forma personal.

2.4. Variables de la Investigación, operacionalización

Tabla 2.
Operacionalización de las variables

Variables	Conceptualización	Dimensiones	Indicadores	Técnicas
Fuentes de Financiamiento	Es el origen de un recurso económico que permite la cobertura de un gasto o de una inversión. Por lo general se trata de un banco o de otro tipo de institución financiera, así como de inversionistas.	Financiero	Acceso a las fuentes de financiamiento	Documental
			Características de créditos otorgados	
Rentabilidad	Grado en que una inversión permite conseguir beneficios por encima de lo invertido.	Obligación	Gestión fuentes de financiamiento	Documental
		Tributaria	Indicadores financieros (ROA, ROE) (Superintendencia de Compañías, 2021)	Entrevista

Elaborado por autor

2.5. Fuentes, técnicas e Instrumentos para la recolección de información

La técnica se fundamentará en una examinación de los índices de las variables del presente trabajo. Además, se efectuará un análisis de carácter documental de datos relacionados al marco legal, normas tributarias, información de proyectos académicos como tesis doctorales o artículos de revistas científicas que se vinculen al tema de investigación y la elaboración de una entrevista aplicada a un Jefe Financiero.

Para esto se utilizará fuentes secundarias generadas por medio de informes, estados financieros, entre otros recursos que se encuentran presentes en registros de la Superintendencia de Compañías (2021) y Servicio de Rentas Internas (SRI, 2021), los cuales, permiten obtener datos relacionados con la situación financiera de las empresas de estudio.

2.6. Tratamiento de la Información

Posteriormente a la aplicación de las técnicas de recolección de información, los datos obtenidos serán tratados o procesados a través de la utilización de programas como Excel, el mismo que contribuirá a la tabulación de información y análisis.

.

CAPÍTULO III.

RESULTADOS Y DISCUSIÓN

3.1. Análisis de la situación actual

La publicidad constituye hoy el instrumento predilecto de la competencia mercantil. Los competidores se valen de la prensa, la radio, la televisión, circulares, avisos en la vía pública y de mil modos y maneras que sean aptos para atraer la atención sobre los productos que fabrica el industrial o vende el comerciante.

El mercado de la publicidad es dinámico, en función del tiempo, espacio, cambios tecnológicos, de las preferencias del público y del medio en el cual se trasmite el mensaje como la televisión, radio, medios impresos (diarios, revistas) y a través del mundo digital. El mercado publicitario posee la misma estructura de las partes de un sistema de comunicación, desde el emisor, el mensaje, el receptor, que se puede traducir en el anunciante, el anuncio y el público. La planificación y ejecución de la campaña las realizan las agencias de publicidad, que cuentan con profesionales especializados en la comunicación publicitaria.

La creatividad es el punto principal del negocio, la cual debe adaptarse al perfil del público. El canal es el medio a través del cual se transmite el mensaje que puede ser auditivo, audiovisual, interactivo, soportes gráficos, espacios televisivos. El público objetivo es el receptor, y para captar su atención las empresas deben realizar investigaciones y análisis para conocer sus necesidades, gustos, hábitos, poder adquisitivo, cuanto más información se posea, mayor efectividad se obtendrá en la campaña emitida. El mensaje publicitario requiere de la creatividad de los profesionales, y este se denomina de diferentes formas en función del canal de comunicación en el cual se transmita. En este sentido se habla de cuñas publicitarias cuando el medio es la radio, de spot cuando es la televisión, de banner cuando es el Internet (Saldaña, 2020).

El servicio de publicidad privada está dedicado a la prestación de servicios relacionados con la creación, ejecución y distribución de campañas publicitarias como ya se mencionó en párrafos anteriores.

Dentro de los servicios de publicidad básicos que ofrecen las agencias son: el servicio de medios, servicio de cuentas y servicio creativo, adicionalmente a estos servicios pueden ofrecer por ejemplo el servicio de investigación y estudio de mercado, el servicio de marketing directo, servicio de producción gráfica, servicio audiovisual, etc.

Una agencia común tiene tres departamentos básicos:

- **Departamento de Medios:** Se encarga de comprar tiempo en los diferentes medios de comunicación y de buscar el medio y soporte más adecuado para cada campaña.
- **Departamento Creativo:** Es el departamento que “crea” la campaña y todos sus componentes.
- **Departamento de Cuentas:** A través de los ejecutivos de cuentas mantiene un contacto directo con los clientes. Es el nexo entre el cliente y la agencia (Superintendencia de Control del Poder de Mercado, 2017).

Algunas agencias grandes poseen además otro tipo de departamentos como: Investigación de mercado, Marketing, Marketing directo, Relaciones Públicas, etc. Es así que las agencias de publicidad en el desarrollo de las campañas realizan los respectivos análisis que les permite mediar el comportamiento del consumidor, el conocimiento del producto el rating de los programas tanto de televisión como de radio, el tipo de mercado objetivo al que se pretende llegar, los horarios en los cuales se debería pasar la campaña publicitaria, el tipo de programas de interés colectivo, por lo que los espacios publicitarios de los diferentes medios de comunicación juegan un papel fundamental para la comunicación de las campañas que las agencias diseñan para sus clientes. En tal sentido buscan la mayor participación sea esta local, regional o nacional que influya en el comportamiento del público objetivo, al cual, el cliente quiere llegar con su producto o servicio.

De acuerdo a la Superintendencia de Control del Poder de Mercado en su

estudio sobre las agencias menciona que estas entidades cobran por sus servicios a los clientes de dos formas: primero por porcentaje de medios; y, el segundo, por el diseño y producción.

- En los medios: las agencias cobran un 15% en el caso de TV y en Radio el 20% de lo que la empresa gasta en la inversión en medios; por ejemplo, si la campaña de la empresa X tienen un costo en medios de USD 100.000 dólares la agencia se margina USD 15.000 dólares. La comisión de agencia es un valor no establecido por ley, pero que forma parte del mercado, adicionalmente es un porcentaje que se lo maneja incluso a nivel internacional.
- Costo de producción: es el valor que cobra la agencia por sus servicios y está en relación a los costos de producción que se generan en la agencia (estudios para hacer el planning, la producción de arte, los cuales se establecen por tarifas. (Honorarios) (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2021).

Para las agencias de publicidad los costos fijos son las tarifas que los medios dan a las agencias. Los costos de un spot de televisión, de una cuña publicitaria en radio, de un banner a través del internet, revistas o de una valla en espacios públicos varían en relación al costo de producción. En definitiva, el valor a pagar corresponderá el precio de la tarifa que aplica el medio de comunicación a la agencia, para lo cual, cada agencia establece sus propios tarifarios. Sin embargo, la comisión de agencia es un valor que el medio de comunicación reconoce a la agencia de publicidad por su trabajo de planificación, creación, producción y contratación de los espacios publicitarios en los programas (Superintendencia de Control del Poder de Mercado, 2017).

En los últimos años entre las agencias y los medios surge un tercer actor que son las centrales de medios, que son las que han modificado el mercado publicitario. Las centrales de medios aparecen amparadas en un negocio financiero internacional, cambiando el mercado por la baja de tarifas, devolviendo las comisiones de agencias que los medios dan a las agencias.

