



UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA
La Universidad Católica de Loja

ÁREA ADMINISTRATIVA

TÍTULO DE INGENIERO EN CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

“Análisis de rentabilidad y generación de valor económico agregado en las industrias manufactureras (CIU 105-107-108) de la región 7 del Ecuador, en el periodo 2010-2014”

TRABAJO DE TITULACIÓN

AUTORA: Sozoranga Sánchez, Tatiana Elizabeth

DIRECTOR: Chávez Alvear, Nelson Vicente, Mgtr.

LOJA – ECUADOR

2017



Esta versión digital, ha sido acreditada bajo la licencia Creative Commons 4.0, CC BY-NY-SA: Reconocimiento-No comercial-Compartir igual; la cual permite copiar, distribuir y comunicar públicamente la obra, mientras se reconozca la autoría original, no se utilice con fines comerciales y se permiten obras derivadas, siempre que mantenga la misma licencia al ser divulgada. <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/deed.es>

Septiembre, 2017

APROBACIÓN DE LA DIRECTORA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

Magister

Nelson Vicente Chávez Alvear.

DOCENTE DE LA TITULACIÓN

De mi consideración:

El presente trabajo de titulación: “Análisis de rentabilidad y generación de valor económico agregado en las industrias manufactureras (CIIU 105-107-108) de la región 7 del Ecuador, en el periodo 2010-2014” realizado por Tatiana Elizabeth Sozoranga Sánchez, ha sido orientado y revisado durante su ejecución, por cuanto se aprueba la presentación del mismo.

Loja, enero de 2017

f)._____

Mgtr. Nelson Vicente Chávez Alvear.

DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS

Yo, Tatiana Elizabeth Sozoranga Sánchez, declaro ser autora del presente trabajo de titulación: “Análisis de rentabilidad y Generación de valor económico agregado en las industrias manufactureras (CIIU 105-107-108) de la región 7 del Ecuador, en el periodo 2010-2014”, de la Titulación en Contabilidad y Auditoría, siendo el Mgtr. Nelson Vicente Chávez Alvear director del presente trabajo; y eximo expresamente a la Universidad Técnica Particular de Loja y a sus representantes legales de posibles reclamos o acciones legales. Además certifico que las ideas, conceptos, procedimientos y resultados vertidos en el presente trabajo investigativo, son de mi exclusiva responsabilidad.

Adicionalmente declaro conocer y aceptar la disposición del Art. 88 del Estatuto Orgánico de la Universidad Técnica Particular de Loja que en su parte pertinente textualmente dice: “Forman parte del patrimonio de la Universidad la propiedad intelectual de investigaciones, trabajos científicos o técnicos y tesis de grado o trabajos de titulación que se realicen con el apoyo financiero, académico o institucional (operativo) de la Universidad.

f). _____

Autora: Tatiana Elizabeth Sozoranga Sánchez

Cédula: 1104808702

DEDICATORIA

Esta tesis está dedicada con todo mi amor y cariño a mi hijo, quien ha sido el motor que me ha dado las fuerzas para no desmayar en el intento, y culminar esta meta. Él ha sido mi inspiración más grande para superar cada obstáculo y convertirme en su ejemplo de superación y orgullo, demostrándole que nada es imposible con dedicación y esfuerzo.

Además a mi madre, ya que gracias a su apoyo, he podido dar cada paso, su perseverancia me permitió, emprender esta meta.

A mi padre, por creer en mi capacidad para llegar hasta el final, dándome sus consejos de aliento para no rendirme durante el camino.

Con cariño...

Tatiana

AGRADECIMIENTO

Agradezco infinitamente a Dios por haberme permitido llegar hasta este punto y mantenerme constante en mi meta, brindándome la fortaleza y sabiduría en cada uno de mis pasos.

A mis padres por todo el apoyo que me han brindado en cada momento y poder culminar el trayecto universitario, siendo el pilar en el cual me he sostenido en los días más difíciles, y gracias a todos sus consejos he podido dar este gran paso que hoy se cristaliza en este trabajo.

Agradezco a mi hijo Mateo y a mi esposo por la paciencia que me han tenido durante todo este tiempo y las fuerzas que ha brindado en cada momento.

A mi hermano por su apoyo y sus consejos cada día.

Tatiana

ÍNDICE DE CONTENIDOS

CARATULA	i
APROBACIÓN DEL DIRECTOR DEL TRABAJO DE FIN DE TITULACIÓN	ii
DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS.....	iii
DEDICATORIA	iv
AGRADECIMIENTO	v
ÍNDICE DE CONTENIDOS.....	vi
RESUMEN.....	1
ABSTRACT	2
INTRODUCCIÓN.....	3
CAPÍTULO I LA INDUSTRIA MANUFACTURERA Y LOS SISTEMAS DE INFORMACIÓN CONTABLE-FINANCIERA.....	5
1.1 La empresa como cadena de valor de flujos de procesos.....	8
Los productos y servicios que ofrece al mercado.....	9
Clasificación de las empresas.....	10
Industrias manufactureras.....	11
La organización externa: el modelo de negocios.	13
La organización interna: las áreas de la empresa.	14
Cadena de valor.	15
1.2 Los sistemas de información para la gestión empresarial	16
El balance general o estado de situación patrimonial.....	17
El estado de resultados integral.....	18
1.3 Indicadores financieros de rentabilidad o productividad	18
El rendimiento total sobre los activos empleados (ROA Return on Assets).....	20
El rendimiento sobre el capital utilizado (ROE Return on Equity).....	20
La relación entre rendimientos del activo (ROA) y el capital (ROE).	21
1.4 El sistema de valor económico agregado EVA (Economic Value Agreggated) y la creación de valor financiero	21
La utilidad antes de intereses y después de impuestos (UAIDI).....	21
Los activos netos.	22
El costo de capital promedio ponderado (CCPP) o WACC.	22
El valor económico agregado (EVA).	23

CAPÍTULO II	EL SECTOR INDUSTRIAL MANUFACTURERO DEL ECUADOR Y DE LA REGIÓN 7, SECTOR C105-C107-C108 DEL ECUADOR, LA RENTABILIDAD Y VALOR ECONÓMICO AGREGADO EVA.....	25
2.1	El contexto de la industria manufacturera del Ecuador y de la Región 7	26
	Historia. 26	
	Base legal y tributaria.	28
	Mercados y productos de los sectores C105, C107 y C108	30
	Organización administrativa del sector C105.	30
2.2	Valor de la información contable y reportes generales del sector.	32
	Periodicidad de preparación de los estados financieros.....	32
	<i>Variables relevantes de información financiera.</i>	33
	<i>Evaluaciones de auditoría externa.</i>	35
	<i>Importancia de la información financiera.</i>	36
	<i>Sistemas de información adicional.</i>	37
	<i>Tipos de sistemas de información.</i>	37
	<i>Periodicidad de información adicional</i>	39
	<i>Elaboración de indicadores de gestión financiera.</i>	40
	<i>Principales indicadores para la toma de decisiones.</i>	40
	<i>Aporte de los indicadores de rentabilidad.</i>	42
	<i>Periodicidad en la elaboración de indicadores de rentabilidad.</i>	43
	<i>Preparación de reportes de proyección de ingresos y Valor Económico Agregado.</i>	43
	<i>Tipo de reportes para tomar decisiones.</i>	44
	<i>Contribución de los reportes de proyección de ingresos y valor económico agregado.</i>	45
	<i>Formación profesional.</i>	46
	<i>Ámbito de formación profesional.</i>	47
	<i>Experiencia laboral.</i>	48
2.3	Análisis de rentabilidad.....	49
	Rentabilidad del Patrimonio (ROE).	49
	<i>Sector C105 – Elaboración de productos lácteos.</i>	50
	<i>Sector C107 – elaboración de productos alimenticios.</i>	51
	<i>Sector C108 – elaboración de alimentos para animales.</i>	52
	Margen de beneficio.	54
	<i>Sector C105 – elaboración de productos lácteos.</i>	54
	<i>Sector C107 – elaboración de productos alimenticios.</i>	55
	<i>Sector C108 - Elaboración de alimentos preparados para animales.</i>	57
	Rotación del activo.	58
	<i>Sector C105 – elaboración de productos lácteos.</i>	58

Sector económico C107 - Elaboración de productos alimenticios.....	59
Sector C108 - Elaboración de alimentos preparados para animales.....	60
Apalancamiento.....	61
Sector C105 – elaboración de productos lácteos.....	61
Sector C107 – elaboración de productos alimenticios.....	62
Sector C108 - Elaboración de alimentos preparados para animales.....	63
Rentabilidad del activo (ROA).....	63
Sector C105 – Elaboración de productos lácteos.....	64
Sector económico C107 - Elaboración de productos alimenticios.....	64
Sector C108 - Elaboración de alimentos preparados para animales.....	65
2.4 Valor Económico Agregado (EVA)	65
Sector C105 – Elaboración de productos lácteos.....	66
Sector C107 - Elaboración de productos alimenticios.....	67
Sector C108 - Elaboración de alimentos preparados para animales.....	67
Resultado de las actividades ordinarias y después de impuestos.....	68
Sector C105 – Elaboración de productos lácteos.....	68
Sector C107 - Elaboración de productos alimenticios.....	69
Sector C108 - Elaboración de alimentos preparados para animales.....	70
Valor contable del activo.....	70
Sector C105 – Elaboración de productos lácteos.....	70
Sector económico C107 - Elaboración de productos alimenticios.....	71
Sector C108 - Elaboración de alimentos preparados para animales.....	72
Costo de capital promedio ponderado (CCPP).....	72
Sector C105 – Elaboración de productos lácteos.....	72
Sector económico C107 - Elaboración de productos alimenticios.....	73
Sector C108 - Elaboración de alimentos preparados para animales.....	74
2.5 Análisis de Correlación entre el EVA, ROE y ROA.....	74
CAPÍTULO III DISCUSIÓN DE RESULTADOS.....	77
Percepción de los ejecutivos financieros.....	78
Análisis de rentabilidad.....	79
Rentabilidad del patrimonio (ROE).....	79
Rentabilidad del activo (ROA).....	80
Valor económico agregado (EVA).....	80
Análisis de correlación.....	80

CONCLUSIONES	82
RECOMENDACIONES	84
BIBLIOGRAFÍA.....	85
ANEXOS.....	87

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Clasificación de las empresas según su criterio	10
Tabla 2. Clasificación CIUU	11
Tabla 3. Industrias específicas de las categorías, primaria, secundaria y terciaria.....	13
Tabla 4. Estructura del estado de resultados	18
Tabla 5. Indicadores o razones de rentabilidad.....	19
Tabla 7. Industrias Manufactureras en la zona 7.....	28
Tabla 8. Productos por sectores económicos (C105-C107-C108).....	30
Tabla 9. Periodicidad de información contable.....	33
Tabla 10. Variables relevantes de información financiera	34
Tabla 11. Presentación de informes de auditoria externa	35
Tabla 12. Importancia de la información financiera	36
Tabla 13. Variables relevantes de información financiera	37
Tabla 14. Variables relevantes de información financiera	38
Tabla 15. Frecuencia de generación de otras fuentes de información	39
Tabla 16. Elaboración de reportes de gestión financiera.....	40
Tabla 17. Principales indicadores para la toma de decisiones	41
Tabla 18. Ayuda de los reportes en la toma de decisiones	42
Tabla 19. Frecuencia de generación de los indicadores de rentabilidad	43
Tabla 20. Frecuencia de generación de los indicadores de rentabilidad	44
Tabla 21. Tipo de reportes para la toma de decisiones.....	45
Tabla 22. Contribución de los reportes para mejorar la gestión en la industria.....	46
Tabla 23. Nivel educativo de los ejecutivos financieros.....	47
Tabla 24. Ámbito profesional	48
Tabla 25. Experiencia laboral de ejecutivo financiero.....	49
Tabla 26. Promedios ROE	50
Tabla 27. Promedios ROA.....	64

Tabla 28. Valor económico agregado (EVA)	66
Tabla 29. Análisis de Correlación C105	75
Tabla 30. Análisis de Correlación C107	75
Tabla 31. Análisis de Correlación C108	76
Tabla 32. Margen de beneficio – C 105	93
Tabla 33. Margen de beneficio – C 107	93
Tabla 34. Margen de beneficio – C 108	93
Tabla 35. Rotación de activo – C 105	94
Tabla 36. Rotación de activo – C 107	94
Tabla 37. Rotación de activo – C 108	94
Tabla 38. Apalancamiento – C 105.....	95
Tabla 39. Apalancamiento – C 107.....	95
Tabla 40. Apalancamiento – C 108.....	95
Tabla 41. UAIDI – C 105-107-108.....	101
Tabla 42. Capital – C 105-107-108	102
Tabla 43. Costo de capital promedio ponderado – C 105-107-108	103

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. Tipos de organigramas	15
Figura 2. Diagrama de una cadena de valor	16
Figura 3. Estructura de las empresas ecuatorianas	26
Figura 5. Organización Administrativa ILE (Sector C107)	32
Figura 6. Periodicidad de la información contable en porcentaje	33
Figura 7. Variables relevantes de información financiera	34
Figura 8. Informes de auditoría externa	35
Figura 9. Informes de auditoría externa	36
Figura 10. Sistemas de información adicionales	37
Figura 11. Tipos de sistema de información adicional.....	38
Figura 12. Tipos de sistema de información adicional.....	39
Figura 13. Elaboración de reportes de gestión financiera	40
Figura 14. Principales indicadores para la toma de decisiones	41
Figura 15. Ayuda de los reportes en la toma de decisiones	42
Figura 16. Frecuencia de generación de los indicadores de rentabilidad	43
Figura 17. Generación de reportes de Proyección de ingresos y valor agregado.....	44
Figura 18. Tipo de reportes para la toma de decisiones.....	45
Figura 19. Contribución de reportes para mejorar la gestión en la industria.....	46
Figura 20. Nivel educativo de los ejecutivos financieros	47
Figura 21. Ámbito profesional	48
Figura 22. Experiencia laboral de ejecutivo financiero	49
Figura 23. ROE – C105	51
Figura 24. ROE – C107	52
Figura 25. ROE – C108	53
Figura 26. Margen de beneficio – C105	55
Figura 27. Margen de beneficio – C 107	56

Figura 28. Margen de beneficio – C 108	58
Figura 29. Rotación del activo – C105	59
Figura 30. Rotación del activo – C107	60
Figura 31. Rotación del activo – C108	61
Figura 32. Apalancamiento C105.....	62
Figura 33. Apalancamiento C107.....	62
Figura 34. Apalancamiento C108.....	63
Figura 35. ROA C105	64
Figura 36. ROA C107	65
Figura 37. ROA C108	65
Figura 38. EVA Sector C105.....	66
Figura 39. EVA Sector C107.....	67
Figura 40. EVA Sector C108.....	68
Figura 41. UAIDI sector C105	69
Figura 42. UAIDI sector C107	69
Figura 43. UAIDI sector C108	70
Figura 44. Valor del activo sector C105	71
Figura 45. Valor del activo Sector C107.....	71
Figura 46. Valor del activo Sector C108.....	72
Figura 47. CCPP sector C105.....	73
Figura 48. CCPP Sector C107	73
Figura 49. CCPP Sector C108	74

RESUMEN

En el presente trabajo de investigación se analizó la rentabilidad y la generación de valor económico agregado en las industrias manufactureras que pertenecen a los sectores económicos dentro del CIIU 105, 107 y 108, de la Región 7 del Ecuador. Se utilizaron fuentes de información bibliográficas para construir el marco conceptual de sustento; con la información histórica contable proporcionada por la Superintendencia de Compañías y Valores, se ajustaron los estados financieros de las empresas, para adaptarlos a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF); seguidamente en el análisis financiero se estimó los índices ROE, ROA y EVA y su correlación aplicando el coeficiente de Pearson; en el trabajo de campo se aplicaron encuestas a diez empresarios de los sectores C105, C107 y C108 para recoger información cualitativa y cuantitativa de sus empresas; los resultados de la investigación, permitieron establecer conclusiones y recomendaciones para que desde la academia se continúe profundizando y socializando los estudios sobre ésta temática, con el fin de promover la implementación de políticas públicas que faciliten a los empresarios maximizar el retorno de sus inversiones.

PALABRAS CLAVES: Rentabilidad, valor económico agregado, indicadores financieros

ABSTRACT

This research analyzes profitability and added economic value generation in manufacturing industries that belong to economic sectors CIIU 105, 107 and 108, of Region 7 of Ecuador. Bibliographic information sources were used to do a conceptual framework of sustenance; with historical accounting information provided by Superintendency of Companies and Securities, were made adjustments in financial statements of companies to adapt International Financial Reporting Standards (NIIF). Then as part of financial analysis, were estimated ROE, ROA y EVA and their correlation, applying Pearson coefficient. In field work, surveys were applied to ten entrepreneurs of C105, C107 and C108 to collect qualitative and quantitative information of their companies; The results of this research allowed to obtain conclusions and recommendations so that the university continues studying and socializing studies about this subject, in order to promote implementation of policies that facilitate entrepreneurs maximize their investment's return.