3.2. Análisis comparativo, evolución, tendencias y perspectivas

Las microempresas de publicidad son organizaciones pequeñas o medianas que se dedican a hacer diversos trabajos publicitarios, por lo general prácticos o manuales, con máquinas medianas y pequeñas que ayudan a elaborar diferentes tipos de productos como lonas publicitarias y material POP.

Este tipo de microempresas se las puede encontrar dispersas en la ciudad de Guayaquil por diferentes sectores céntricos y al norte de la urbe. Según datos del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC, 2020) en un trabajo conjunto con el SRI demuestran que la ciudad de Guayaquil cuenta con 911 empresas dedicadas a elaborar publicidad de diferente tipo.

Tabla 3.

Número de empresas por Código CIIU4 Clase M7310 Publicidad en Guayaquil

Año	Pequeña empresa	Microempresa	Mediana empresa "B"	Mediana empresa "A"	Grande empresa
2015	13	23	23	660	239
2016	10	17	17	668	225
2017	12	22	11	678	218
2018	12	21	20	671	219
2019	12	17	17	709	191
2020	12	13	14	709	163
Total	71	113	102	4,095	1,255

Fuente: (INEC, 2020)

De estas empresas, durante el 2020, 13 conformaban el grupo de las Microempresas, 12 eran Pequeñas empresas, 709 eran Medianas empresas tipo "A", 14 eran Medianas empresas tipo "B", y 163 eran grandes empresas. Según el portal de la Asociación Ecuatoriana de Agencias de Publicidad del Ecuador (AEAP) solo 48 agencias de publicidad están asociadas al grupo gremial. Estos datos muestran que no es requisito estar afiliado como empresa que ejerce un fin publicitario a la AEAP, para poder ejercer una función publicitaria.

Tabla 4.

Ventas por Código CIIU4 Clase M7310 Publicidad en Guayaquil

Año	Pequeña empresa	Microempresa	Mediana empresa "B"	Mediana empresa "A"	Grande empresa
2015	75,781	8,209	73,238	34,217	171,426
2016	68,110	8,747	54,482	24,402	140,955
2017	67,785	9,331	34,054	30,096	143,544
2018	68,948	8,372	63,096	28,723	141,240
2019	59,791	7,533	56,536	23,412	140,040
2020	50,633	6,693	49,975	18,100	138,839
Total	391,048	48,885	331,381	158,950	876,044

Fuente: (INEC, 2020)

La publicidad es un medio de comunicación de instituciones estatales y privadas que se ha convertido en una herramienta para alcanzar objetivos que las lleven al éxito. La empresa publicitaria en los últimos años ha ganado mercado debido a los resultados e influencia en la decisión de consumidores. Sin embargo, en los últimos años tanto las ventas como las empresas dedicadas actividades publicitarias han disminuido sus cifras, como se evidencia en las tablas 3 y 4.

3.3. Presentación de resultados y discusión

3.3.1. Análisis de la entrevista aplicada

Para la obtención de resultados se aplicó un formato de entrevista realizada al jefe Financiero de la empresa DGMC Ecuador S.A. para obtener una percepción de las principales fuentes de financiamiento a las que recurren las empresas de este sector económico.

Con base a esta entrevista se pudo conocer la importancia de las fuentes de financiamiento, así como que esta empresa opta por obtener recursos de fuentes externas a través de préstamos bancarios, factoring, donde se deben considerar los plazos, monto a pagar por interés del dinero prestado, así como las garantías, riesgo y obligaciones que se contraen al efectuar el préstamo. Recomienda

acudir a estos tipos de fuentes de financiamiento lo menos posible a no ser estrictamente necesario, a fin de evitar el sobreendeudamiento sobre todo en la actualidad donde las actividades económicas recién se están normalizando debido a la pandemia vivida en los últimos años.

De igual forma indica que al ser catalogada dentro del grupo de las Pymes existe una serie de trabas que colocan para dar créditos a este sector, prefiriendo a las grandes empresas al tener mayor capacidad de respuesta y garantías reales para el pago de estas operaciones de financiamiento. Lo antes mencionado se detalla en la tabla a continuación, donde se resumen las principales respuestas del entrevistado señaladas al cuestionario planteado.

Tabla 5.

Resultado de entrevista

Cuestionario	Respuesta
¿Cuál cree usted que es el nivel de importancia de las fuentes de financiamiento de las agencias de publicidad Pymes?	Considero que las fuentes de financiamiento son el combustible que dinamiza las operaciones de un negocio cualquiera que sea su actividad, partiendo de este punto estos recursos monetarios permiten a las agencias de publicidad operar sin mucha dificultad sus actividades teniendo de esta forma fluctuaciones de dinero, ya que la cobranza que realizan los medios tradicionales por medio de políticas establecidas estrictas que regula la Price Waterhouse Cooper debido a que pueden llegar a complicar el flujo de las agencias de publicidad.
¿Cuáles son las principales fuentes	Los principales medios por los cuales

<p>de financiamiento que emplean en su organización?</p>	<p>se inyecta dinero a la organización son los préstamos a entidades del sector financiero, aportaciones de los socios y a veces aplicamos factoring a algunas de las facturas que tenemos.</p>
<p>¿Con qué frecuencia recurren a fuentes de financiamiento de forma anual?</p>	<p>Se trata de recurrir lo menos posible a prestación de dinero a entidades financieras evitando el sobreendeudamiento, para de esta forma no tener que pagar altos montos por interés, es importante puntualizar que los montos de dinero son utilizados en dinamizar el negocio mediante la adquisición de nuevos equipos que emplean en el servicio que se brinda.</p>
<p>¿Qué factores creen que se deben tomar en consideración al momento de elegir fuentes de financiamiento?</p>	<p>Se debe considerar las tasas de interés, elegir la que mejor se adapte a la situación, las garantías que se exigen, los plazos de financiamiento, costo y el riesgo pienso son uno de los puntos más importantes, sin embargo, considero es un tema se debe evaluar desde muchas perspectivas a fin de elegir la mejor opción, porque ya ha pasado que hemos tenido eventos grandes de BTL con clientes importantes como por ejemplo Holcim y debemos conseguir el dinero para financiar dicho evento, depende del tipo de financiamiento también se</p>

	margin en utilidad.
¿Qué travas encuentra a la hora de aplicar alguna fuente de financiamiento?	Una de las principales travas es al estar dentro del grupo de pequeñas y medianas empresas son los requisitos que se deben presentar por cuanto piden garantías reales para poder otorgar préstamos mayores de 50mil dólares y por ser una empresa de servicio no las poseemos.

Fuente: autores

3.3.1. Análisis de los estados financieros periodo 2015-2020

A fin de evaluar los estados financieros y las fuentes de financiamiento de las mismas se eligió las cinco empresas más representativas del sector de publicidad en la ciudad de Guayaquil dentro del sector de las Pymes considerando las utilidades del 2020, detalladas en la tabla 6.

Tabla 6.

Empresas representativas

Nombre	Tamaño	Ingreso por ventas	Utilidad del ejercicio	Ingreso Total
		2020	2020	2020
ZOECUA S.A.	Pequeña	704635.57	2951.18	2506026.15
Orionworldwide S.A.	Mediana	4608577.85	761830.91	5116358.55
Livercostas S.A.	Mediana	3001989.29	365483.79	3151775.39
Surfnet AD Solutions S.A.	Pequeña	339859.43	147463.05	455857.84
Booombtl S.A.	Pequeña	981233.75	147932.07	981233.75

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021)

Los estados financieros representan la situación financiera de las empresas en el período de estudio 2015-2020, se los evalúa con el propósito de suministrar información confiable que permita a los mandos directivos la toma de decisiones más acertadas para optar alternativas adecuadas entre varias opciones. A

continuación, se muestra el estado de situación financiera de las empresas mencionadas anteriormente, entre los años 2015-2020.

3.3.1.1. Estados financieros ZOECUA S.A.

Posteriormente, se presentan los estados financieros de ZOECUA S.A., la compañía fue constituida mediante escritura pública otorgada ante el notario del cantón Guayaquil, en el 2008, siendo su actividad principal la prestación de servicios de publicidad.

Tabla 7.

Estado de Situación Financiera ZOECUA S.A. 2015 -2020

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Activo						
Activo Corriente						
Efectivo y equivalente al efectivo	30,947.56	13,849.39	66,905.39	62,388.47	48,190.81	33,993.15
Cuentas y documentos por cobrar	1,486,025.98	5,118,158.60	822,508.14	1,614,548.13	1,625,333.28	1,436,118.43
Otras cuentas y documentos por cobrar	477,546.94	655,242.35	6,941,468.22	185,264.03	153,364.03	247,953.27
Activos por impuestos corrientes	7,443.94	17,382.60	86,140.93	44,388.86	44,388.86	77,594.69
Gastos pagados por anticipado	8,679.93	8,899.09	3,138.39	35,874.63	62,734.70	0.00
Total activos corrientes	2,010,644.35	5,813,532.03	7,920,161.07	1,942,464.12	1,934,011.68	1,795,659.54
Activos no corrientes						
Propiedad, planta y equipo	41,484.19	29,453.00	23,143.50	16,834.00	12,725.52	13,174.63
Activos intangibles	0.00	7,042.67	6,231.71	827.66	827.66	827.66
Otras cuentas y documentos por cobrar	0.00	0.00	0.00	3,721.35	4,466.70	21,457.53
Total activos no corrientes	41,484.19	36,495.67	29,375.21	21,383.01	18,019.88	35,459.82
Total activo	2,052,128.54	5,850,027.70	7,949,536.28	1,963,847.13	1,952,031.56	1,831,119.36
Pasivo						
Pasivo corriente						
Cuentas y documentos por pagar	679,193.39	374,154.78	6,823,633.24	993,911.39	904,940.68	815,969.97
Otras cuentas y documentos por pagar	234,089.28	4,684,176.99	368,936.20	332,390.74	347,642.30	292,893.86
Impuesto a la Renta por pagar	22,451.80	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Obligaciones financieras	0.00	10,917.14	0.00	0.00	0.00	0.00
Beneficios a empleados	154,828.09	85,223.23	63,128.29	55,253.46	41,631.76	38,010.06
Total pasivos corrientes	1,090,562.56	5,154,472.14	7,255,697.73	1,381,555.59	1,294,214.74	1,146,873.89

Pasivos no corrientes

Cuentas y documentos por pagar	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	88,619.12
Beneficios a empleados	122,991.00	108,528.99	134,700.40	99,595.39	97,813.23	96,031.07
Total pasivos no corrientes	122,991.00	108,528.99	134,700.40	99,595.39	97,813.23	184,650.19
Total pasivos	1,213,553.56	5,263,001.13	7,390,398.13	1,481,150.98	1,392,027.97	1,331,524.08

Patrimonio

Capital social	235,000.00	235,000.00	235,000.00	235,000.00	235,000.00	235,000.00
Reservas	194,081.57	417,927.20	417,927.19	417,927.19	417,927.19	417,927.19
Resultados acumulados	185,647.80	185,647.79	-84,349.15	-93,789.04	-95,432.10	-155,159.41
Resultado del ejercicio	223,845.61	-251,548.42	-9,439.89	-76,442.00	2,508.50	1,827.50
Total patrimonio	838,574.98	587,026.57	559,138.15	482,696.15	560,003.59	499,595.28
Total pasivo y patrimonio	2,052,128.54	5,850,027.70	7,949,536.28	1,963,847.13	1,952,031.56	1,831,119.36

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021)

En el periodo de evaluación se puede observar que la compañía hizo uso un año de fuentes de financiamientos externas a fin de inyectar flujo de capital que dinamice sus actividades, mediante la obtención de un crédito con una institución financiera acarreado obligaciones para con los mismos.

Otro punto a mencionar es que la empresa durante tres años consecutivos obtuvo pérdidas en su ejercicio económico, lo cual se debe considerar al momento de adquirir obligaciones con terceros, debido a que esta situación no permitirá que le otorguen créditos por los riesgos en los que se incurren, adicional que la empresa no estará apta para hacerse cargo de las obligaciones generadas por estos créditos.

3.3.1.2. Estados financieros Orionworldwide S.A.

Orionworldwide S.A. (en adelante la “Compañía”), fue constituida en Ecuador el 21 de enero del 2016 e inició sus operaciones en el 2017, mismas que corresponden a la realización de campañas de comercialización y otros servicios de publicidad en diversos medios de comunicación dentro del territorio ecuatoriano.

Orionworldwide S.A. forma parte del grupo Interpublic Group Of Companies, entidad domiciliada en Estados Unidos, que se especializa en publicidad, marketing digital, planificación de comunicaciones, medios, relaciones públicas y marketing especializado. En consecuencia, las actividades de la Compañía y sus resultados dependen fundamentalmente de las vinculaciones y acuerdos existentes con sus Compañías relacionadas, principalmente IPG MEDIABRANDS (Sucursal Ecuador) a quien realiza el 84% de la totalidad de las ventas.

Tabla 8.**Estado de Situación Financiera ORIONWORLDWIDE S. A. 2015 -2020**

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Activo						
Activo Corriente						
Efectivo y equivalente al efectivo	0.00	0.00	1,414.88	89,541.21	195,026.56	18,305.85
Cuentas y documentos por cobrar	0.00	0.00	1,883,577.85	3,411,108.14	6,231,323.31	7,718,390.95
Otras cuentas y documentos por cobrar	0.00	0.00	4,094.49	20,692.05	327,803.54	0.00
Activos por impuestos corrientes	0.00	0.00	162,431.29	472,234.27	0.00	954,099.09
Gastos pagados por anticipado	0.00	0.00	1,218,193.26	1,119,312.40	0.00	0.00
Total activos corrientes	0.00	0.00	3,269,711.77	5,112,888.07	6,754,153.41	8,690,795.89
Activos no corrientes						
Propiedad, planta y equipo	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2,179.00
Otras cuentas y documentos por cobrar	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Total activos no corrientes	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2,179.00
Total activo	0.00	0.00	3,269,711.77	5,112,888.07	6,754,153.41	8,692,974.89
Pasivo						
Pasivo corriente						
Cuentas y documentos por pagar	0.00	0.00	953,975.30	2,030,851.04	361,001.27	3,502,737.83
Otras cuentas y documentos por pagar	0.00	0.00	85,881.75	566,446.61	151,163.77	540,413.99
Impuesto a la Renta por pagar	0.00	0.00	34,787.00	123,475.60	161,889.07	243,718.53
Obligaciones financieras	0.00	0.00	2,070,930.00	2,082,231.63	2,000,000.00	2,000,000.00
Beneficios a empleados	0.00	0.00	0.00	0.00	119,210.73	181,821.63
Total pasivos corrientes	0.00	0.00	3,145,574.05	4,803,004.88	6,043,264.84	6,468,691.98