KEYWORDS: Profitability, aggregate economic value, financial indicators

INTRODUCCIÓN

En el análisis financiero tradicional los empresarios analizan principalmente la utilidad periódica que les reportan sus inversiones, calculando los indicadores financieros como la rentabilidad del capital (ROE) y del activo (ROA); sin embargo frente a la necesidad de valorar las empresas, han surgido nuevos métodos de valoración, entre los más destacados está el Valor Económico Agregado (EVA) que permite determinar la productividad de todos los factores utilizados en el desarrollo de la actividad empresarial. Por tanto, para las empresas es crucial lograr identificar el valor creado en un periodo determinado, siempre y cuando la rentabilidad generada, supere el costo de oportunidad de los accionistas.

Bajo este contexto, es importante tomar en consideración en el manejo de las empresas en Ecuador, puesto que el país es considerado como subdesarrollado, entre otros motivos, por el deficiente desarrollo de su industria manufacturera, que presenta productos tradicionales carentes de innovación y desarrollo, siendo el desempeño de esta industria poco significativo en la economía nacional (Horna et al., 2009).

De manera general, en las industrias manufactureras de la Región 7 del Ecuador, específicamente en los sectores C105, 106 y 108, la construcción y análisis del EVA, es un tema lejano, que no se aplica a sus empresas, y accesible únicamente a gente especializada en finanzas. Por lo que la necesidad de incorporar este tipo de análisis en las empresas es de gran importancia para tomar mejores decisiones e incrementar los niveles de productividad y ganancia en las empresas.

Los sectores económicos C105, 107 y 108 representan el 2.9% del total de las empresas del Ecuador, esto equivale a 24 industrias, las mismas que se encuentran distribuidas en las provincias del El Oro, donde se destacan las industrias dedicadas a la elaboración de alimentos para animales; y en Loja, por las industrias de producción de lácteos y productos alimenticios. No se registraron industrias en éstos sectores en Zamora Chinchipe.

Bajo este contexto, surge la presente investigación con la que se pretende explicar la relación existente entre la rentabilidad y la creación de valor económico agregado del sector industrial manufacturero (CIIU 105-107-108) de la Región 7 del Ecuador, para el periodo 2010-2014, a través de un estudio de campo, bibliográfico y estadístico; así como dar respuesta a la hipótesis y pregunta: ¿Si las variaciones de las rentabilidades tienen relación significativa en la creación de valor económico agregado EVA en las industrias

manufactureras de los sectores CIU 105, 107 y 108, de la Región 7 del Ecuador, en el periodo 2010-2014?.

Para dar cumplimiento al objetivo principal y a la hipótesis planteada, el presente trabajo de investigación se ha estructurado en tres capítulos. En el capítulo uno se aborda un amplio marco teórico que permite realizar una revisión general sobre las empresas; su definición, estructura organizacional, clasificación según la actividad a la que pertenecen, los bienes y servicios que ofrecen; así como también los principales indicadores financieros de rentabilidad y valor económico agregado que se pueden analizar y estimar para evaluar su desempeño.

En el capítulo dos se presentan y analizan los datos sobre las percepciones del trabajo de campo, al encuestar a los ejecutivos financieros de las empresas que pertenecen a las industrias de los sectores CIU 105, 107 y 108, además se analizan los principales indicadores financieros de rentabilidad y valor económico agregado y la correlación entre los mismos.

El capítulo tres contempla la discusión de los principales resultados del estudio bibliográfico, de campo y estadístico que finalmente permiten arribar a conclusiones y recomendaciones enfocadas a fortalecer la industria de los sectores C105, C107 y C108 mediante políticas gubernamentales y acciones administrativas que incentiven a los empresarios a continuar invirtiendo

Cabe resaltar que el estudio se sustentó en el método de investigación descriptiva-correlacional porque se inició aplicando una encuesta a los ejecutivos financieros, la misma que permitió conocer que el 90% de los ejecutivos financieros de las empresas manufactureras de la Región 7 contrata informes de auditoría externa; la totalidad de los ejecutivos considera muy importante la información financiera que prepara el área contable para la toma de decisiones; el 60% de los ejecutivos utiliza sistema de información adicionales, la mayoría para las ventas y gestión de productos y para la gestión de cartera de clientes y proveedores; y, finalmente, el 80% de los encuestados manifestó que generan reportes de gestión financiera, principalmente usan indicadores de rentabilidad de activos y rentabilidad sobre ventas, y en un porcentaje bajo rentabilidad de patrimonio. Luego con la información que proporcionó la Superintendencia de Compañías y Valores de los registros históricos contables de la industria manufacturera de los sectores de estudio en la zona 7 durante los periodos 2010-2014, se construyeron los índices económico-financieros de rentabilidad ROA y ROE, y EVA. Finalmente, se realizó un análisis de

correlación aplicando el coeficiente de Pearson, para determinar la correlación entre el EVA, ROE y ROA, y si éstas tienen una relación significativa.

Durante el desarrollo de la investigación se presentaron varios inconvenientes con la información de la Superintendencia de Compañías y Valores, entre los que se destacan la falta de información integral de las empresas, es decir, la información del balance general solamente registraba valor en activo y patrimonio por los cuatros año; y, en algunos casos presentaban gastos y no ingresos, en otro casos no registraban estado de resultados. Por lo tanto, el promedio resultante de los sectores se ve afectado con algunas empresas que generaban elevadas utilidades y otras con pérdidas significativas.

CAPÍTULO I
LA INDUSTRIA MANUFACTURERA Y LOS SISTEMAS DE
INFORMACIÓN CONTABLE-FINANCIERA

La industria manufacturera, es una importante fuente de ingresos para la economía ecuatoriana y un sector que genera numerosas fuentes de empleo. Así mismo, genera encadenamientos productivos hacia atrás y hacia delante, específicamente éste sector se considera que constituye el eje central para el desarrollo económico y social de cualquier país, por su rol en la innovación tecnológica, en la investigación y en el desarrollo de las actividades (Horna *et al.*, 2009)

Ecuador no se ajusta a los hechos estilizados de crecimiento, y más bien ha pasado de una economía primaria, a una segunda etapa en la que el sector terciario o servicios ha crecido en importancia, en tanto que el sector manufacturero ha quedado rezagado (Jácome y King, 2013).

La actividad manufacturera en el año 2013, aportó el 12% al PIB total (BCE, 2013). Jácome y King (2012), sostienen, en base a la encuesta de manufactura y minería realizada el año 2008 por el Instituto Nacional de Estadística y Censo del Ecuador (INEC), que el valor de la producción de la industria manufacturera fue de \$17,073 millones de dólares. La participación relativa dentro de ese sector fue en primer lugar de la industria alimenticia con el 42.6%, seguida por la industria de fabricación de sustancias y productos químicos con el 7.7%, y el resto de ramas industriales está por debajo de esa cifra. De acuerdo a la fuente citada, el valor agregado en ese año fue de \$5,903 millones de dólares, que representó el 34% del valor de la producción, y la generación de empleo para ese periodo fue de 170,302 personas ocupadas.

Sin embargo, aunque las industrias y pequeñas y medianas industrias (Pymes) son relevantes en la economía ecuatoriana, en el plano micro empresarial interno de gestión de compañías, la evidencia empírica señala que sólo dos de cada diez gerentes utiliza la información contable en su toma de decisiones. La racionalidad económica de los gerentes en su toma de decisiones no utiliza la información contable o de gestión. La mayoría de ellos sustenta sus decisiones en las fortalezas de su formación académica previa. Así por ejemplo si el directivo es ingeniero agrónomo, sus decisiones se orientan hacia la producción; un ingeniero de sistemas en cambio lo hará hacia el diseño de operaciones y un contable tratará de cuantificar el impacto en los balances.

Aspectos claves como la rentabilidad, ha tenido un tratamiento estático, alejado de la toma de decisiones, y forma parte de las cuentas anuales como un anexo a la memoria económica-financiera presentadas a los accionistas o junta directiva. En el mejor de los

casos se relaciona como componente vinculado a los costos de producción y de estructura de las compañías, como informes de administración operativa o para hacer planes futuros.

De la evidencia histórica relacionada con la existencia de estudios previos sobre aspectos contables y financieros de las empresas industriales de la Región 7 del Ecuador, se puede afirmar que en las décadas de los años 70 y 80 del siglo anterior, instituciones como PREDESUR y el Banco Central del Ecuador sucursal Loja, publicaron investigaciones sobre directorios de empresas industriales e información sobre variables de depósitos monetarios, préstamos concedidos, etc.

Más adelante en el año 1994, el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, publicó un documento llamado “Cifrando y descifrando Loja”, donde se estudiaron variables económicas, sociales y en menor medida cifras financieras. Las investigaciones del área empresarial de las universidades locales, hasta la actualidad se centran en aspectos específicos de las empresas: planes de mercadeo, análisis de gestión, auditorías, planes estratégicos, y en menor medida en sistemas de información sobre costeo, etc. De otra parte los gremios industriales y comerciales como las cámaras de comercio, cámaras de industriales tanto de Loja, Machala y Zamora, no realizan estudios sobre temas económicos o financieros. Los estudios que realizan las entidades nacionales como la Superintendencia de Bancos o de Compañías, lo hacen a nivel global del Ecuador, y en el mejor de los casos con desagregaciones a nivel de Región.

Para tratar de llenar la falta de información financiera especializada a nivel empresarial, se plantea la investigación sobre rentabilidad y valor económico agregado en la Región 7 del Ecuador, en la búsqueda de generar documentación que les permita a los directivos tener una referencia para el apoyo en sus decisiones.

1.1 La empresa como cadena de valor de flujos de procesos

En la actualidad las empresas son una fuente de ingresos para la economía de los países; y, constituyen uno de los pilares fundamentales de la actividad económica, y crecimiento de un país, considerando que las empresas generan empleo y producción. No se puede concebir una sociedad sin empresas, pocas son las actividades que se realizan que no estén relacionadas a éstas (González, 2012).

La esencia de una empresa es la producción y comercialización de bienes y servicios para satisfacer las necesidades de las personas, esto genera una interacción entre el productor

y el consumidor, que genera beneficios tanto para el proveedor del servicio como para el cliente, el primero percibirá una renta sobre el servicio brindado mientras que el segundo podrá satisfacer sus necesidades contribuyendo a mejorar su calidad de vida.

González (2012), define a la empresa como “la unidad económica que reúne una serie de factores de producción: recursos materiales e inmateriales, humanos y financieros, que organiza y gestiona conforme a su entorno para producir bienes y servicios, y que vende a otras empresas a las familias o a las administraciones públicas, lo que permite alcanzar sus fines y objetivos, donde el principal es el beneficio o ganancia”. (p.29)

Así mismo, este autor señala que los objetivos que perciben las empresas son:

- Económicos: beneficio, rentabilidad y dividendos (remunerar con ellos a los accionistas)
- Financieros: Liquidez, solvencia, Endeudamiento, capitalización etc.
- Técnicos: productividad, capacidad instalada, calidad, etc.
- Sociales: respeto ecológico, imagen, etc.
- Crecimiento: participación en el mercado tasa de crecimiento en las ventas, etc.

De acuerdo a las definiciones anteriores, se puede decir que las empresas son unidades económicas que producen bienes y servicios con la finalidad de obtener beneficios económicos de la misma. Es importante establecer los factores que intervienen en la producción ya que depende de ellos lograr sus objetivos, considerando a la rentabilidad como uno de los objetivos más importantes.

Los productos y servicios que ofrece al mercado.

Las empresas ofrecen al mercado tanto bienes tangibles como servicios. Por lo tanto, toman decisiones de qué productos o servicios producir o comercializar, y cómo generar una dinámica de aportación de nuevas ideas que permita una renovación continua de sus productos (Huertas y Domínguez, 2008).

La elección de qué productos o servicios suministrar a los clientes, depende de la estrategia competitiva que la empresa pretenda desarrollar, bien sea en diferenciación o en liderazgo en costos, con la finalidad de satisfacer las necesidades de los consumidores (Huertas y Domínguez, 2008).

Clasificación de las empresas

Existen varios criterios para clasificar las empresas. En la tabla 1 se observa la clasificación según su criterio.

Tabla 1. Clasificación de las empresas según su criterio

Clasificación	Definición	
Por la actividad	Industriales:	producción de bienes mediante la transformación de materias primas
	Comerciales:	adquisición de bienes o productos, con el objeto de comercializarlos
	Servicio	vender servicios o capacidad profesional, es decir productos intangibles
Por el sector al que pertenecen	Públicas:	Pertenecen al estado y se dedican a prestar servicios a la colectividad.
	Privadas:	Pertenece a personas naturales o jurídicas del sector privado
	Mixtas:	Las empresas mixtas están constituidas por aportes del sector privado y sector privado.
Por el tamaño	Pequeña empresa:	Maneja escasos recursos económicos y humanos
	Mediana empresa:	inversión de capital es considerable y número de personal que labora se incrementa
	Grande empresa:	Las inversiones son de mayor cuantía el personal que posee es especializado por departamentos.
Por la función económica	Primarias:	Son las empresas de explotación (minera, forestal, productos del mar, etc.), las agropecuarias (agricultura y ganadería) y las de construcción.
	Secundarias:	Son aquellas empresas que se dedican a la transformación de materias primas. Ejemplos: empresas industriales.
	Terciarias:	Son las empresas dedicadas exclusivamente a la prestación de servicios
Por la constitución de capital	Negocios personales individuales:	o Se constituyen con un solo propietario.
	Sociedades compañías:	o Se constituyen con el aporte de capital de varias personas naturales o jurídicas

Fuente: Espejo, 2011
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Otra clasificación importante es la determinada por la Clasificación Industrial Internacional Uniforme de todas las Actividades Económicas (CIIU), la cual es una codificación de referencia de las actividades productivas, donde su propósito principal es ofrecer un conjunto de categorías de actividades que pueda utilizar para la reunión y difusión de datos estadísticos de acuerdo con esas actividades (tabla 2) (Naciones Unidas , 2009).

Tabla 2. Clasificación CIUU

Código	Descripción
A	Agricultura, Ganadería, Silvicultura Y Pesca.
B	Explotación De Minas Y Canteras.
C	Industrias Manufactureras.
D	Suministro De Electricidad, Gas, Vapor Y Aire Acondicionado.
E	Distribución De Agua
F	Construcción.
G	Comercio Al Por Mayor Y Al Por Menor; Reparación De Vehículos Automotores Y Motocicletas
H	Transporte Y Almacenamiento.
I	Actividades De Alojamiento Y De Servicio De Comidas.
J	Información Y Comunicación.
K	Actividades Financieras Y De Seguros.
L	Actividades Inmobiliarias.
M	Actividades Profesionales, Científicas Y Técnicas.
N	Actividades De Servicios Administrativos Y De Apoyo.
O	Administración Pública Y Defensa; Planes De Seguridad Social De Afiliación Obligatoria
P	Enseñanza.
Q	Actividades De Atención De La Salud Humana Y De Asistencia Social.
R	Artes, Entretenimiento Y Recreación.
S	Otras Actividades De Servicios.

Fuente: (Naciones Unidas , 2009)

Elaborado por: Tatiana Sozoranga

En general, las CIUU es un estándar establecido a nivel internacional que permite agrupar a las empresas de acuerdo a su actividad económica. En el caso ecuatoriano las CIUU son utilizadas como criterio de contable para unificar información estadística, siendo posible recoger datos sobre las mismas en todas las entidades del estado como: Banco Central del Ecuador, Servicio de Rentas Internas, el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, y Superintendencia de Compañías y Valores.

Industrias manufactureras.

Dentro de la clasificación de empresas, podemos considerar a las industrias manufactureras como una fuente de producción económica, ya que mediante la transformación de materiales se obtiene productos con la finalidad de satisfacer necesidades.

Groove (2007), señala que “la palabra manufactura se deriva de las palabras latinas manus (mano) y factus (hacer); la combinación de ambas significa hecho a mano, la mayor parte de la factura moderna se lleva a cabo por medio de maquinaria automatizada y computarizada que se supervisa manualmente” (p.2).

Así mismo, el autor menciona que en el sentido económico la manufactura es la transformación de los materiales en artículos de valor mayor por medio de una o más operaciones de procesamiento o ensamblado. La clave es que la manufactura agrega valor al material cambiando su forma o materiales, o mediante combinar materiales distintos también alterados” (p.4).

La manufactura agrupa varios procesos para obtener un producto, por lo tanto es fundamental contar con la mano de obra adecuada, maquinaria, en el caso de ser necesario, y la materia prima de acuerdo al tipo de producto que fabrique. Productos de las industrias manufactureras de acuerdo a las categorías.

En la industria manufacturera los productos se dividen en dos clases: bienes de consumo y bienes de capital. Los bienes de consumo son productos que los consumidores compran en forma directa, como autos, computadoras, televisiones, productos alimenticios, etc. Mientras que los bienes de capital son aquellos que adquieren otras compañías para producir bienes y servicios, como aviones, maquinaria y equipos para la construcción. La tabla 3 muestra la clasificación de industrias por actividad económica.

Tabla 3. Industrias específicas de las categorías, primaria, secundaria y terciaria.