Pasivos no corrientes						
Pasivos por ingresos diferidos	0.00	0.00	0.00	31,577.00	0.00	0.00
Beneficios a empleados	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Total pasivos no corrientes	0.00	0.00	0.00	31,577.00	0.00	0.00
Total pasivos	0.00	0.00	3,145,574.05	4,834,581.88	6,043,264.84	6,468,691.98
Patrimonio						
Capital social	0.00	0.00	800.00	800.00	800.00	800.00
Aportes de socios	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	800,000.00
Resultados acumulados	0.00	0.00	0.00	123,337.71	224,421.37	710,088.57
Resultado del ejercicio	0.00	0.00	123,337.72	154,168.48	485,667.20	713,394.34
Total patrimonio	0.00	0.00	124,137.72	278,306.19	710,888.57	2,224,282.91
Total pasivo y patrimonio	0.00	0.00	3,269,711.77	5,112,888.07	6,754,153.41	8,692,974.89

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021)

Las obligaciones financieras contraídas se deben a un préstamo utilizado para financiar principalmente capital de trabajo, otorgado en diciembre 2020 con vencimiento en junio del 2021 y devenga intereses con una tasa del 5% anual; la Administración por su actividad realiza préstamos a corto plazo entre 90 y 180 días.

OBLIGACIONES FINANCIERAS		
Composición:		
	<u>2020</u>	<u>2019</u>
<u>Institución</u>		
Citibank N.A. Sucursal (1)	2,000,000	2,000,000
Más Intereses devengados por pagar	<u>6,783</u>	<u>12,544</u>
	<u><u>2,006,783</u></u>	<u><u>2,012,544</u></u>

Figura 2. Obligaciones financieras empresa Orionworldwide S.A.

Las actividades de la Compañía la exponen a diversos riesgos financieros como son los riesgos de mercado, (incluyendo riesgo de tipo de cambio, riesgo de precio y riesgo de tasa de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. La estrategia de gestión de riesgo de la Compañía se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera de la operación.

La gestión de riesgo está controlada por la Gerencia Financiera siguiendo las políticas y procedimientos establecidas, a efectos de minimizar cualquier impacto significativo. A continuación, se presenta los riesgos financieros a los que está expuesta la Compañía.

- **Riesgo de mercado:**

El objetivo de la Administración es controlar las exposiciones a este riesgo dentro de parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad o mantenerla en rangos apropiados a sus operaciones.

- **Riesgo cambiario**

La operación en Ecuador opera en el ámbito internacional, pero no está expuesto a riesgo de tipo de cambio por operaciones con monedas extranjeras, por cuanto

el 100% de sus transacciones comerciales actuales y futuras, activos y pasivos, están en dólares de los Estados Unidos de América, que es la moneda oficial del país.

- **Riesgo de precios**

Debido a las características de los instrumentos financieros que mantiene la Compañía, no está expuesta a este tipo de riesgo.

- **Riesgo de tasa de interés**

El riesgo de tasa de interés para la Compañía surge de su endeudamiento a corto plazo. El endeudamiento a tasas variables expone a la Compañía al riesgo de tasa de interés sobre sus flujos de efectivo. El endeudamiento a tasas fijas expone a la Compañía al riesgo de tasa de interés sobre el valor razonable de sus instrumentos financieros. La Administración analiza la exposición al riesgo de tasa de interés de manera dinámica. Se simulan varias situaciones hipotéticas tomando en cuenta las posiciones respecto de refinanciamientos, renovación de las posiciones existentes, financiamiento alternativo y cobertura. Sobre la base de estos escenarios, se calcula el impacto sobre la utilidad o pérdida de un movimiento definido en las tasas de interés.

- **Riesgo de crédito:**

El concepto de riesgo de crédito es empleado para referirse a aquella incertidumbre financiera, a distintos horizontes de tiempo relacionado con el cumplimiento de las obligaciones suscritas por contrapartes, al momento de ejercer derechos contractuales para recibir efectivo u otros activos financieros por parte de la Compañía. La Compañía no mantiene riesgo de crédito, debido a que el 88% de las ventas son realizadas a sus compañías relacionadas.

La Compañía mantiene su efectivo y equivalentes de efectivo en instituciones financieras con calificaciones AAA como Citibank

- **Riesgo de liquidez:**

La principal fuente de liquidez son los flujos de efectivo provenientes de sus actividades comerciales. Para administrar la liquidez de corto plazo, la Compañía se basa en los flujos de caja proyectados para un período de doce meses.

Los objetivos de la Compañía al administrar el capital son el salvaguardar su capacidad de continuar como empresa en marcha con el propósito de generar retornos a sus accionistas y mantener una estructura de capital óptima para reducir el costo del capital.

<u>2020</u>	<u>Menos de 1 año</u>
Obligaciones financieras	2,006,783
Cuentas por pagar a proveedores	1,235,456
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	2,261,908
<u>2019</u>	<u>Menos de 1 año</u>
Obligaciones financieras	2,012,544
Cuentas por pagar a proveedores	708,278
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	2,890,818

Figura 3. Riesgo de liquidez Orionworldwide S.A.

La Compañía monitorea su capital sobre la base del ratio de apalancamiento. Este ratio se calcula como la deuda neta dividida entre el capital total. La deuda neta se calcula como el total de los recursos ajenos (incluyendo cuentas por pagar a proveedores y, compañías relacionadas) menos el efectivo. El capital total se calcula como el “patrimonio neto” más la deuda neta.

Los ratios de apalancamiento al 31 de diciembre del 2020 y 2019 fueron los siguientes:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Obligaciones financieras	2,006,783	2,012,544
Cuentas por pagar a proveedores	1,235,456	708,278
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	<u>2,261,908</u>	<u>2,890,818</u>
Menos: Efectivo y equivalentes de efectivo	<u>(18,306)</u>	<u>(195,027)</u>
Deuda neta	5,485,841	5,416,613
Total patrimonio neto	<u>2,224,282</u>	<u>710,888</u>
Capital total	<u>7,710,123</u>	<u>6,127,501</u>
Ratio de apalancamiento	<u>71.15%</u>	<u>88.40%</u>

Figura 4. Ratios de apalancamiento de Orionworldwide S.A.

Durante el ejercicio del 2020 la estrategia de la Compañía no ha variado respecto al 2019 y continúa con la financiación con fondos propios y de terceros. La variación corresponde principalmente a la aportación del capital realizado por accionistas y el resultado del ejercicio que incrementaron el patrimonio neto de la Compañía con respecto al periodo anterior.

GASTOS FINANCIEROS		
Composición:		
	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Intereses devengados sobre préstamos con entidades financieras (1)	142,419	159,174
Gastos y comisiones bancarias	<u>18,339</u>	<u>8,997</u>
	<u>160,758</u>	<u>168,171</u>

Figura 5. Gastos financieros de Orionworldwide S.A.

Los gastos financieros en los que se incurre por la obtención de préstamos de tercero son los siguientes, corresponde principalmente a los intereses devengados por préstamos comerciales con instituciones financieras:

Es evidente que las Pymes del sector de publicidad de la ciudad Guayaquil prefieren como principales fuentes de financiamiento los créditos con instituciones financieras, de igual forma también inyectan capital mediante las aportaciones de los socios, contribuyendo así en el flujo de efectivo de las empresas.

Pese a la carencia de una cultura crediticia y a una deficiente gestión financiera y/o empresarial, las fuentes de financiamiento han logrado influenciar de manera positiva en las pymes del sector, considerando que en su mayoría se han mantenido en un mismo equilibrio mientras que otras han logrado obtener un crecimiento sustentable. Pero estas mismas características siguen siendo una limitante para muchas de las MYPES que desean realizar inversiones cada vez mayores y poder abarcar un mayor mercado, sumándose a ello la casi absoluta ausencia de la tecnología y los escasos conocimientos de los gestores de los negocios para poder obtener un sólido desarrollo.

La problemática continúa siendo el “financiamiento” y la “falta de gestión empresarial”, con dicho estudio podemos determinar que las fuentes de financiamiento han arriesgado invertir en estas pequeñas empresas, conllevándolos a un alto grado de morosidad, debido a una deficiente capacidad empresarial, pero que pese a ello han logrado asegurar la devolución de su capital. Conociendo un mercado más complejo, las entidades financieras empezaron desde ya a encarecer y a limitar sus créditos, dificultando el desarrollo de las pymes en un sector competitivo.

3.3.1.3. Estados financieros Livercostas S.A.

Livercostas S.A. es una empresa que inicio sus actividades en el año 2013 brindando servicios de publicidad y relacionados a campañas de comercialización, al observar sus estados financieros se puede evidenciar que durante los cinco años la empresa adquirió obligaciones por pagar a raíz de adquisiciones de préstamos con entidades financieras. Siendo el 2015 el año con el saldo más alto dentro de las obligaciones financieras.

Tabla 9.**Estado de Situación Financiera Livercostas S. A. 2015 -2020**

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Activo						
Activo Corriente						
Efectivo y equivalente al efectivo	532,506.38	696,550.47	575,061.97	771,780.58	1,314,628.09	1,766,743.32
Cuentas y documentos por cobrar	712,443.05	486,182.39	163,641.89	51,956.72	195,600.09	66,322.98
Otras cuentas y documentos por cobrar	16,270.89	137,515.22	5,371.06	389.52	0.00	305,055.42
Activos por impuestos corrientes	205,717.17	53,502.72	15,844.59	30,070.31	22,228.70	63,417.84
Gastos pagados por anticipado	30,877.46	27,645.44	14,584.08	17,007.72	27,796.20	26,700.58
Total activos corrientes	1,497,814.95	1,401,396.24	774,503.59	871,204.85	1,560,253.08	2,228,240.14
Activos no corrientes						
Propiedad, planta y equipo	95,353.73	56,717.96	27,379.45	41,847.31	59,566.76	88,154.13
Inversiones no corrientes	0.00	0.00	25,243.80	25,243.80	25,243.80	25,243.80
Activos por impuestos diferidos	5271.57	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Otras cuentas y documentos por cobrar	6,206.63	6,206.63	6,430.62	349.99	349.99	349.99
Total activos no corrientes	106,831.93	62,924.59	59,053.87	67,441.10	85,160.55	113,747.92
Total activo	1,604,646.88	1,464,320.83	833,557.46	938,645.95	1,645,413.63	2,341,988.06
Pasivo						
Pasivo corriente						
Cuentas y documentos por pagar	420,165.01	229,234.75	343,151.85	187,275.81	749,436.94	896,640.37
Otras cuentas y documentos por pagar	0.00	81,325.40	1,932.38	0.00	0.00	0.00
Impuesto a la Renta por pagar	41,370.42	24,133.31	3,994.42	44,723.36	59,056.16	30,084.39
Obligaciones financieras	51,621.35	38,468.33	2,369.22	544.22	1,013.37	231.26

Beneficios a empleados	166,646.66	139,206.52	64,395.00	92,306.48	107,977.28	99,651.57
Provisiones corrientes	13,210.93	27,201.90	35,469.23	6,034.60	25,688.21	50,456.44
Otros pasivos corrientes	102,433.51	971.06	54,058.75	75,437.52	34,633.56	428,226.26
Total pasivos corrientes	795,447.88	540,541.27	505,370.85	406,321.99	977,805.52	1,505,290.29
Pasivos no corrientes						
Pasivos por ingresos diferidos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Beneficios a empleados	0.00	50,961.53	20,669.82	31,726.00	38,098.21	41,179.41
Total pasivos no corrientes	0.00	50,961.53	20,669.82	31,726.00	38,098.21	41,179.41
Total pasivos	795,447.88	591,502.80	526,040.67	438,047.99	1,015,903.73	1,546,469.70
Patrimonio						
Capital social	50,800.00	50,800.00	50,800.00	50,800.00	50,800.00	50,800.00
Reserva legal	25,400.00	25,400.00	25,400.00	25,400.00	25,400.00	25,400.00
Resultados acumulados	456,982.47	612,852.01	124,455.01	228,065.84	326,441.97	512,709.89
Resultado del ejercicio	276,016.53	183,766.02	106,861.78	196,332.12	226,867.93	206,608.47
Total patrimonio	809,199.00	872,818.03	307,516.79	500,597.96	629,509.90	795,518.36
Total pasivo y patrimonio	1,604,646.88	1,464,320.83	833,557.46	938,645.95	1,645,413.63	2,341,988.06

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021)

3.3.1.4. Estados financieros SURFNET AD SOLUTIONS S.A.

SURFNET AD SOLUTIONS S.A. financia sus actividades económicas con las aportaciones de los socios de capital dadas durante el 2017 y del 2018 al 2020 como se puede observar en la tabla a continuación.

Tabla 10.

Estado de Situación Financiera SURFNET AD SOLUTIONS S. A. 2015 -2020

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Activo						
Activo Corriente						
Efectivo y equivalente al efectivo	13,157.68	26,235.00	10,216.45	72,708.35	173,888.03	180,364.12
Cuentas y documentos por cobrar	400,036.97	31,508.97	0.00	375.62	0.00	0.00
Otras cuentas y documentos por cobrar	16,450.00	3,545.00	6,663.97	0.00	4,425.55	22,383.19
Activos por impuestos corrientes	229,031.91	219,595.51	206,135.01	188,348.84	212,386.09	230,350.22
Gastos pagados por anticipado	70,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
Total activos corrientes	728,676.56	280,884.48	223,015.43	261,432.81	390,699.67	433,097.53
Activos no corrientes						
Propiedad, planta y equipo	184,991.19	160,263.01	128,700.10	119,368.18	18,000.48	15,746.62
Inversiones no corrientes	28,291.50	28,291.50	16,291.50	14,850.00	14,850.00	0.00
Otras cuentas y documentos por cobrar	18,116.16	19,000.00	25,036.08	1,500.66	63,642.90	4,000.00
Total activos no corrientes	231,398.85	207,554.51	170,027.68	135,718.84	96,493.38	19,746.62
Total activo	960,075.41	488,438.99	393,043.11	397,151.65	487,193.05	452,844.15