Primaria	Secundaria	Terciaria
Agricultura	Aeroespacial	Madera y muebles
Canteras	Alimentos procesados	Materiales para la construcción
Forestales	Aparatos de consumo	Materiales procesados
Ganadería	Automotriz	Metalurgia Básica
Minería	Bebidas	Neumáticos y Caucho
Pesca	Computadoras	Papel
Petróleo	Construcción	Plásticos
	Editorial	Productos químicos
	Electrónica	Refinación de petróleo
	Equipos	Textiles
	Farmacéutica	Vestido
	Generación de energía	Vidrio, cerámicos

Fuente: (Groover, 2007)

Elaborado por: Tatiana Sozoranga

La organización externa: el modelo de negocios.

Cuando se evalúa una empresa, es importante conocer el modelo de negocios que aplica. Wheelen y Hunger (2007), definen un modelo de negocios como el método que utiliza una empresa para ganar dinero en el ambiente comercial actual, que incluye características estructurales y operativas claves de una empresa, como la forma en que gana sus ingresos y obtiene sus beneficios.

Este autor señala cinco elementos que integran un modelo de negocios:

- A quién sirve
- Qué proporciona
- Cómo gana dinero
- Cómo se diferencia y sostiene una ventaja competitiva
- Cómo proporciona su producto o servicio.

El modelo más sencillo implica proporcionar un bien o servicio que se pueda vender de manera que los ingresos superen a los costos y gastos. Sin embargo, existen diversos ejemplos de modelos de negocios complicados, tales como: *Modelo de soluciones para clientes de IBM*, que utiliza este modelo para ganar dinero mediante la venta de su destreza para mejorar las operaciones de sus clientes, y más no por sus productos, esto se conoce

como modelo de consultoría. Otro ejemplo es el *sistema de pirámide de beneficios de General Motors* que basa su éxito en lograr que los clientes compren inicialmente en el punto de entrada de precio bajo y margen reducido para luego moverlos hacia productos de precio alto y margen elevado, donde la empresa gana dinero. Por su parte, *el modelo publicitario*, se usa principalmente en la radio y la televisión comercial, cuyo fin es ofrecer un producto básico gratis para hacer dinero en publicidad. En el *modelo de eficiencia*, en cambio una empresa espera hasta que un producto se estandariza y después entra al mercado con un producto de precio bajo y margen reducido que atrae el mercado masivo, empresas como Wal-Mart, Dell y Southwest manejan este modelo. Finalmente, el *modelo de éxito*, de algunas industrias, como la farmacéuticas y cinematográfica, se enfoca en realizar una inversión alta en pocos productos con retribuciones potenciales altas, sobre todo si pueden ser protegidos por patentes (Wheelen y Hunger, 2007).

La organización interna: las áreas de la empresa.

Entendemos por estructura organizacional a la distribución, división, agrupación y coordinación formal de las tareas en los diferentes puestos en la cadena administrativa y operativa, donde las personas influyen en las relaciones y roles para el cumplimiento de obligaciones y responsabilidades en la organización. Por otro lado, con una estructura organizacional, una organización adquiere forma y figura, con lo cual se pretende lograr los objetivos, cumplir planes y efectuar los controles internos.

La organización interna de una empresa permite diseñar una estructura en la que queden definidas las funciones que debe realizar cada persona que forme parte de la empresa, así como su respectiva autoridad y responsabilidad dentro de la misma. Además la organización interna tiene como objetivo ordenar el conjunto de relaciones existentes entre las diversas tareas y entre todas las áreas funcionales de la empresa.

En la figura 1 se muestra como es la estructura de un organigrama tradicional y uno moderno. En el primero, el cliente no cuenta, los empleados de contacto con el cliente son los menos importantes, el staff es la máxima autoridad, la estructura no se define en función de los procesos y es piramidal y con muchos niveles. Mientras, que el segundo, El cliente es la máxima autoridad, los empleados de contacto con el cliente con los más importantes, el staff es un órgano de soporte, la estructura se elabora en función de los procesos y tiende a ser plana y con el menos número de niveles (Flores, 2010)

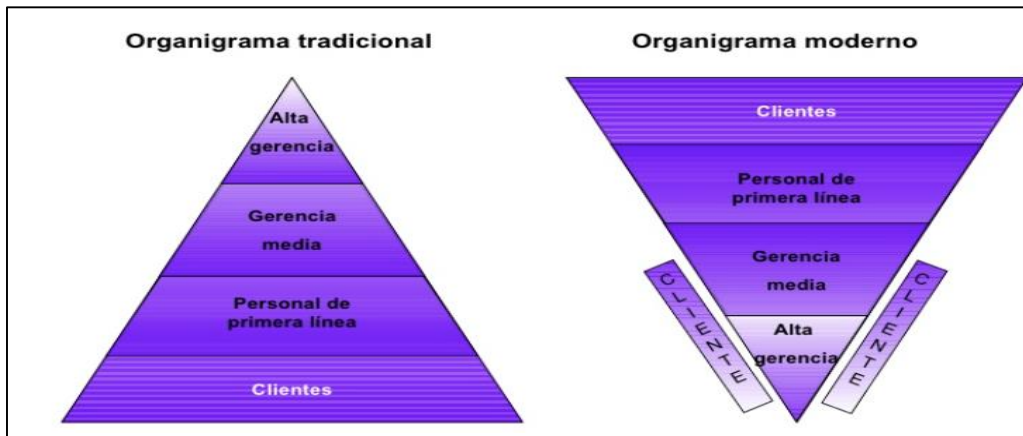


Figura 1. Tipos de organigramas
Fuente: Flores, 2010
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Cadena de valor.

Según Medina (2005), la cadena de valor "es una sucesión de acciones realizadas con el objetivo de instalar y valorizar un producto o servicio exitoso en un mercado, mediante un planteamiento económico viable. La misma es una herramienta de gerencia estratégica muy preciada, en la medida que actúa en el posicionamiento de un producto o servicio.

Para que una empresa genere valor en cada una de las actividades que realiza es importante que los factores internos estén estructurados de una manera eficiente, y así cumplir con los objetivos propuestos.

En la definición de la cadena de valor, se consideran los diferentes procesos y/o actividades. Los procesos se definen de acuerdo con la similitud de actividades que cada uno agrupa, y su efecto en el valor que a cada uno asigna el cliente, sin perder de vista que el valor total de la cadena es de gran interés para el administrador en la toma de decisiones, y para el accionista en cuanto al valor de su inversión (Ramírez, 2008, p.117).

La cadena de valor permite descomponer y distinguir a cada una de las actividades que una empresa realiza al momento de elaborar un producto, siendo esta la manera más lógica de diferenciar y relacionar cada una de las actividades que se llevan a cabo dentro de una empresa. Además permite determinar cuáles son las actividades que generan más valor a la empresa y los costos que se emplea en cada actividad. La figura 2 muestra el diagrama de una cadena de valor.

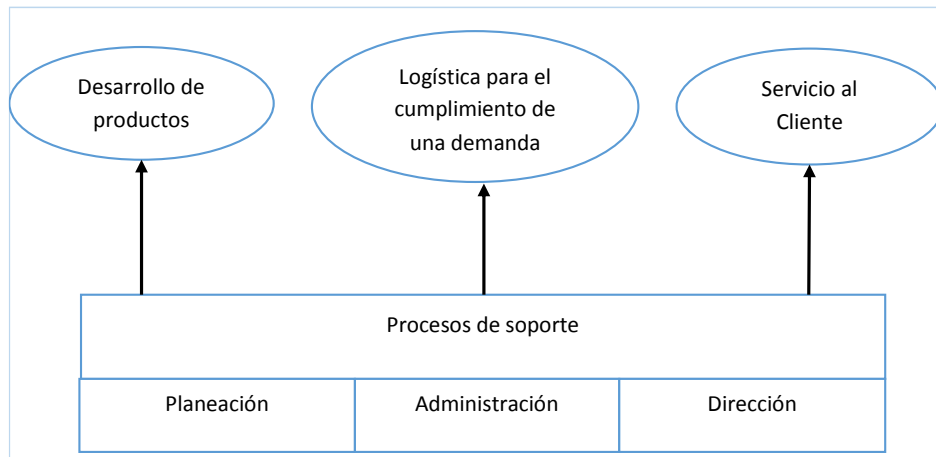


Figura 2. Diagrama de una cadena de valor
Fuente: Ramírez, 2008
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Resumiendo, la cadena de valor tiene tres objetivos (Medina, 2005):

- Mejorar los servicios
- Reducir los costes
- Crear valor

1.2 Los sistemas de información para la gestión empresarial

Las empresas manufactureras llevan a cabo una serie de actividades para producir, considerando la cantidad de procesos se debe establecer sistemas de información, es decir contar con la tecnología necesaria para manejar eficientemente los recursos de la empresa y simplificar el trabajo.

La tecnología es un factor esencial del progreso económico, y también un elemento crítico de la competitividad industria. Así mismo, constituye uno de los pilares fundamentales sobre los que se apoya la rentabilidad y el crecimiento de las empresas, y por tanto, resulta una condición esencial para su conservación y perpetuidad. A través de su uso se logran importantes mejoras, pues automatizan los procesos operativos de las empresas, proporcionan información de apoyo al proceso de toma de decisiones, y lo que es más importante, facilitan el logro de ventajas competitivas a través de su implantación en las empresas (Cohen Karen & Asín Lares, 2000, p.4).

El autor del párrafo anterior hace referencia que dentro de los sistemas de información, la tecnología juega un rol fundamental, ya que con los avances de la informática y las técnicas

de información que cada vez se actualizan garantizan a las empresas eficiencia en el procesamiento y análisis de la información el cual proporcionará facilidad y criterios prácticos en la toma de decisiones.

Existen varios tipos sistemas de información entre ellos podemos puntualizar los sistemas de información contable como base para la toma de decisiones.

La información financiera o contable es considerada como un pilar o base fundamental en la empresa. “La información contable constituye un cauce a través del cual se trasmite la imagen de la empresa a los usuarios. Proporciona un conocimiento de la unidad económica, a través de cuantos documentos la constituyen, necesario para adoptar decisiones sobre la misma, tanto desde su ámbito interno como externo” (González, 2001, p.35).

La información contable tiene los siguientes objetivos (Baena, 2010):

- Conocer y demostrar los recursos controlados por un ente económico, las obligaciones que tenga de transferir recursos a otros entes.
- Predecir flujos de efectivo
- Tomar decisiones en materia de inversiones y crédito
- Evaluar la gestión de los administradores del ente económico
- Ejercer control sobre las operaciones del ente económico
- Fundamentar la determinación de cargas tributarias, precios y tarifas.
- Ayudar a la conformación de la información estadística nacional
- Contribuir a la evaluación del beneficio o impacto social que la actividad económica de un ente representante para la comunidad.

Dentro de la información contable se considera dos estados financieros como los más utilizados para la aplicación de indicadores que son: balance general y Estados de resultados.

El balance general o estado de situación patrimonial.

El balance general o estado de situación patrimonial es el documento que describe la suma y la composición del patrimonio en un momento específico. El principal objetivo es presentar información útil para el análisis financiero de la empresa (Brunetti *et al.*, 2004).

El Balance general se compone de dos secciones, la primera describe los activos de la empresa, y la segunda resume los pasivos y capital contable.

El estado de resultados integral.

El estado de resultados muestra los efectos de las operaciones de un ente económico y su resultado final en forma de un beneficio o una pérdida. El estado de resultados modifica el capital contable del ente económico en el estado de situación financiera (Moreno, 2013).

Los objetivos del estado de resultados son: evaluar la rentabilidad de la empresa; estimar el potencial de crédito; estimar la cantidad, el tiempo y la certidumbre de un flujo de efectivo; evaluar el desempeño de la empresa; medir riesgos; y, repartir dividendos. Es decir buscan medir los niveles de rentabilidad de la empresa, con la finalidad de garantizar una óptima distribución de los dividendos, entre los accionistas, su estructura se puede observar en la tabla 4.

Tabla 4. Estructura del estado de resultados

-	Ventas o ingresos
	Costo de ventas
=	Utilidad Bruta
-	Gastos de operación
=	Utilidad operacional
+	Ingresos no operacionales
-	Gastos no operacionales
=	Ingresos no operacionales
-	Gastos no operacionales
=	Utilidad antes de impuestos
-	Impuesto a la renta
=	Utilidad del Ejercicio

Fuente: Baena Toro , 2010

Elaborado por: Tatiana Sozoranga

1.3 Indicadores financieros de rentabilidad o productividad

Dado que el objetivo principal de toda empresa sea de tipo Industrial, comercial o de servicios, es lograr el rendimiento financiero se torna de gran interés conocer cuáles son las operaciones que permiten obtener resultados acerca de la situación económica de una empresa en un periodo determinado. Por este motivo el uso de indicadores financieros es

importante para conocer el desempeño de la empresa y con base a éstos tomar decisiones fundamentales para la misma.

La razón o indicador es la expresión cuantitativa del desarrollo, actividad o comportamiento de toda la organización. Es la operación matemática entre dos cantidades tomadas de los estados financieros (balance general y estado de resultados) para llevar a cabo un estudio o análisis de las finanzas de una empresa.

Según Baena (2010, p121), los indicadores financieros se clasifican en: liquidez; endeudamiento; actividad, eficiencia o rotación; rentabilidad; mercado sistema de valor agregado o de valor . En la tabla 5 se observan algunos indicadores de rentabilidad y sus respectivas fórmulas.

Tabla 5. Indicadores o razones de rentabilidad

Indicador	Razón	Fórmula
Margen de utilidad bruta	Capacidad de la empresa en la generación de utilidades antes de los gastos administrativos y ventas, otros ingresos y egresos e impuestos.	$\text{Margen de utilidad bruta} = \frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ventas netas}} \times 100$
Margen de la utilidad operacional	indica si el negocio es o no lucrativo, independientemente de ingresos y egresos generados por actividades no directamente relacionadas al objetivo	$\text{Margen de utilidad operacional} = \frac{\text{Utilidad operacional}}{\text{Ventas netas}} \times 100$
Margen de la utilidad neta	Mide la rentabilidad de la empresa después de realizar la apropiación de los impuestos o carga contribuida del estado.	$\text{Margen de utilidad neta} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{ventas}} \times 100$
Rendimiento del activo total	Muestra la capacidad del activo en la generación de utilidades.	$\text{Rendimiento del activo total} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activo total}} \times 100$
Rendimiento del patrimonio	Muestra la rentabilidad de la inversión de los socios o accionistas.	$\text{Rendimiento del patrimonio} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Patrimonio}} \times 100$
Margen de caja	Determina el flujo de caja generado por la operación de la empresa.	$\text{Margen de caja} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Ventas netas}} \times 100$

Fuente: Baena, 2010

Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Así mismo, este autor indica que la rentabilidad es el rendimiento valorado en unidades monetarias, que la empresa obtiene a partir de la inversión de sus recursos (p.181). Si una empresa presenta cifras negativas, está atravesando una etapa de desacumulación, la misma que afectara toda su estructura al exigir mayores costos financieros, o un mayor esfuerzo de los dueños. Si se quiere seguir manteniendo el negocio.

El rendimiento total sobre los activos empleados (ROA Return on Assets).

Considerando que uno de los objetivos principales en las empresas es generar utilidades para los accionistas, utilizando de manera eficiente los activos, podemos analizar el Indicador del rendimiento total sobre los activos empleados (ROA). Este indicador “muestra la capacidad del activo para generar utilidades” Las empresas deben lograr que estos resultados sean positivos para demostrar están utilizando de manera eficiente sus activos para generar utilidades. (Baena, 2010, p.190).

La fórmula para el cálculo es la siguiente:

$$\text{Rendimiento del activo total (ROA)} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activo total o activo bruto}}$$

El valor óptimo del ROA es que el resultado sea mayor al coste de la deuda para que la deuda sea rentable y, por tanto el apalancamiento financiero favorable. Se recomienda aumentar el margen o la rotación de activos, con la finalidad de obtener resultados positivos. (Amat, 2010)

El rendimiento sobre el capital utilizado (ROE Return on Equity).

Otro indicador importante es el rendimiento sobre el capital utilizado (ROE). Baena (2010), manifiesta que este indicador “muestra la rentabilidad de la inversión de los socios o accionistas” (p.190). Desde el punto de vista de los accionistas, este indicador permite determinar si la inversión tiene retorno, por lo cual es muy importante.

La fórmula para el cálculo es la siguiente:

$$\text{Rendimiento del Patrimonio (ROE)} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Patrimonio}}$$

Estas variables permiten explicar las causas que hacen que la rentabilidad de patrimonio mejore o empeore. El valor óptimo de la rentabilidad, es que el ROE, sea mayor que el coste de oportunidad de los accionistas, para llegar a este valor óptimo se recomienda aumentar el margen o la rotación y aumentar el uso de la deuda, si esta es rentable para la empresa. (Amat, 2010, p.111)

La relación entre rendimientos del activo (ROA) y el capital (ROE).

Estos indicadores nos reflejan la rentabilidad de la empresa. La diferencia entre el ROE y el ROA se denomina efecto apalancamiento.