Pasivo**Pasivo corriente**

Cuentas y documentos por pagar	514,586.81	2,429.74	86,069.61	53,496.79	12780	316.72
Otras cuentas y documentos por pagar	71,580.41	8,157.86	1,524.10	0.00	7,251.81	17,744.18
Impuesto a la Renta por pagar	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Obligaciones financieras	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Beneficios a empleados	26,834.66	12,067.99	33,550.57	5,469.55	25,179.52	7,462.08
Otros pasivos corrientes	5,406.30	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Total pasivos corrientes	618,408.18	22,655.59	121,144.28	58,966.34	45,211.33	25,522.98

Pasivos no corrientes

Cuentas y documentos por pagar	112,485.84	249,270.74	36,334.54	78,492.83	56,945.65	0.00
Beneficios a empleados	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Obligaciones financieras	44,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Total pasivos no corrientes	156,485.84	249,270.74	36,334.54	78,492.83	56,945.65	0.00
Total pasivos	774,894.02	271,926.33	157,478.82	137,459.17	102,156.98	25,522.98

Patrimonio

Capital social	70,307.00	171,187.00	171,187.00	231,336.00	231,336.00	231,336.00
Aportes de socios	15,500.00	0.00	0.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00
Reserva legal	296.55	35,969.59	35,969.59	4,228.29	4,228.23	4,228.29
Resultados acumulados	59,766.16	0.00	9,356.07	0.00	14,128.19	139,471.78
Resultado del ejercicio	39,311.68	9,356.07	19,051.63	14,128.19	125,343.65	42,285.10
Total patrimonio	185,181.39	216,512.66	235,564.29	259,692.48	385,036.07	427,321.17
Total pasivo y patrimonio	960,075.41	488,438.99	393,043.11	397,151.65	487,193.05	452,844.15

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021)

3.3.1.5. Estados financieros BOOOMBTL S.A.

La empresa BOOOMBTL S.A. inicio sus actividades en el 2018, siendo su actividad económica la prestación de servicios de publicidad. Una de las fuentes de financiamientos utilizadas es las generadas por incurrir en préstamos con entidades financieras a corto plazo durante el 2020.

Tabla 11.

Estado de Situación Financiera BOOOMBTL S. A. 2015 -2020

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Activo						
Activo Corriente						
Efectivo y equivalente al efectivo	0.00	0.00	0.00	8,126.56	45,131.35	128,937.92
Cuentas y documentos por cobrar	0.00	0.00	0.00	299,144.12	269,541.99	250,158.97
Otras cuentas y documentos por cobrar	0.00	0.00	0.00	1,834.67	5,297.24	10,612.70
Activos por impuestos corrientes	0.00	0.00	0.00	32,507.93	32,899.26	40,255.98
Gastos pagados por anticipado	0.00	0.00	0.00	990.00	37,189.37	1,152.59
Total activos corrientes	0.00	0.00	0.00	342,603.28	390,059.21	431,118.16
Activos no corrientes						
Propiedad, planta y equipo	0.00	0.00	0.00	3,640.27	12,972.26	13,312.68
Activos intangibles	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Otras cuentas y documentos por cobrar	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Total activos no corrientes	0.00	0.00	0.00	3,640.27	12,972.26	13,312.68
Total activo	0.00	0.00	0.00	346,243.55	403,031.47	444,430.84

Pasivo**Pasivo corriente**

Cuentas y documentos por pagar	0.00	0.00	0.00	53,550.92	37,104.62	13,590.41
Otras cuentas y documentos por pagar	0.00	0.00	0.00	48,114.90	8,720.52	96,108.40
Impuesto a la Renta por pagar	0.00	0.00	0.00	34,185.41	16,567.42	39,799.37
Obligaciones financieras	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2,839.34
Beneficios a empleados	0.00	0.00	0.00	46,018.74	50,522.98	61,842.84
Total pasivos corrientes	0.00	0.00	0.00	181,869.97	112,915.54	214,180.36

Pasivos no corrientes

Pasivos por ingresos diferidos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Beneficios a empleados	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	5,607.69
Total pasivos no corrientes	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	5,607.69
Total pasivos	0.00	0.00	0.00	181,869.97	112,915.54	219,788.05

Patrimonio

Capital social	0.00	0.00	0.00	800.00	800.00	800.00
Aportes de socios	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Resultados acumulados	0.00	0.00	0.00	0.00	163,573.58	114,436.42
Resultado del ejercicio	0.00	0.00	0.00	163,573.58	125,742.35	109,406.37
Total patrimonio	0.00	0.00	0.00	164,373.58	290,115.93	224,642.79
Total pasivo y patrimonio	0.00	0.00	0.00	346,243.55	403,031.47	444,430.84

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021)

3.3.2. Datos relevantes del objeto de estudio

A continuación, se presenta el resumen de las cifras significativas obtenidas de la revisión de los estados financieros. En la primera tabla se calculó la rentabilidad sobre las ventas con la finalidad de soportar la relación con las otras variables.

Tabla 12.
Rentabilidad en base a las ventas

	Rentabilidad en base a sus ventas					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ZOECUA S.A.	4.9%	-6.3%	-0.2%	-2.0%	0.1%	0.1%
Orionworldwide S.A.	0.0%	0.0%	6.2%	3.6%	9.5%	8.2%
Livercostas S.A.	6.0%	3.9%	2.9%	7.5%	7.2%	5.9%
Surfnet AD Solutions S.A.	3.0%	1.5%	5.6%	4.1%	27.5%	14.6%
Boombtl S.A.	0.0%	0.0%	0.0%	26.9%	12.8%	8.4%

Dentro de la tabla 13 se resumen las obligaciones financieras contraídas con entidades financieras durante el 2015 al 2020

Tabla 13.
Resumen obligaciones financieras

	Obligaciones financieras					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ZOECUA S. A.	\$ -	\$10,917.14	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Orionworldwide S.A.	\$ -	\$ -	\$ 2,070,930.00	\$ 2,082,231.63	\$ 2,000,000.00	\$ 2,000,000.00
Livercostas S.A.	\$ 51,621.35	\$38,468.33	\$ 2,369.22	\$ 544.22	\$ 1,013.37	\$ 231.26
Surfnet AD Solutions S.A.	\$ 44,000.00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Boombtl S.A.	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 2,839.34

En la tabla 14 se detallan las aportaciones realizadas por los socios a fin de dinamizar las operaciones de las empresas.

Tabla 14.
Resumen aporte de socios

	Aporte de socios					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ZOECUA S. A.	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Orionworldwide S.A.	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 800,000.00
Livercostas S.A.	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Surfnet AD Solutions S.A.	\$ 44,000.00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Boombtl S.A.	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 2,839.34

Mientras que en la tabla 15 se observan los préstamos realizados por compañías relacionadas a las empresas que se evaluaron.