El efecto apalancamiento puede ser:

- **Positivo** : ROE es superior al ROA
- **Nulo**: cuando ambos ratios coinciden
- **Negativo**: ROE es inferior al ROA

Cuando el coste medio de la deuda sea inferior a la rentabilidad económica (ROA), en este caso, la financiación de parte del activo con deuda ha posibilitado el crecimiento de la rentabilidad financiera (ROE); cuando ambos ratios coinciden, sucede en el caso en que la totalidad del activo se financie con fondos propios; en el caso de obtener resultados negativos el coste medio de la deuda es superior a la rentabilidad económica. (Martín, 2010)

1.4 El sistema de valor económico agregado EVA (Economic Value Aggregatted) y la creación de valor financiero

Existen varios indicadores tradicionales para calcular el valor creado por las empresas entre ellos se analizará el indicador EVA para determinar la creación de valor en las empresas.

La utilidad antes de intereses y después de impuestos (UAIDI).

Las utilidades de las actividades ordinarias antes de intereses y después de impuestos (UAIDI) excluyen las utilidades extraordinarias para concentrarse en las que son consecuencia de la actividad típica de la empresa.

En el cálculo del EVA se toman en cuenta únicamente las utilidades ordinarias, puesto que las extraordinarias pueden desvirtuar la evaluación de la gestión porque no están relacionadas con la actividad ordinaria de la empresa (Amat, 1999).

Los activos netos.

El valor contable del activo es otra de las variables para el cálculo del indicador EVA, se obtiene a partir del valor de adquisición de los activos una vez deducidas las depreciaciones correspondientes. Esta variable está directamente relacionada ya que se puede considerar a activo neto como un recurso para generar valor. (Amat, 1999,p.55). La fórmula para el cálculo se presenta en la tabla 6.

Tabla 6. Fórmula del activo neto

Activos valor de adquisición	
-	Amortizaciones del activo Fijo
+	Plusvalía producidas en los activos
-	Minusvalías producidas en los activos
-	Financiamiento automática de proveedores, hacienda públicas, seguridad social
Activo neto (valor de mercado)	

Fuente: Amat, 1999

Elaborado por: Tatiana Sozoranga

El costo de capital promedio ponderado (CCPP) o WACC.

El costo promedio ponderado de capital es la tercera variable que se requiere para la realización del cálculo del EVA. Es el costo de oportunidad que los accionistas están soportando por el hecho de decidirse a invertir en la empresa.

La fórmula para el cálculo es la siguiente (Amat, 2010):

$$K = \sum n_j * k_j$$

Dónde:

K = Costo de capital

n = Peso que presenta la fuente de financiación “j” en relación con el total del pasivo

k = Costo de la fuente de financiación “j”

Existen algunas estrategias que permiten aumentar el EVA (Amat, 2010):

- Aumentar el rendimiento del Activo sin invertir mas

- Aumentar las inversiones en los activos que rindan por encima del coste de financiación
- Reducir los activos que rindan por debajo del coste del pasivo
- Reducir el coste promedio de la financiación

De esta manera se crea valor en una empresa cuando la rentabilidad generada supera al costo de oportunidad de los accionistas, puesto que toda financiación incluida el capital social aportado por los accionistas y la autofinanciación tienen un costo. Si el resultado es positivo la empresa crea valor, por lo contrario si resulta negativo quiere decir que la empresa está destruyendo valor.

El valor económico agregado (EVA).

El EVA nos permite hacer un análisis más profundo en relación a los demás indicadores financieros. Además pretende cubrir los huecos que dejan los demás indicadores (Amat, 1999, p.31), es por ello, que luego de hacer un análisis aplicando los respectivos indicadores, el EVA nos permitirá tener más claridad con la rentabilidad que genere la empresa y el valor que ésta ha mantenido durante un periodo.

Este indicador permitirá valorar cualquier empresa, no sólo las que cotizan en bolsa, además se puede aplicar a toda la empresa o para una de sus dependencias, además permite considerar todos los costos que se producen en la empresa, como el costo de la financiación aportada por los accionistas; y, algo muy importante es que considera el riesgo con el que opera la empresa.

El EVA podría definirse como el importe que quede una vez que se han deducido de los ingresos la totalidad de los gastos, incluidos el costo de oportunidad del capital y los impuestos. Por tanto, el EVA considera la productividad de todos los factores utilizados para el desarrollar la actividad empresarial. En otras palabras, el EVA es lo que queda una vez que se han atendido todos los gastos y satisfecho en rentabilidad mínima esperada por parte de los accionistas. En consecuencia, se crea valor en una empresa cuando la rentabilidad generada supera el costo de oportunidad de los accionistas (Amat, 1999,p.32).

El valor económico agregado es una herramienta que permite calcular y evaluar la riqueza generada por la empresa teniendo, en cuenta el nivel de riesgo con que operan.

La fórmula para el cálculo del EVA es la siguiente:

$$EVA = UAID - (VCA * CPC)$$

De lo anterior observamos que esta fórmula considera tres variables:

- *UAIDI* = La utilidad antes de intereses y después de impuestos
- *VCA* = Valor Contable del Activo
- *CPC* = Costo Promedio de Capital

CAPÍTULO II
EL SECTOR INDUSTRIAL MANUFACTURERO DEL ECUADOR Y DE LA
REGIÓN 7, SECTOR C105-C107-C108 DEL ECUADOR, LA RENTABILIDAD Y VALOR
ECONÓMICO AGREGADO EVA

2.1 El contexto de la industria manufacturera del Ecuador y de la Región 7

El sector manufacturero se conforma principalmente de microempresas, las mismas que aportan el 1% del total de los ingresos operacionales, las grandes empresas que representan el 10%, aportan el 80% en promedio al total de ventas del sector. Los puntos de ubicación donde más se desarrollan las industrias son: Pichincha, Guayas, Azuay y Manabí, las demás zonas que conforman el Ecuador no representan valor significativo del sector industrial. En los últimos años ha ocupado el cuarto lugar para la conformación del PIB en un promedio de 13.5%, durante el periodo 2000 – 2008 (Horna *et al.*, 2009)

Según los datos estadísticos de la Superintendencia de Compañías y Valores, en el país existen 843.644 empresas en las cuales se encuentran: micro, pequeñas, medianas y grandes empresas. En la figura 3 se observa que el sector industrial manufacturero representa el 8.1%, las mismas que se encuentran dispersas en las diferentes zonas del país (INEC, 2014).

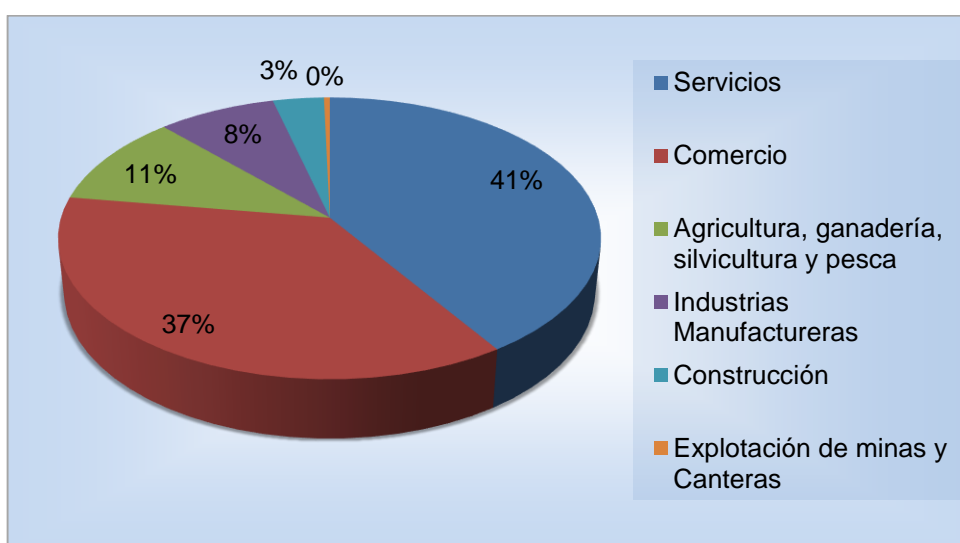


Figura 3. Estructura de las empresas ecuatorianas
Fuente: INEC
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Historia.

Entre los años cincuenta y setenta a raíz de la Tercera Revolución Industrial en los grandes países del mundo el sector industrial creció a pasos agigantados. Sin embargo, en países subdesarrollados como Ecuador, la industria no creció de la misma forma (Horna *et al.*, 2009).

En Ecuador durante esos años se presentaron varios obstáculos que impidieron el desarrollo industrial, los impuestos y la falta de tecnificación y materias primas. Sin embargo, la industria de alimentos y bebidas surgió para atender dos finalidades: elaboración de productos de exportación y, sobre todo, atención del consumo interno, sobresaliendo la industria harinera, de grasas y aceites y la cervecera, pero tenían un fuerte componente de importación de materias primas y poca tecnificación (CEPAL, 2013).

En la actualidad existen varios programas para incentivar la producción. El Estado a través del Plan Nacional del Buen Vivir (PNVB), ha planteado en el objetivo 10 del mismo, impulsar la transformación de la matriz productiva, con la finalidad de incrementar la contribución al PIB del sector manufacturero en 14.50% hasta el 2017 (PNBV, 2013). Según datos del Banco Central del Ecuador (BCE), al 2014 el aporte en el PIB del sector manufacturero fue de 12.40%.

Con la finalidad de tener una mejor planificación, en el país se conformaron nueve zonas, y por medio de las dependencias que controlan cada zona, llegar al Estado y ser partícipes de los beneficios y obligaciones. La Zona de Planificación 7 se ubica al sur del país y está conformada por las provincias de El Oro, Loja y Zamora Chinchipe. Representa el 10,7% del territorio ecuatoriano. Los principales sectores económicos están relacionados con la agricultura, el camarón, la extracción de minerales y el turismo. Los cultivos más importantes, son de banano, maíz duro seco, café y cacao (PNBV, 2013).

En el año 2009, la zona 7 generó un valor agregado bruto de 5,8% a nivel nacional. Del cual el sector industrial manufacturero generó apenas un 4.8%. Destacándose el sector de servicios con un 74.7%, la industria se encuentra representada principalmente por: ingenios de azúcar, industrias de especierías, fábrica de balanceados, centros de faenamiento de pollos, planteles avícolas, centros de acopio de café, pasteurizadoras de leche. (Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo, 2016)

Con relación a los sectores C105, C107, C108, en la Zona 7 se encuentran cierto número de empresas las mismas que se detallan en la tabla 7.

Tabla 7. Industrias Manufactureras en la zona 7

Sector	Ecuador	Zona 7			Total	Porcentaje
		EI Oro	Loja	Zamora		
C105 - Elaboración de productos lácteos	170	1	4	0	5	0,60%
C107 - Elaboración de productos alimenticios	570	5	7	0	12	1,45%
C108 - Elaboración de alimentos para animales	87	6	1	0	7	0,85%
Total	827	12	12	0	24	2,90%

Fuente: Ministerio de industrias y productividad
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Existen un mayor número de empresas que pertenecen al sector C107 y se concentran en la provincia de Loja, estas industrias representan el 1,45% de las industrias de todo el Ecuador (tabla 10). El sector con menos concentración es el C105 que cuenta con 5 industrias de las cuales 4 pertenecen la provincia de Loja y representan tan solo un 0,60% del total de industrias ecuatorianas. El sector C107 reúne 7 industrias que representan 0.85% del total nacional.

Base legal y tributaria.

Toda empresa sin importar el ámbito en el que se desarrolle debe cumplir con las disposiciones que establece la ley en temas societarios, tributarios y sanitarios. Por ello se realiza un breve análisis las disposiciones generales a las que están sujetas las empresas manufactureras.

1. Legislación Tributaria

En legislación tributaria se requiere a las empresas gestionar el Registro Único de Contribuyentes con el fin de que se conviertan en sujetos pasivos de la recaudación tributaria, en tanto que el sujeto activo lo constituye el Servicio de Rentas Internas (SRI), según el artículo 1 de la Ley del Registro Único de Contribuyentes.

2. Legislación laboral

Los principales cuerpos normativos en materia laboral son Ley de Seguridad Social, Código del Trabajo y Código Orgánico de la Producción Comercio e Inversiones . Entre las principales obligaciones laborales constan:

- Afiliación a la seguridad social IESS de todo el personal
- Cancelar y percibir como mínimo el sueldo básico (horas extras, décimo tercer sueldo, décimo cuarto sueldo, utilidades)
- Fondos de reserva a partir del segundo año
- Vacaciones
- Utilidades

3. Ordenanzas municipales – Ley Orgánica de la salud

En el artículo 129 de la ley orgánica de salud consta el cumplimiento de las normas de vigilancia y control sanitario es obligatorio para todas las instituciones, organismos y establecimientos públicos y privados que realicen actividades de producción, importación, exportación, almacenamiento, transporte, distribución, comercialización y expendio de productos de uso y consumo humano.

Uno de los principales reglamentos a los que las empresas manufactureras y procesadoras de alimentos correspondientes al sector CIIU 105-107-108 están sometidas son las Buenas Prácticas de Manufactura para plantas procesadoras de alimentos.

4. Reglamento de Buenas Prácticas de Manufactura para plantas procesadoras de alimentos.

Son los principios básicos y prácticas generales de higiene en la manipulación, preparación, elaboración, envasado y almacenamiento de alimentos para consumo humano, con el objeto de garantizar que los alimentos se fabriquen en condiciones sanitarias adecuadas y se disminuyan los riesgos inherentes a la producción. Se debe verificar instalaciones; equipos y utensilios; personal; materias e insumos; operaciones de producción; envasado, etiquetado y empaquetado; almacenamiento, distribución, transporte y comercialización; aseguramiento y control de calidad (Ley Orgánica de Salud, 2016)

5. Legislación societaria

Según el art.20 de la Ley de Compañías, las sociedades constituidas en el Ecuador, sujetas a la vigilancia y control de la Superintendencia de Compañías y Valores, deben cumplir el primer cuatrimestre de cada año, con las siguientes obligaciones:

- a) Copias autorizadas del balance general anual, del estado de la cuenta de pérdidas y ganancias, así como de las memorias e informes de los administradores y de los organismos de fiscalización establecidos por la Ley;
- b) La nómina de administradores, representantes legales y socios o accionistas; y,
- c) Los demás datos que se contemplaren en el reglamento expedido por la Superintendencia de Compañías y Valores. (Ley de Compañías , 2016,p.8)

Mercados y productos de los sectores C105, C107 y C108

La Zona 7 está conformada por las provincias de Loja, El Oro y Zamora Chinchipe, posee empresas manufactureras en las diferentes provincias, donde cada una de ellas pertenecen a cierto sector industrial. Para el presente trabajo de investigación se ha considerado los siguientes sectores económicos: C105, C107 y C108, por lo cual se hará un detalle de los productos que cada uno de éstos ofrece, como se observa en la tabla 8.

Tabla 8. Productos por sectores económicos (C105-C107-C108)

C105: Elaboración de productos lácteos	C107: Elaboración de productos alimenticios	C108: Elaboración de alimentos para animales
Crema de leche	Elaboración y refinado de azúcar de caña	Elaboración de alimentos preparados para animales domésticos, como perros, gatos, pájaros, peces, etc.
Leche pasteurizada	Elaboración de patos a base de carne o pollo, congelados envasados, enlatados o conservados	
Mantequilla	Elaboración de pizza	
Queso fresco		
Yogurt	Actividades e descafeinado y tostado del café.	
Yogurt con pulpa		
Manjar de leche	Elaboración de extractos y preparados a base de té; infusiones de hierbas	
Queso mozzarella		
Leche de cabra	Procesamiento de especias y condimentos preparados	

Fuente: INEC

Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Organización administrativa del sector C105.

Toda empresa tiene desarrollada su propia estructura administrativa que permite determinar las relaciones que existen en una empresa, en cuanto a las funciones que se lleva a cabo dentro de ella. Dentro de la zona 7, las industrias que pertenecen a los sectores objetos de estudio son microempresas, y medianas y grandes industrias. La figura 4

muestra un ejemplo de la estructura financiera de Ecolac, empresa dedicada a la producción de productos lácteos en la Provincia de Loja.

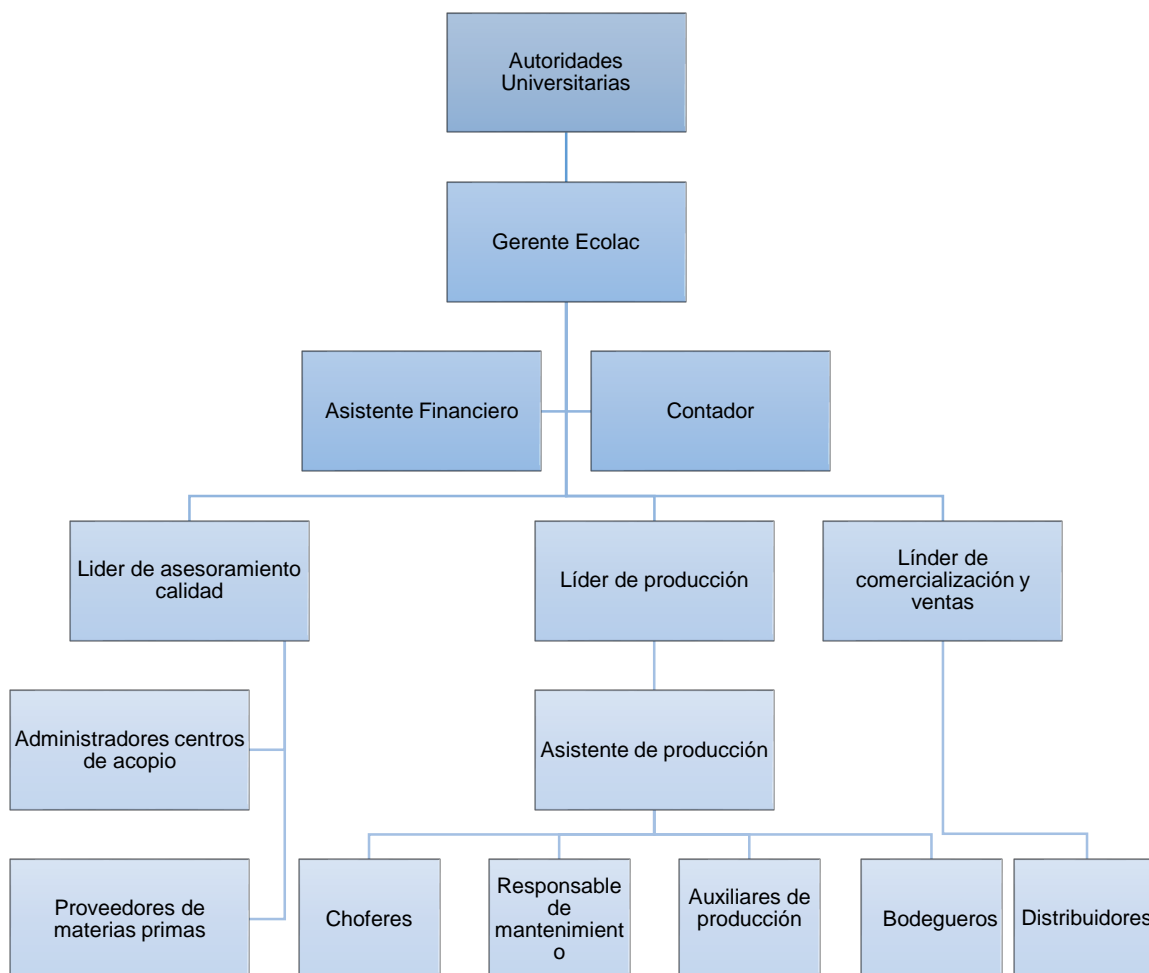


Figura 4. Organigrama de ECOLAC
Fuente y Elaboración: Ecolac

Otro ejemplo, de estructura organizacional se presenta en la figura 5 se muestra la organización administrativa de una industria manufacturera dedicada a la elaboración de productos procesados de especias y condimentos preparados: laurel, tomillo, albahaca, cilantro, comino, canela, pimienta, nuez moscada, jengibre, sal de ajo, de apio, etc. La misma pertenece al sector C107 ubicada en la ciudad de Loja.

Se observa la estructurada de la empresa y los niveles que existen dentro de ella. En este caso la empresa considera que el nivel máximo es la junta de accionistas, seguidamente el presidente, y el gerente general. Además existen departamentos por cada área que mantiene la empresa.

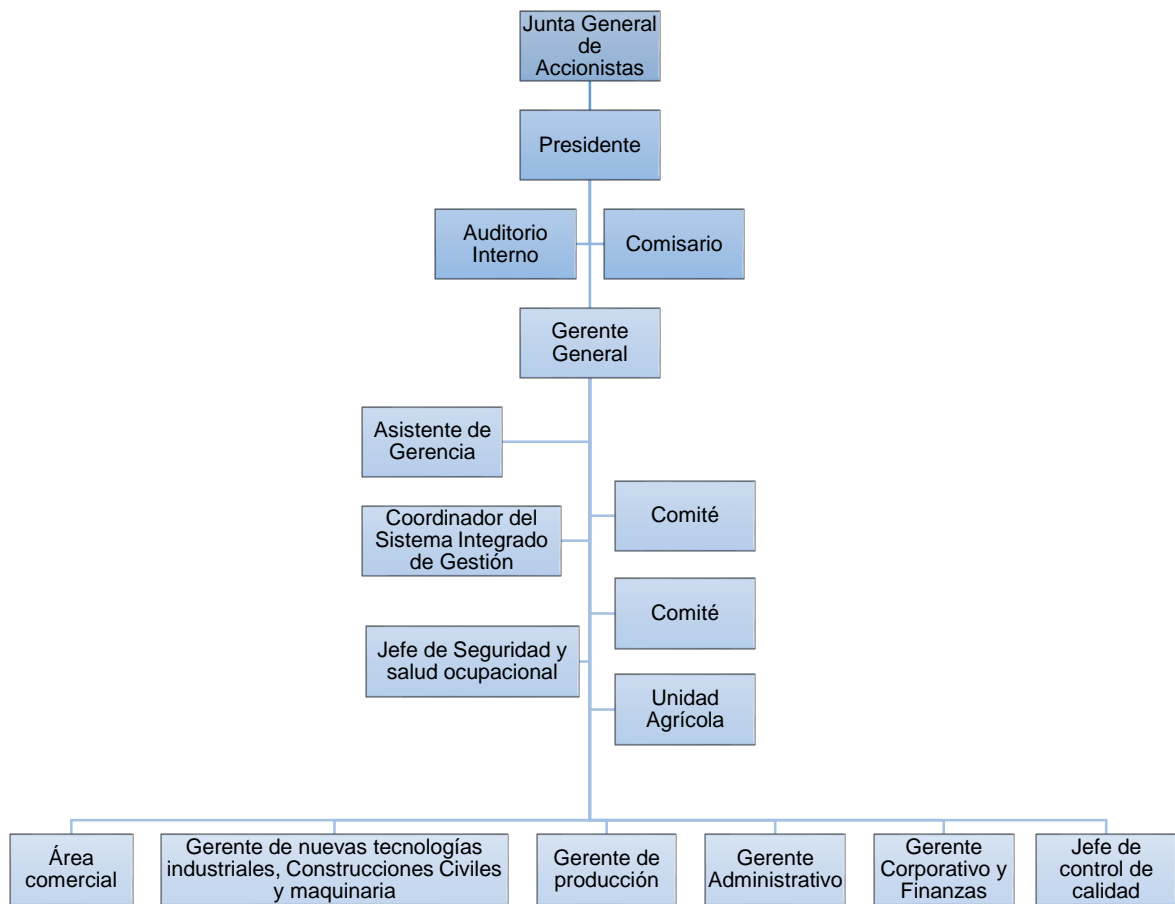


Figura 5. Organización Administrativa ILE (Sector C107)
Fuente: ILE

2.2 Valor de la información contable y reportes generales del sector.

Para conocer la percepción que tienen los ejecutivos de las industrias manufactureras en los sectores C105, C107 y C108, con relación a la información contable y el valor que le dan a ésta información, se encuestó a 10 ejecutivos financieros de diferentes empresas manufactureras de un total de 24 empresas que forman el sector.

Periodicidad de preparación de los estados financieros.

Mediante la aplicación de encuestas se obtuvo información de los ejecutivos financieros sobre la periodicidad con la que generan información contable. La tabla 9 y figura 6, indican que de los 10 ejecutivos financieros encuestados, 8 de ellos o el 80% generan la información de forma mensual, mientras que el 10% genera información de forma anual y

trimestral en ambos casos. Las frecuencias manifestadas son aceptables técnicamente porque todas proporcionan la información contable detallada para ser sujeto de análisis y facilitan la toma de decisiones de los ejecutivos financieros; la alternativa que más se manifiesta es la frecuencia mensual, misma que es aceptable para evaluar el comportamiento de la información contable. La ventaja de esta periodicidad, es que permite analizar dinamismo económico de la empresa y detectar en forma temprana posibles deficiencias.

Tabla 9. Periodicidad de información contable

Frecuencia	Frecuencia	Porcentaje
Anual	1	10%
Semestral	0	0%
Trimestral	1	80%
Mensual	8	10%
Total	10	100%

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

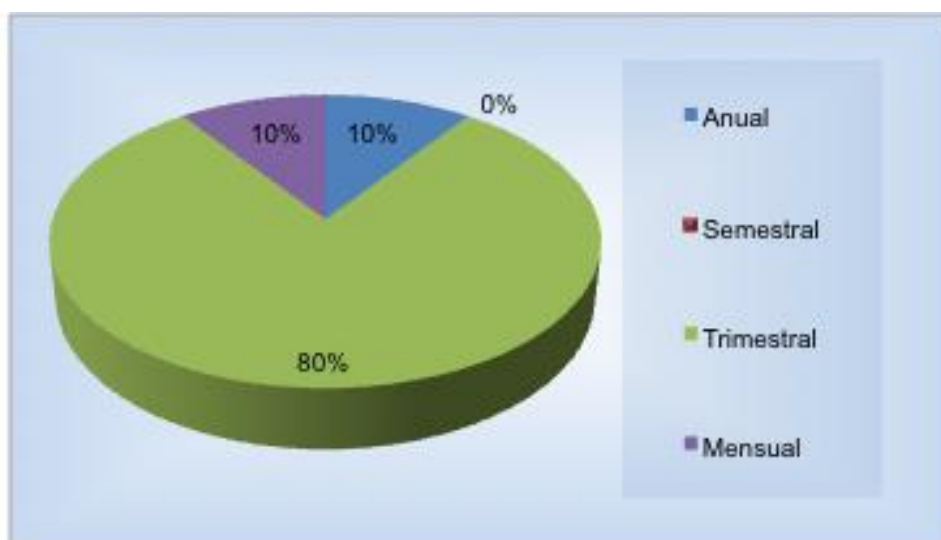


Figura 6. Periodicidad de la información contable en porcentaje

Fuente: INEC
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Variables relevantes de información financiera.

Como se observa en la tabla 10 y figura 7 la variable de más utilización es los cambios en los ingresos de las ventas con un 100%; seguidamente la variable de movimientos de los pasivos de los últimos periodos que obtiene un 80% de atención; mientras que la variable de las variaciones de costos y gastos reportan un interés del 70%; mientras que la variable

con menos atención es variaciones de capital y pago de impuestos y tributos. La variable cambios en los ingresos y ventas que se considera la más importante, refleja lo que se está percibiendo monetariamente sin descontar costos operativos, en este aspecto primeramente se enfocan los ejecutivos financieros que les interesa de primera mano monitorear el flujo y variación de los ingresos por ventas, otra variable importante que ponen la atención los ejecutivos financieros es el movimiento de los pasivos, lo cual implica estar atento a las obligaciones provenientes de pagos y deudas pendientes manteniendo su acceso a posibles créditos con instituciones financieras y proveedores de insumos.

Tabla 10. Variables relevantes de información financiera

Variables	Frecuencia	Porcentaje
Los cambios en los ingresos de las ventas	10	100%
Las variaciones de los costos y gastos	9	90%
Movimientos de los pasivos de los últimos periodos	5	50%
Movimientos de los activos de los últimos periodos	3	30%
Variaciones del capital y patrimonio de los últimos periodos	1	10%
Pagos de impuestos y tributos	1	10%
Total de empleados	10	100,00%

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

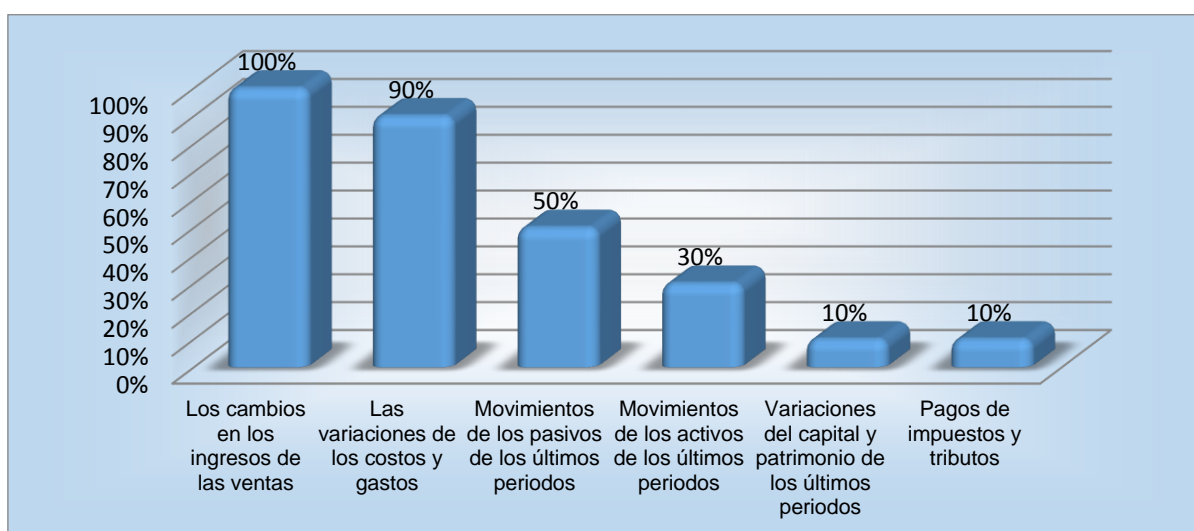


Figura 7. Variables relevantes de información financiera

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Evaluaciones de auditoría externa.

Solamente el 10% de las industrias mantienen contratos con firmas auditoras externas para que certifiquen la validez, coherencia e integridad de los estados financieros y un amplio 90% los mantiene con la validación que realizan sus contadores como lo indica la tabla 11 y figura 8.

La única empresa que realiza informe de auditoría, indicó el nombre que HBL consultores es la empresa auditora que lleva acabo dicho informe, la misma que se encuentra ubicada en la ciudad de Guayaquil. Por tanto, se concluye que las empresas estudiadas están siendo deficientes en el control de las mismas puesto que en general no realizan informes de auditoría externa, necesarios para contar con un estricto control de los recursos económicos que maneja la empresa.

Tabla 11. Presentación de informes de auditoría externa

Opción	Frecuencia	Porcentaje
Si	1	10%
No	9	90%
Total	10	100%

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozorange

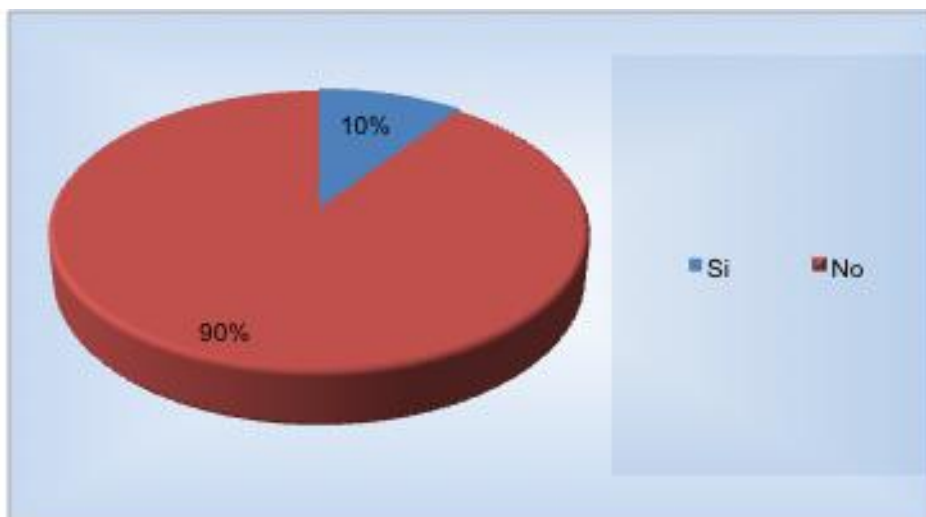


Figura 8. Informes de auditoría externa
Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozorange

Importancia de la información financiera.

De los ejecutivos financieros que fueron entrevistados se logró conocer que tan importante es para ellos la información financiera que prepara el área contable, los resultados se muestran en la tabla 12 y figura 9. Todos los ejecutivos financieros consideran que la información financiera- económica presentada por el área contable es muy importante, ya que se la requiere para la toma de decisiones; sin disponer de información financiera la empresa estaría operando sin horizonte, sin contar con insumos que permitan observar y controlar las operaciones económicas que realiza la empresa, los Estados Financieros son el reflejo o la radiografía que muestra el reporte de los movimientos económicos procedentes de la actividad comercial que brinda la empresa.