Tabla 15.
Resumen de préstamos de compañías relacionadas

	Préstamos Relacionadas					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ZOECUA S.A	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Orionworldwide S.A.	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 800,000.00
Livercostas S.A.	\$ -	\$ -	\$ 35,587.41	\$ 187,275.81	\$ 749,436.94	\$ -
Surfnet AD Solutions S.A.	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Boombtl S.A.	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

Obtenida la información de la Superintendencia de Compañías se compila la información referente a las fuentes de financiamiento a fin de evaluar su influencia en la rentabilidad de cada una de las empresas en el caso de las obligaciones financieras para obtener un ponderado de los costos en los que se incurre por la generación de interés a raíz de los préstamos efectuados se consideró las tasas publicadas por el Banco Central en los años respectivos, en el caso de ZOECUA S.A. tiene correlación negativa debido a que en el año 2016 apostó por el financiamiento mediante instituciones financieras a fin de incrementar sus actividades operacionales sin embargo esto conllevó a una disminución en su rentabilidad.

Por su parte Orionworldwide durante los años 2017 al 2020 obtuvo préstamos bancarios lo que conllevó a que su rentabilidad se incrementara, debido también a que sus ventas durante esos años se acrecentaron, lo mismo ocurre con las demás compañías.

A continuación, se evidencia una tabla resumen de la relación entre la rentabilidad y las diferentes fuentes de financiamiento, observando que al emplear fuentes de financiamiento externas como préstamos se disminuye la rentabilidad debido a los gastos en los que se incurre por la adquisición de estos créditos dando un análisis de correlación negativo, en cambio cuando se trata de aportaciones de socios la rentabilidad incrementa.

Tabla 16.
Análisis de correlación

		2015	2016	2017	2018	2019	2020
ZOECUA S.A.	Internas	1					
	Externas	1	-0.67618827				
Orionworldwide S.A.	Internas	-0.21870617	-0.2471				
	Externas	0.5310487	-0.3249	0.5221006	1	1	
Livercostas S.A.	Internas	-0.52203842	0.12399	0.3300679	-0.36327	0.2281656	1
	Externas	0.5630049	-0.3727	-0.0290427	-0.61854	0.9982889	0.223752
Surfnet AD Solutions S.A.	Internas	-0.28990883	-0.2107	0.5206449	0.557013	0.1226759	0.192456
	Externas	0.56379773	-0.3739	-0.0281037	-0.6183	0.9982003	0.223629
Boombtl S.A.	Internas	-0.41053245	-0.2201	0.6529174	0.664094	-0.0711838	0.264332
	Externas	-0.12117476	0.55471	-0.6733149	-0.01334	0.1392749	-0.37688

CONCLUSIONES

- El sector de las pymes dedicadas actividades de publicidad en los últimos años están viviendo múltiples variaciones en cuanto a su volumen de ingresos, así como a la totalidad de las empresas que lo conforman, año tras año este sector va disminuyendo.
- Con base a la entrevista realizada existen muchas barreras que les permitan a las Pymes acceder a préstamos bancarios u otras fuentes de financiamiento sin muchas trabas, debido a que les exigen múltiples requisitos en comparación con las grandes empresas.
- Finalmente se determina como resultado de la investigación que las pymes han respondido favorablemente al financiamiento recibido por las diferentes fuentes empleadas, ya sea por una aportación de los socios o por la participación de entidades financieras, pero pese a este progreso aún persiste una carencia de cultura crediticia, una falta de gestión empresarial, escasos recursos económicos y una falta de asesoramiento en temas comerciales; estos son aspectos que limitan a muchos emprendedores de poder invertir en nuevas tecnologías que les pueda generar una reducción en costos y un mejor margen de ingresos.
- Existe una relación negativa entre la rentabilidad de las empresas evaluadas frente a sus fuentes de financiamiento que en su mayoría corresponden a préstamos con entidades financieras, esto debido a los costos y gastos que se incurren en la obtención de dichos créditos y que repercuten de forma negativa en la rentabilidad y utilidad de las empresas.

RECOMENDACIONES

- Promover y ejecutar programas de capacitación empresarial para las pymes, respaldadas por el Estado, para de esta forma educar y sensibilizar al empresario en cuanto a temas de gestión empresarial tales como: gestión financiera e instrumentos financieros, innovación y las nuevas tendencias en los negocios. Para tratar de contribuir con el mejor desarrollo de este grupo de empresas.
- Proponer nuevas políticas de cobranza de los Medios Tradicionales en las agencias de publicidad en el Ecuador que permitan mejorar tiempos que no perjudiquen a sus flujos operativos diarios que conlleven a solicitar financiamientos externos.
- Apoyar la creación de nuevos programas de financiamiento para beneficiar a las pymes del sector publicitario, que no cuenten con capacidad de financiamiento, pero que tienen un gran potencial para desarrollarse y en un largo plazo tienden a crecer, actuando como nuevos socios o accionistas de las mismas, aportando no solo el financiamiento requerido sino también sus conocimientos y experiencias para contribuir con el logro de las metas de la empresa.
- Proponer a las entidades financieras realizar un seguimiento al crédito que se le otorgue a las pymes, con el fin de asegurar el destino del mismo en la actividad del negocio, y así lograr resultados positivos tanto en la pyme como en la Entidad Financiera, lo que significa: Genera rentabilidad en el negocio – pago a tiempo del crédito (menos morosidad).

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Almahadin, H., & Oroud, Y. (2019). Capital Structure-Firm Value Nexus: The Moderating Role of Profitability. *Revista Finanzas y Política Económica*, *XI*(2), 375-386. doi:<http://dx.doi.org/10.14718/revfinanzpolitecon.2019.11.2.9>
- Anton, S., & Afloarei, A. (2021). The Impact of Working Capital Management on Firm Profitability: Empirical Evidence from the Polish Listed Firms. *Journal of Risk and Financial Management*, *XIX*(9). Obtenido de <https://www.mdpi.com/1911-8074/14/1/9/pdf>
- Araque, W. (2017). Caracterización de la Pyme ecuatoriana. *Gestion*, 64-67.
- Bastidas, J. R., & Correa, C. A. (2021). Instrumentos financieros usados en el financiamiento de las PYMES. *FIPCAEC*, *VI*(25), 40-51. doi:2588-090X
- Botoc, C., & Anton, S. (2017). Is profitability driven by working capital management? Evidence for high-growth firms from emerging Europe. *Journal of Business Economics and Management*, *XVIII*(6), 1135–1155. doi:10.3846/16111699.2017.1402362
- Calzada, M. (2017). Empirical analysis of capital structures in Mexico and its relation with major investing decisions. *InnOvaciOnes de NegOciOs*, 145-164.
- Capa, L., Capa, X., & Ollague, J. (Febrero de 2018). Estructura de capital en las pequeñas y medianas empresas bananeras de la provincia de El Oro. *Universidad y Sociedad*, *X*(2), 294-303. Obtenido de <http://scielo.sld.cu/pdf/rus/v10n2/2218-3620-rus-10-02-304.pdf>
- Chaves, F., Rueda, S., Sousa, A., Calil, J., Stradiotto, E., & Nepomuceno, L. (2016). Estructura del capital: relevamiento de literatura y desarrollo reciente en el área. *Invenio*, *XIX*(37), 31-46.