Tabla 12. Importancia de la información financiera

Opción	Frecuencia	Porcentaje
Sin importancia	0	0%
Poco importante	0	0%
Importante	0	0%
Muy importante	10	100%
Total	10	100%

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

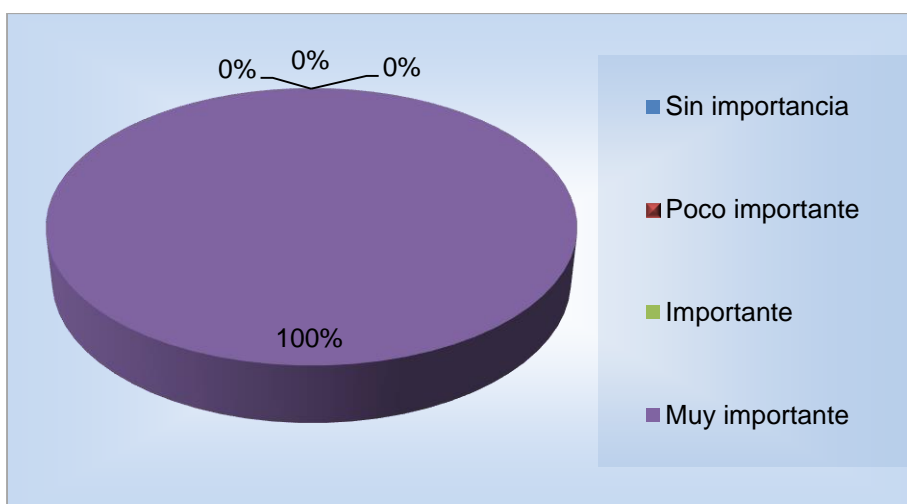


Figura 9. Informes de auditoría externa
Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Sistemas de información adicional.

Es importante conocer si los ejecutivos financieros de las empresas manufactureras cuentan con otros sistemas de información interna adicionales a los sistemas de información contable, para el desarrollo de sus actividades. Como se observa en la tabla 13 y figura 10, el 60% de los ejecutivos financieros indicaron que no mantienen sistemas adicionales, y el 40% indicaron que si tienen sistemas de información adicionales. Si bien no es indispensable el contar con otros sistemas de información adicionales que permitan fortalecer las bases de datos, sin embargo estos contribuyen a contar con detalles adicionales que contribuyan a mantener una información sólida y con un mayor grado de especificidad.

Tabla 13. Variables relevantes de información financiera

Opción	Frecuencia	Porcentaje
Si	4	40%
No	6	60%
Total	10	100%

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

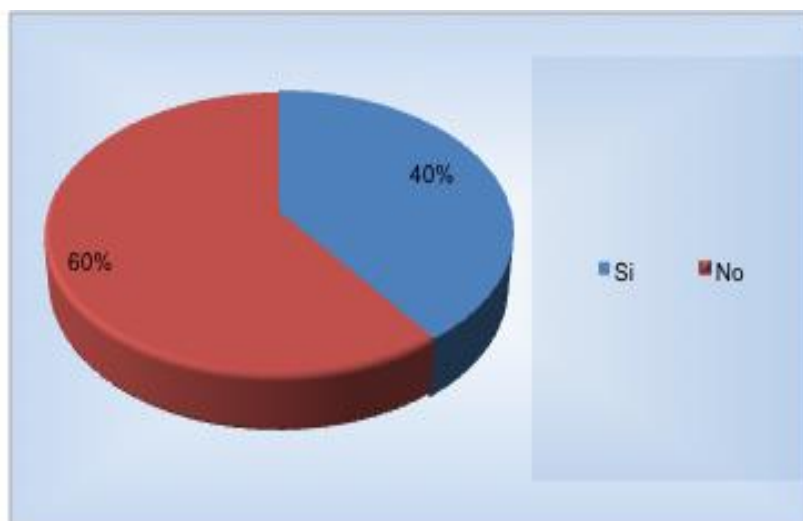


Figura 10. Sistemas de información adicionales
Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Tipos de sistemas de información.

Del 40% de encuestados que realizan otros sistemas de información, los tipos de sistemas de información que mantienen según la tabla 14 y figura 11 son la variable sistemas de ventas y gestión los más utilizados por los ejecutivos financieros de las industrias

encuestadas, con el 25% en ambos casos. En tanto que otros sistemas tales como: costeo de productos, control de activos fijos o propiedad, planta y equipo, gestión de desempeño de empleados y tributario y pago de obligaciones sociales, se utilizaron en el 12.50% de las empresas en todos los casos. El sistema de ventas y gestión de productos es el que contribuye a detallar como se está desarrollando el volumen de ventas y cuáles son los principales consumidores, esto permite identificar regularmente la tendencia de las ventas y estar alertas ante posibles disminuciones de las mismas; el sistema de gestión de cartera, clientes y proveedores permite mantenerse informado de como se está desarrollando los mecanismos de captación de nuevos clientes y los proveedores de insumos como materias prima; allí radica la importancia del porque estos dos sistemas de información son los más significativos.

Tabla 14. Variables relevantes de información financiera

Opción	Frecuencia	Porcentaje
De ventas y gestión de productos	2	50%
De costeo de productos	1	25%
De gestión de cartera de clientes y proveedores	2	50%
De control de activos fijos o propiedad, planta y equipo	1	25%
De gestión de desempeño de empleados	1	25%
De apoyo a la toma de decisiones	0	0%
Tributario y pago de obligaciones sociales	1	25%
Total	4	100%

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

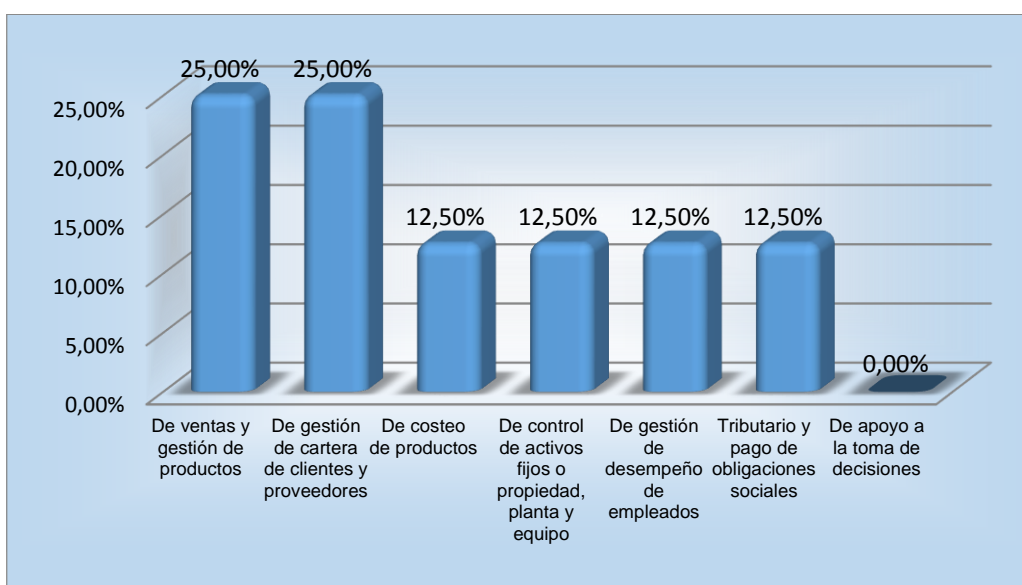


Figura 11. Tipos de sistema de información adicional

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Periodicidad de información adicional .

Los ejecutivos financieros que si manejan otros sistemas de información adicional al sistema de información contable consideran cierta frecuencia para generar los reportes que obtienen con los sistemas de información adicional. Como se muestra en la tabla 15 y figura 12, el 100% de los encuestados que si elaboran reportes utilizando los sistemas de información adicional, la generan de forma mensual. Las tres frecuencias mencionadas en la tabla son de utilidad para contar con información veraz, sin embargo la frecuencia mensual que es la más significativa tiene su alto grado de importancia, este radica en que brinda información más actualizada, misma que los ejecutivos financieros puedan conocerla regularmente y tomar decisiones más acertadas y con menos grado de incertidumbre ya que la información por ser de carácter mensual brinda menos grado de contar con datos sesgados.

Tabla 15. Frecuencia de generación de otras fuentes de información

Opción	Frecuencia	Porcentaje
Anual	0	0%
Semestral	0	0%
Trimestral	0	0%
Mensual	4	100%
Total	4	100%

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

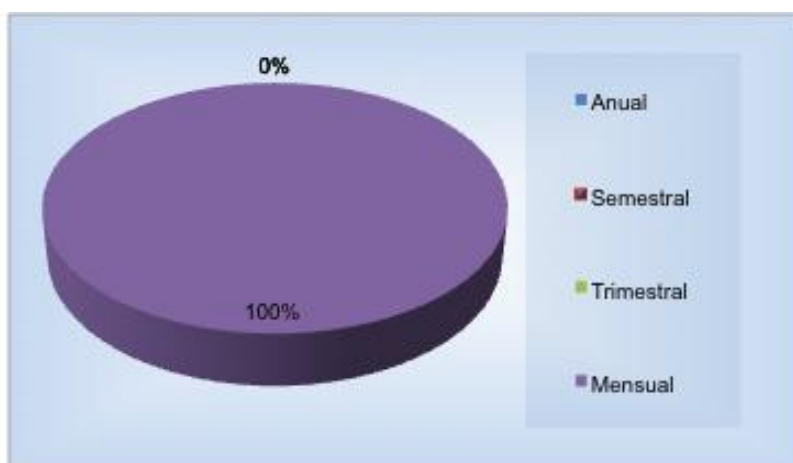


Figura 12. Tipos de sistema de información adicional
Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Elaboración de indicadores de gestión financiera.

Se logró obtener información sobre la percepción de los indicadores de rentabilidad y eficiencia de activos, con la finalidad de determinar si las industrias elaboran reportes de gestión financiera, qué tipo de indicadores aplican, e identificar el nivel de importancia que le dan a estos reportes. En la tabla 16 y figura 13, se muestra que el 80% de encuestados sí elaboran reportes de gestión financiera para la toma de decisiones, mientras que el 20% no lo hacen, este último grupo al no contar con reportes de gestión está incurriendo en perder ventajas competitivas respecto al resto de empresas, sabiendo que los reportes son insumos que forman parte del proceso de sostenibilidad de la empresa, sin reportes se genera altas probabilidades de encontrar sesgo en la información y tomar decisiones inadecuadas.

Tabla 16. Elaboración de reportes de gestión financiera

Opción	Frecuencia	Porcentaje
Si	8	80%
No	2	20%
Total	10	100%

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados

Elaborado por: Tatiana Sozoranga

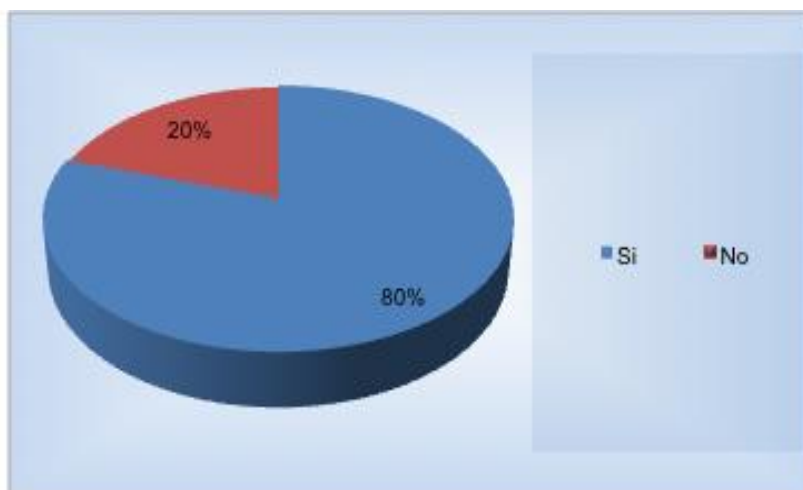


Figura 13. Elaboración de reportes de gestión financiera

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados

Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Principales indicadores para la toma de decisiones.

Existen diferentes tipos de indicadores que los ejecutivos financieros pueden utilizar en sus análisis, entre los más utilizados en las empresas en estudio, según se observa en la tabla 17 y figura 14, que cinco de los ejecutivos que representan el 63%, realizan indicadores de

rentabilidad de activos (ROA); el indicador de rentabilidad sobre ventas es elaborado por el 38%, mientras que el de rentabilidad del patrimonio (ROE) es calculado por un 38%, al igual que el retorno sobre la inversión (TIR) son elaborados en otro 38%; mientras que el indicador valor patrimonial en un 8%. Todos los indicadores tienen importante funcionalidad para evaluar el desenvolvimiento económico de la empresa, sin embargo los que más resaltan son la Rentabilidad de los activos ROA y Rentabilidad sobre las ventas; el primero permite conocer como se está administrando los activos para que los mismos generen ganancia en las ventas, estos requieren de un acertado tratamiento para que se adapten a la funcionalidad de las empresas; la rentabilidad sobre las ventas permite identificar el dinamismo de las ventas efectuadas, es decir cuando han disminuido y crecido e identificar los factores que están influenciando en dicho acontecimiento.

Tabla 17. Principales indicadores para la toma de decisiones

Indicadores	Frecuencia	Porcentaje
Rentabilidad de activos (ROA)	5	38%
Rentabilidad del patrimonio (ROE)	1	8%
Rentabilidad sobre ventas	5	38%
Retorno sobre la inversión (TIR)	1	8%
Valor patrimonial de la empresa	1	8%
Total	13	100%

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

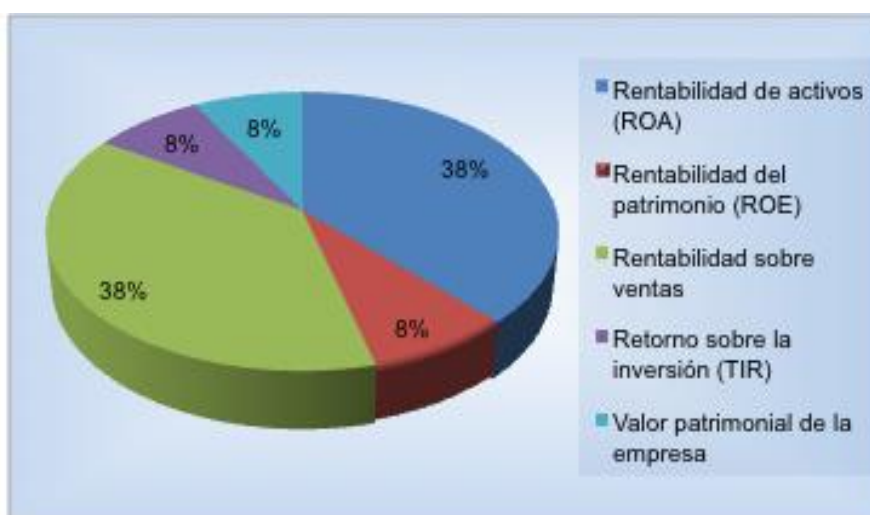


Figura 14. Principales indicadores para la toma de decisiones

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Aporte de los indicadores de rentabilidad.

Los ejecutivos financieros que elaboran reportes sobre rentabilidad indicaron si consideran que estos reportes ayudan a la toma de decisiones gerenciales. Como se observa en la tabla 18 y figura 15, existen ocho ejecutivos financieros, que consideran que los reportes sobre rentabilidad ayudan a tomar decisiones gerenciales, equivalente al 80%; como es lógico los reportes sobre rentabilidad brindar un grado de utilidad alto para la toma de decisiones; sin contar con reportes los ejecutivos financieros contarían con información desordenada, incompleta, sin sistematizar que en vez de contribuir a reflejar la realidad del desenvolvimiento, lo que ocasionaría es llevar a tomar decisiones inapropiadas.

Tabla 18. Ayuda de los reportes en la toma de decisiones

Opción	Frecuencia	Porcentaje
Si	8	80%
No	2	20%
Total	10	100%

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

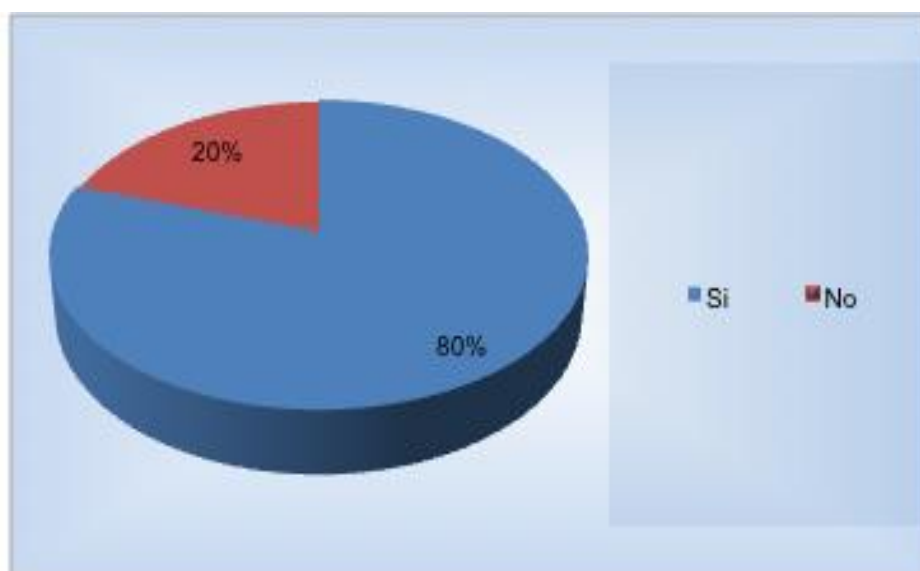


Figura 15. Ayuda de los reportes en la toma de decisiones
Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Periodicidad en la elaboración de indicadores de rentabilidad.

Los mismos indicaron la frecuencia con la que elaboran los indicadores de rentabilidad. Como se observa en la tabla 19 y figura 16, la mayoría de los encuestados (75%) elaboran los reportes de rentabilidad de forma mensual, mientras que el 12,5% lo hace de forma semestral ,y otro 12.5% lo hace de forma trimestral. Si bien la frecuencia utilizada proporciona información cada cierto periodo de tiempo que permite informarse como se encuentra la situación de la empresa, hacerlo de forma mensual es aún más útil ya que permite conocer en forma más regular el comportamiento de la empresa.

Tabla 19. Frecuencia de generación de los indicadores de rentabilidad

Opción	Frecuencia	Porcentaje
Anual	0	0%
Semestral	1	13%
Trimestral	1	13%
Mensual	6	75%
Total	8	100%

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

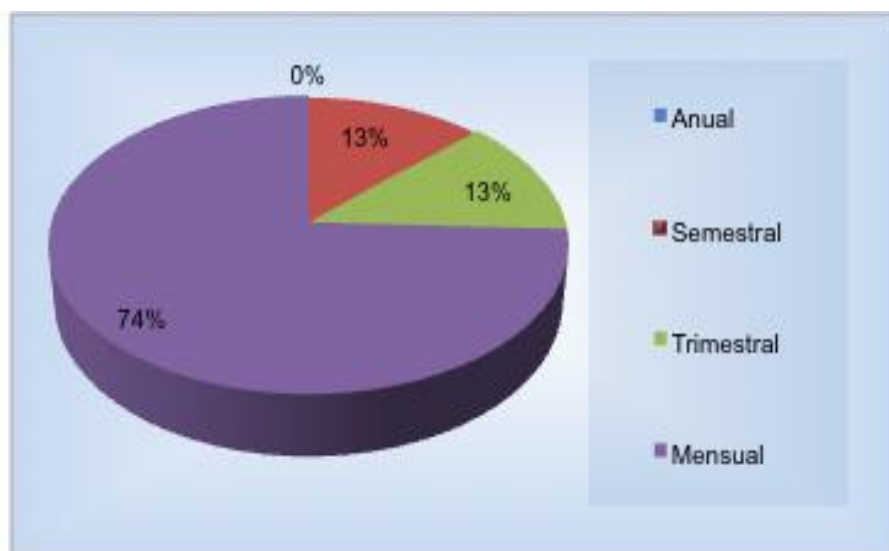


Figura 16. Frecuencia de generación de los indicadores de rentabilidad

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Preparación de reportes de proyección de ingresos y Valor Económico Agregado.

En la tabla 20 y figura 17, se indica que el 60% de encuestados, no elaboran reportes de proyección de ingresos y valor económico agregado, sin embargo el otro 40% de encuestados elaboran los reportes; se puede decir que estos últimos cuentan con una ventaja competitiva con respecto a los que no disponen reportes de proyección de ingresos y valor económico agregado, si una empresa no estima sus ingresos a futuro no cuenta con expectativas de crecimiento a futuro, de igual manera la proyección de los ingresos operan relacionadamente con la generación de valor económico agregado, es decir van a la par y por ello radica su importancia.

Tabla 20. Frecuencia de generación de los indicadores de rentabilidad

Opción	Frecuencia	Porcentaje
Si	4	40%
No	6	60%
Total	10	100%

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

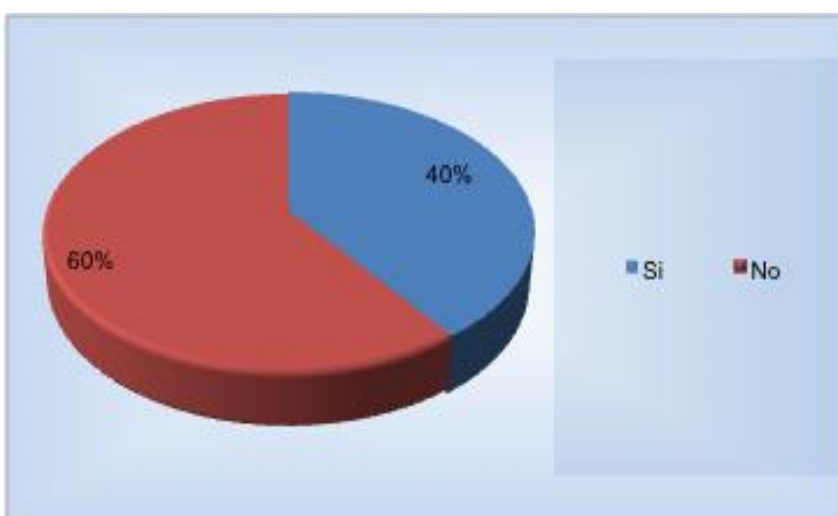


Figura 17. Generación de reportes de Proyección de ingresos y valor agregado

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Tipo de reportes para tomar decisiones.

Del 40% que elabora los reportes antes mencionados para la toma de decisiones, la tabla 21 y figura 18 indican que el 50% de los ejecutivos elaboran reportes de valor económico agregado; el mismo porcentaje se identifica el crecimiento sostenible de la empresas, el

financiamiento a largo plazo es generado en otro 50%; mientras que el reporte con menor porcentaje es el de variación de la compañía para cotizar en la bolsa con un 25%. Los reportes generados todos tienen un alto grado de utilidad porque el valor económico agregado permite determinar la riqueza que está generando la empresa; monitorear el crecimiento sostenible de la empresa es mantenerse alerta en cuanto a conocer si los ingresos de la empresa están al menos cubriendo los costos operativos; de igual manera estar atento a nuevas alternativas de financiamiento a largo plazo es indispensable para cubrir necesidades de efectivo para nuevas inversiones.

Tabla 21. Tipo de reportes para la toma de decisiones

Opción	Frecuencia	Porcentaje
Valor económico agregado (VEA)	2	50%
Crecimiento sostenible de la empresa	2	50%
Valoración de la compañía para cotizar en bolsa	1	25%
Financiamiento a largo plazo	2	50%
Total	4	100%

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

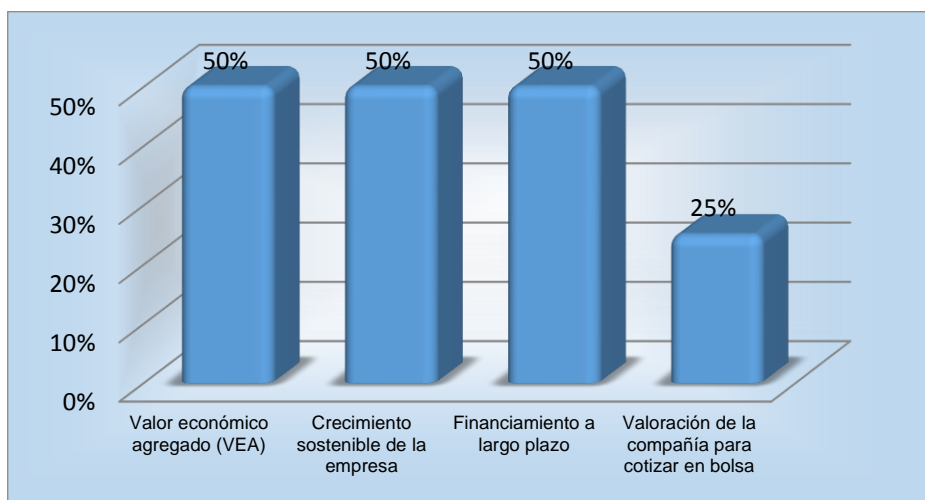


Figura 18. Tipo de reportes para la toma de decisiones

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Contribución de los reportes de proyección de ingresos y valor económico agregado.

En la tabla 22 y figura 19, se muestra que tres de los ejecutivos financieros que si elaboran indicadores adicionales, consideran que aportan mucho para mejorar la gestión de las

industrias y sólo un encuestado indica que aporta bastante para mejorar la gestión industrial. Como es lógico la experiencia de los ejecutivos financieros da testimonio del aporte de los reportes de la empresa en el proceso de gestión; cuanto más se desarrolle reportes se incrementa la posibilidad de contar con instrumentos de juicio para consolidar la gestión de la empresa. Los reportes permiten contar con datos sistematizados que reflejan la situación de la industria y determinar factores que estén influenciando tanto negativa como positivamente en la empresa.

Tabla 22. Contribución de los reportes para mejorar la gestión en la industria

Opción	Frecuencia	Porcentaje
Algo	0	0%
Poco	0	0%
Bastante	1	25%
Mucho	3	75%
Total	4	100%

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozorange

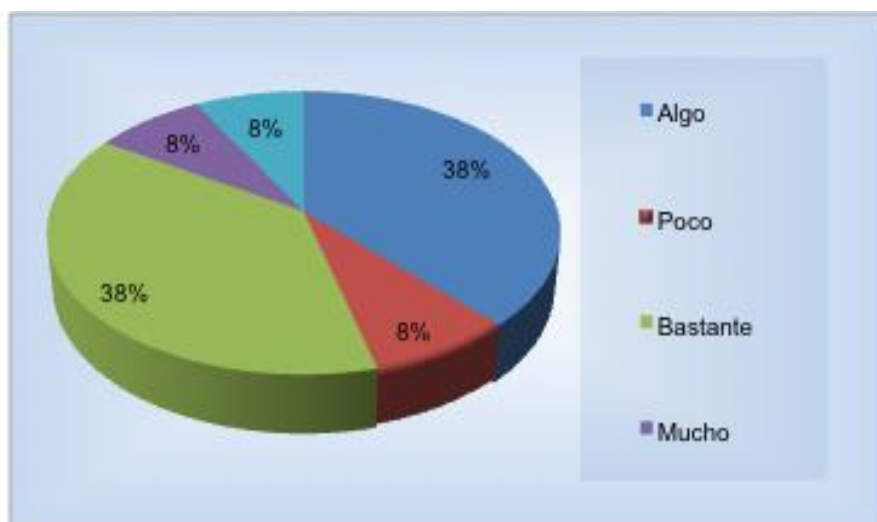


Figura 19. Contribución de reportes para mejorar la gestión en la industria
Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozorange

Formación profesional.

Es importante también conocer el nivel de formación que posee cada uno de los ejecutivos financieros para llevar a cabo todas las actividades que se desarrollan dentro de la industria. La formación profesional que los ejecutivos poseen se muestra en la tabla 23 y figura 20, donde el 70% de encuestados son profesionales de cuarto nivel los mismos que

han estudiado para obtener un posgrado, el 30% de ejecutivos encuestados mantiene un tercer nivel de preparación académica. La preparación académica de los directivos es un factor clave para el éxito de la empresa, donde la capacitación se ha convertido en un motor del desarrollo de las empresas, experiencias de empresas exitosas identifican entre sus principales factores de crecimiento la preparación técnica profesional de sus directivos y personal operativo; sin desarrollo investigativo no hay crecimiento técnico en el proceso tanto administrativo como operativo de la empresa.

Tabla 23. Nivel educativo de los ejecutivos financieros

Opción	Frecuencia	Porcentaje
Secundaria	0	0%
Tercer Nivel (pregrado)	3	30%
Cuarto Nivel (Postgrado)	7	70%
Nivel De Doctorado (PhD)	0	0%
Total	10	100%

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

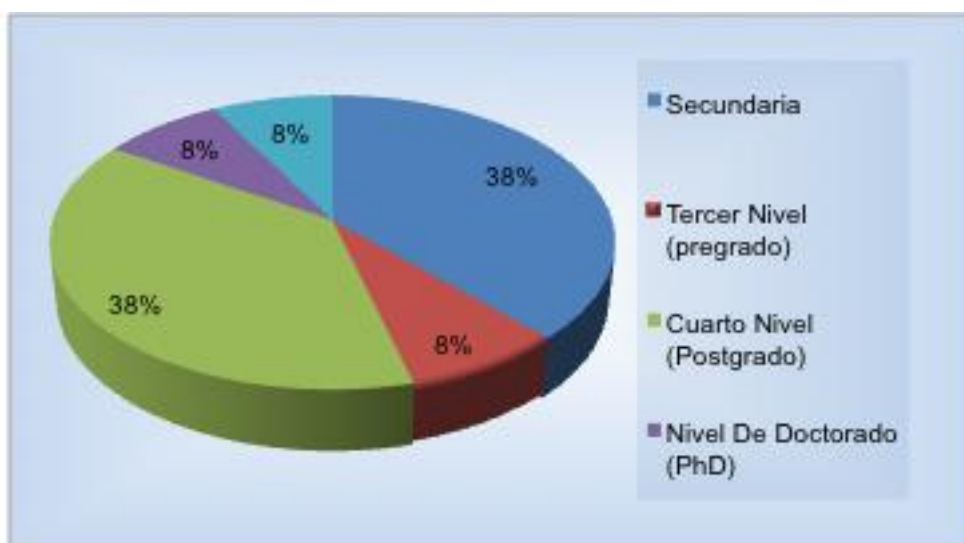


Figura 20. Nivel educativo de los ejecutivos financieros

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Ámbito de formación profesional.

Las especialidades en las que se formaron los ejecutivos se muestran en la tabla 24 y figura 21, en las mismas se indica que el área de contabilidad y economía se encuentra dividido en un 50% cada uno. El área económica permite contar con profesionales capacitados para diseñar y analizar indicadores que permitan reflejar el crecimiento de la

empresa, así mismo su contribución implica la elaboración de estudios de mercado para determinar nuevos segmentos geográficos de operación captando nuevos clientes potenciales; igualmente con el diseño de proyectos complementarios al funcionamiento de la empresa determinando la factibilidad de los mismos; el aporte del contador radica en llevar ordenada y sistemáticamente los registros contables de las transacciones realizadas por la empresa; este aporte se complementa al trabajo del economista que articulando e intercambiando ideas proporcionan insumos para análisis y toma de decisiones de los directivos.

Tabla 24. Ámbito profesional

Opción	Frecuencia	Porcentaje
Contabilidad	5	50%
Finanzas	0	0%
Economía	5	50%
Administración	0	0%
Total	10	100%

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozorange

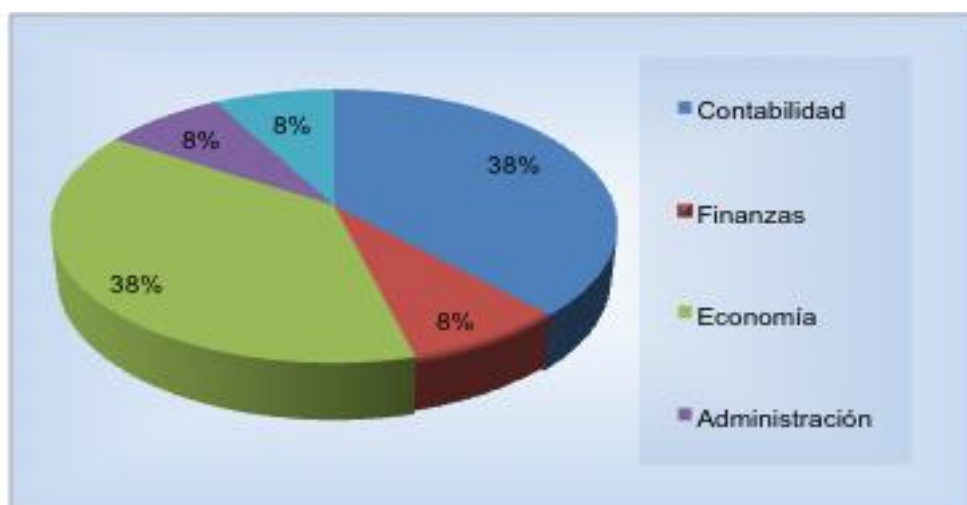


Figura 21. Ámbito profesional

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozorange

Experiencia laboral.