- Constitución de la República del Ecuador. (2008). *Constitución de la República del Ecuador*. Asamblea Constituyente Del Ecuador, Tribunal Constitucional del Ecuador, Quito.
- Córdoba, M. (2017). *Gestión financiera: Incluye referencias a NIC (1, 2, 7, 16, 17, 33, 36 Y 40) y NIIF 1* (Primera ed.). Bogotá: Ecoe Ediciones. Obtenido de [file:///C:/Users/Usuario/Downloads/Gesti%C3%B3n%20financiera%20-%20Marcial%20C%C3%B3rdoba%20Padilla-FREELIBROS.ORG%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/Usuario/Downloads/Gesti%C3%B3n%20financiera%20-%20Marcial%20C%C3%B3rdoba%20Padilla-FREELIBROS.ORG%20(1).pdf)
- Décaro, L. (2017). Análisis y Planeación Financiera. *CENTRO UNIVERSITARIO ZUMPANGO*, 1-48.
- Delgado , D. (2018). Las Pymes en el Ecuador y sus fuentes de financiamiento.
- Drimer, R. (2018). *Teoría del financiamiento: evaluación y aportes*. Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires.
- Fernández, C., Baptista, M., & Hernández, R. (2018). *Metodología de la investigación*. México, México: McGRAW-HILL.
- Fernández, M. (2017). Relación entre la estructura financiera de una empresa y la influencia en su valoración. Revisión bibliográfica y análisis empírico.
- González, M., & Piedra, M. (2020). Estructura de capital, un estudio sobre la producción científica y su contextualización. *Pensamiento Empresariales*.
- INEC. (2020). *Directorio de empresas*. Obtenido de Instituto Nacional de Estadísticas y Censos: <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/estadisticas-de-las-empresas/>
- Ley de Propiedad Intelectual. (2006). *Ley de Propiedad Intelectual*. Registro Oficial.
- Ley orgánica de defensa del consumidor. (2007). Registro Oficial .
- Lozano, M. (2019). *Definition of Financing*. Obtenido de Definition of Financing: <https://concopiodefinition.de/financiamiento/>
- Modigliani, F., & Miller, M. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and

- the Theory of Investment. *The American Economic Review*, XLVIII(3), 261-297. Obtenido de <http://www.jstor.org/stable/1809766>
- Myers, S. (Julio de 1984). Capital Structure Puzzle. *National Bureau of Economic Research*, 575-592. Obtenido de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=227147
- Neira, S. (2017). Inclusion financiera de las pymes en el Ecuador. *Serie financiamiento para el desarrollo*.
- Pérez, A., Torralba, A., Cruz de los Ángeles, J., & Martínez, I. (2017). Las fuentes de financiamiento en las Microempresas de Puebla. *Tec Empresarial*. Obtenido de <http://www.scielo.sa.cr/pdf/tec/v10n1/1659-3359-tec-10-01->
- Prado, A. (2018). El financiamiento como estrategia de optimización de gestión en las Mypes Textil - Confecciones Gamarra. *Universidad de San Martín de Porres*.
- Raffino, M. E. (30 de Junio de 2020). *Rentabilidad*. Obtenido de Concepto.de: <https://concepto.de/rentabilidad/>
- Saldaña, Y. (2020). Fuentes de financiamiento alternativas para las pequeñas y medianas empresas. *fipcaec*.
- Sánchez, S., & García, J. (2018). Estructuraciones de capital de las empresas iberoamericanas y sus extensiones. *Podium*, XXXIV, 71-84. doi:doi:10.31095/podium.2018.34.5
- SRI. (2021). *Servicio de Rentas Internas*. Obtenido de Política Tributaria: <https://www.sri.gob.ec/que-es-el-sri>
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2021). *Ranking Empresarial*. Obtenido de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros: <https://appscvs.supercias.gob.ec/rankingCias/#pt>
- Superintendencia de Control del Poder de Mercado. (2017). *Estudio de Mercado de Publicidad en el Sector Privado*. Estudio de Mercado, Superintendencia de Control del Poder de Mercado, Dirección Nacional de Estudios de Mercado, Quito. Recuperado el 19 de Octubre de 2021, de <https://www.scpm.gob.ec/sitio/wp->

content/uploads/2019/02/Publicidad-en-el-Sector-Privado-Versin-Pblica.pdf

- Torres, A., Guerrero, F., & Paradas, M. (2017). Financiamiento utilizado por las pequeñas y medianas empresas ferreteras. *Centro de investigación de ciencias administrativas y gerenciales, XIV(2)*.
- Valarezo, J., Ramón, D., Gonzalez, & Maldonado, E. (2017). Indicadores financieros de gestión: análisis e interpretación desde una visión retrospectiva y prospectiva. *INNOVA Research Journal, II(8)*, 22-41. Obtenido de <http://201.159.222.115/index.php/innova/article/view/328>
- Velecela, N. (2017). Análisis de las fuentes de financiamiento para las Pymes. *Universidad de Cuenca*.
- Zamora Torres, A. (2018). *Rentabilidad y Ventaja Comparativa: Un Análisis de los Sistemas de Producción de Guayaba en el Estado de Michoacán*. México: Instituto de Investigaciones Económicas y Empresariales.

ANEXOS

Anexo 1. Formato de Entrevista

- 1. ¿Cuál cree usted que es el nivel de importancia de las fuentes de financiamiento de las agencias de publicidad Pymes?**
- 2. ¿Cuáles son las principales fuentes de financiamiento que emplean en su organización?**
- 3. ¿Con qué frecuencia recurren a fuentes de financiamiento de forma anual?**
- 4. ¿Qué factores creen que se deben tomar en consideración al momento de elegir fuentes de financiamiento?**
- 5. ¿Qué travas encuentra a la hora de aplicar alguna fuente de financiamiento?**

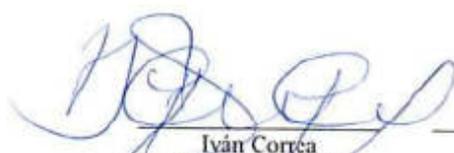
Anexo 2. Estados Financieros

LIVERCOSTAS S.A.

ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2020

	<u>Notas</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>
		en U.S. dólares	
INGRESOS	17	3.436.919	3.001.989
COSTO DEL SERVICIO	18	<u>(1.856.315)</u>	<u>(1.520.636)</u>
MARGEN BRUTO		1.580.604	1.481.353
Gastos de administración	18	(1.269.212)	(1.284.842)
Gastos de ventas	18	(64.272)	(33.931)
Gastos financieros		(2.239)	(1.705)
Otros ingresos		<u>44.207</u>	<u>149.786</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA		289.088	310.661
Impuesto a la renta corriente	12	<u>(82.480)</u>	<u>(83.793)</u>
UTILIDAD DEL AÑO		<u>206.608</u>	<u>226.868</u>
OTROS RESULTADOS INTEGRALES DEL AÑO			
Nuevas mediciones de obligaciones por beneficios definidos	14.1 y 14.2	<u>9.400</u>	<u>5.043</u>
UTILIDAD NETA Y RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO		<u>216.008</u>	<u>231.911</u>

Las notas a los estados financieros son parte integrante de los mismos.



Iván Correa
Gerente General



Carlos Balda
Director Administrativo
Financiero



Tanya Valeriano
Contadora General