Los encuestados indicaron el número de años de experiencia como ejecutivos financieros. Como se observa en la tabla 25 y figura 22, la totalidad de los encuestados llevan más de cuatro años cumpliendo con las funciones de ejecutivos financieros. Este lapso de tiempo es aceptable para tener conocimientos básicos en la administración de una empresa; es

necesario contar con personal que cuente con experiencia lo cual se evitará incurrir en errores financieros y administrativos novatos que afecten la sostenibilidad de la empresa

Tabla 25. Experiencia laboral de ejecutivo financiero

Opción	Frecuencia	Porcentaje
Menos de un año	0	0%
Entre 1 -2 años	0	0%
Entre 3 y 4 años	0	0%
Más de 4 años	10	100%
Total	10	100%

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

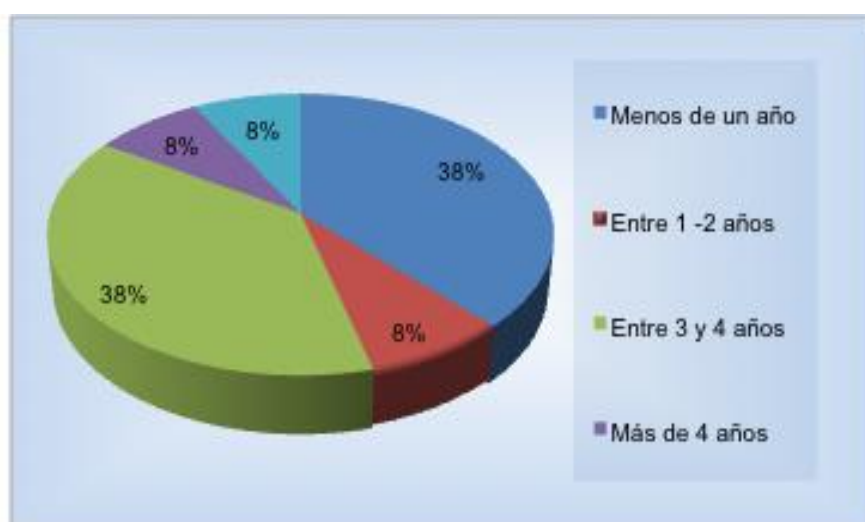


Figura 22. Experiencia laboral de ejecutivo financiero
Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

2.3 Análisis de rentabilidad

Para hacer la investigación se obtuvo información financiera de la base de datos de la Superintendencia de Compañías y Valores, se tomaron los valores de los estados financieros como: el Balance General y Estado de resultados de los periodos 2010 al 2014 con la finalidad de obtener los indicadores de rentabilidad para los sectores económicos C105, 107 y 108 de la zona 7.

Rentabilidad del Patrimonio (ROE).

Por medio del indicador rentabilidad del patrimonio (ROE) se logró obtener el rendimiento que generan las industrias manufactureras para los sector C105, C107 y C108, por cada dólar que los accionistas han invertido, a su vez se obtiene un promedio por cada sector analizado, como se observa en la tabla 26.

Tabla 26. Promedios ROE

RENDIMIENTO SOBRE PATRIMONIO (ROE)					
	2010	2011	2012	2013	2014
C105	-101,89%	-65,21%	-38,60%	7,79%	1,65%
C107	6,51%	41,17%	13,46%	12,66%	-6,56%
C108	-10,00%	-52,11%	8,49%	585,49%	87,05%

Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Sector C105 – Elaboración de productos lácteos.

El sector C105 experimenta ciertas variaciones en sus promedios de un año a otro, como se observa en la figura 23, en los periodos 2010, 2011 y 2012 porque no logra generar un rendimiento sobre la inversión de los accionistas, al presentar promedios negativos de; -101,89% a -1,04%. Es importante recalcar que en estos años este promedio negativo ha ido disminuyendo hasta el año 2014 obtener una rentabilidad del patrimonio promedio de 1,65% es decir; que se incrementó el margen de beneficio por ende su activo y apalancamiento aumentaron.

El sector C105 durante los periodos que no genero una Rentabilidad sobre el patrimonio, sufre elevadas pérdidas en sus utilidades, en estos años pudo haber afectado aspectos como el impuesto a los consumos especiales y la falta de apoyo a la actividad ganadera/lechera. En el periodo que logro obtener un resultado positivo algunas empresas deciden disolverse, por lo que se puede asumir que es debido a las pérdidas que arrastraba los años anteriores, un aspecto que pudo contribuir a la ligera recuperación en el año 2014 es la Ley de Incentivos a la producción que reanimó el comportamiento financiero de las empresas pertenecientes a este sector; cabe recalcar que este sector generador de productos lácteos cuenta con alta demanda de consumo ya que todo producto derivado de la leche es apetecido por alta cantidad de familias.

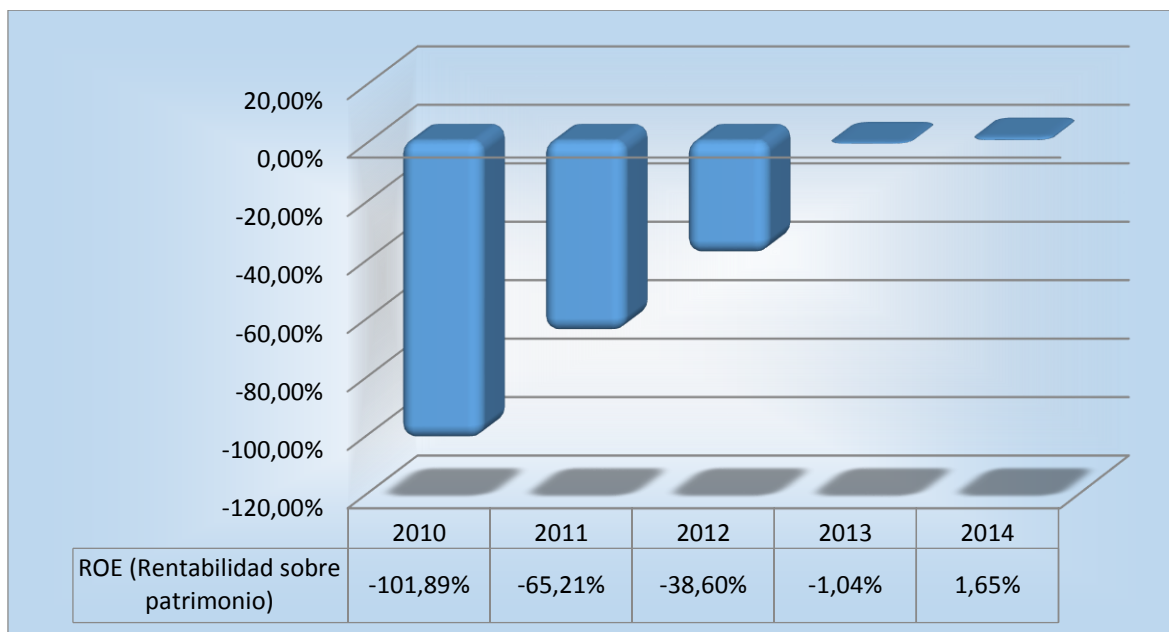


Figura 23. ROE – C105

Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores

Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Sector C107 – elaboración de productos alimenticios.

En la figura 24 se observa un despunte desde el año 2010 al 2011, donde el índice sube la rentabilidad significativamente hasta lograr un promedio de 41,17%, es decir que los accionistas obtuvieron una rentabilidad considerable de su inversión. En el año 2012 se registra una significativa disminución, que se mantiene hasta el siguiente año generando una mínima rentabilidad, finalmente en el año 2014 presenta una disminución alcanzando un valor negativo. Si analizamos el indicador en el año 2010, el rendimiento sobre el patrimonio de las industrias, se generó un rendimiento sobre el patrimonio de 6,51%, es decir que por cada dólar que los accionistas invirtieron en las empresas de este sector se generó \$6,5 de utilidad.

Para el siguiente año 2011 este sector genera un incremento favorable con relación al patrimonio invertido ya que se obtuvo un ROE promedio de 41,17% es decir que por cada dólar invertido se obtuvo un rendimiento de \$41.17 ya que todas empresas generaron un margen de beneficios positivos, en este año se produjo la ley de impuestos verdes para botellas plásticas no retornables, mismo que motivó el dinamismo de las empresas de este sector tomando en cuenta que esta ley tenía por objetivo motivar a las empresas a cuidar y preservar el medio ambiente. Sin embargo para el siguiente año 2012 se presenta un decremento del ROE en el sector, por lo cual se obtuvo un promedio de 13.46% para este año dos industrias ocasionaron que el margen de beneficio baje notablemente en su

promedio, por tal motivo no se pudo incrementar o mantener un ROE similar al del año anterior. En el siguiente año 2013 aún existe un mínimo decremento el mismo que se encuentra en un promedio 12,66%, es decir que por cada dólar invertido en el patrimonio las empresas obtuvieron una rentabilidad de \$12.66.

En el año 2014 el sector económico pierde notablemente la estabilidad ya que tres industrias generaron un margen de beneficio negativo por tal motivo no se logró obtener un ROE positivo y nos da como resultado un promedio de – 6.56%, en este año el sector económico no logra obtener un rendimiento de la inversión de los accionistas.

Vale aclarar que en este sector existen tres industrias con expediente 835 – 32569 - 30716 las cuales se destacan en todos los años, por generar significativas utilidades por ello el promedio se pudo mantener. Cabe hacer una comparación con las empresas del sector lácteos, donde las empresas del sector alimenticio tuvieron un mejor comportamiento en el indicador ROE.

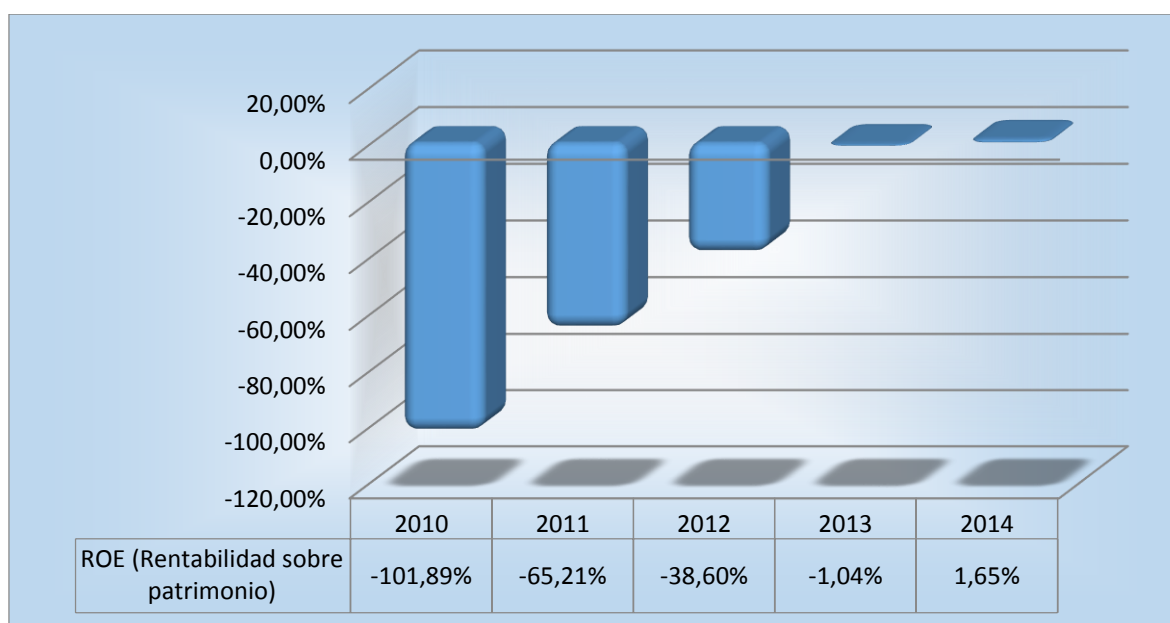


Figura 24. ROE – C107
 Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
 Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Sector C108 – elaboración de alimentos para animales.

En el sector C108 como se observa en la figura 25, durante el año 2010 el rendimiento sobre el patrimonio refleja un promedio de -10% aunque genere un margen de beneficio positivo dos industrias con expediente 38862 – 123137, influyen en los resultados porque

una presenta un apalancamiento negativo -3.27 y la otra genera un margen de beneficio negativo de -16,72 %. En el año 2011 el sector sufre otro decremento del ROE motivo por el cual se analiza la situación en ese año, el nuevo expediente 141916 presenta un margen de beneficio negativo y de igual manera un apalancamiento desfavorable lo cual afecta al promedio del sector y no permite obtener utilidades a los accionistas. La recuperación del ROE también se da por la disolución de la industria 123137 la misma que en 2010 genero un ROE negativo.

Durante los años 2012 – 2013 el ROE promedio logra recuperarse llegando a obtener un resultado de 585.49%, cabe mencionar que para alcanzar este alto valor, influenciaron políticas de Gobierno como la importante inversión pública fue superior la privada, según fuentes estadísticas, así mismo en este año se identifica el proyecto Alianza para el Cambio Andino desarrollado por el MIPRO y OFIAGRO que incentivaron la producción. En el año 2014 el sector C108 se conforma por una sola industria con expediente 141916 que genera un margen de beneficio negativo dejando como promedio el resultado un ROE de -87,05%, es decir las industrias no logran obtener utilidad de sus inversiones.

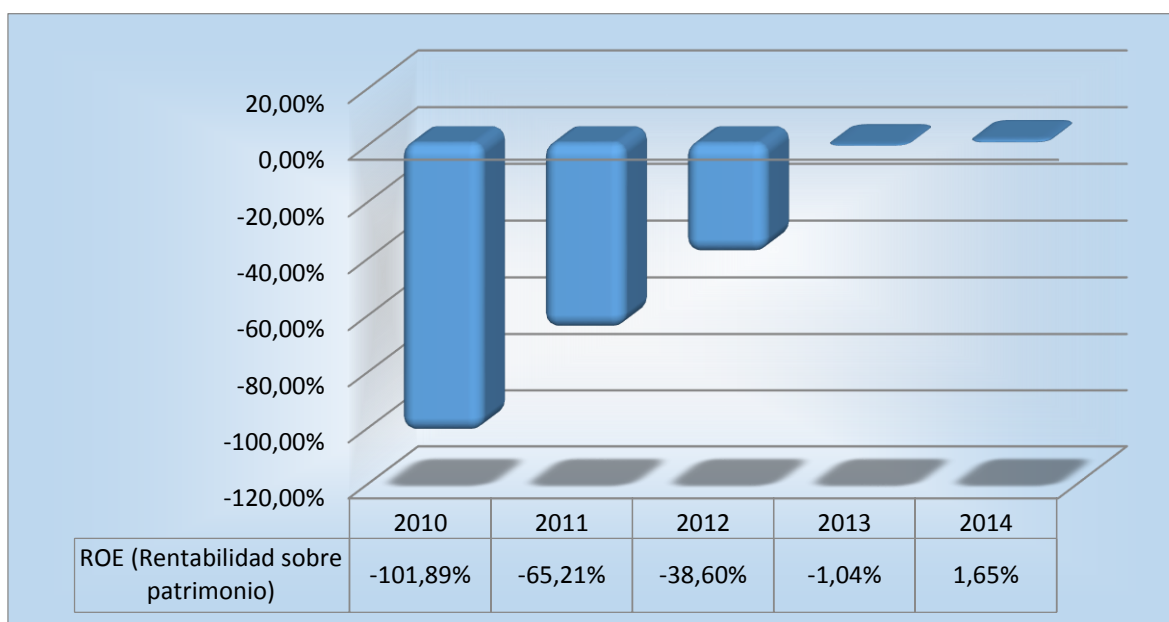


Figura 25. ROE – C108

Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores

Elaborado por: Tatiana Sozoranga

La rentabilidad sobre el Patrimonio, analizada para cada uno de los sectores C105. 107 y C108, se compone del producto de las siguientes tres variables:

- Margen neto: que se calcula relacionando el resultado con las ventas.
- Rotación: resulta de dividir las ventas con respecto

- Apalancamiento: se compone del activo con respecto al patrimonio neto.

Por tanto:

$$Rentabilidad = \frac{Resultado}{Ventas} * \frac{Ventas}{Activo} * \frac{Activo}{Patrimonio Neto}.$$

Éstas variables se analizan a continuación para cada uno de los sectores en estudio.

Margen de beneficio.

El margen de beneficio nos permite conocer el porcentaje de utilidad que genera cada sector de acuerdo a sus ingresos. Es por eso que se hará el cálculo del margen de beneficio de cada industria para llegar a un promedio por cada sector.

Sector C105 – elaboración de productos lácteos.

En el sector C105 tenemos que en el año 2010 se consideran dos empresas para promediar el margen de beneficio, donde una de ellas presenta un margen de beneficio negativo por -21.97%, y la otra un margen de beneficio positivo pero inferior al margen negativo, por lo que nos da un promedio negativo del sector C105 de -5,72%. En el año 2011 tenemos el mismo caso, pero el margen negativo de una empresa se eleva notoriamente por lo que nuevamente tenemos un margen de beneficio promedio de -22.98%, al 2012 la industria que el año anterior obtuvo un elevado margen negativo se disuelve, por lo que se genera un margen promedio de 0.03%, adicional a ellos se inscriben dos industrias nuevas al sector C105. En el 2013 tenemos tres industrias que reportan información donde dos de ellas generan un margen de beneficio negativo por lo que nuevamente obtenemos un margen promedio de %0.24, al 2014 otra de las industrias que generaban un margen negativo se disuelve quedando dos industrias manufactureras, que para este año logran alcanzar un promedio positivo de 3.17%

Analizando los resultados se determinó que más del 50% de industrias manufactureras del sector C105 en los años 2010 y 2011 no logran obtener un margen de beneficio positivo debido a la falta de ingresos para generar una utilidad deseada. En el año 2012 el sector logra obtener cierto margen de beneficio de 0,03%, es decir que por cada dólar vendido el sector para este año generó una utilidad de \$0.03 centavos. De igual manera en el año 2014 el margen de beneficio es de 3,17%, es decir que por cada dólar que el sector vendió obtuvo \$3.17 de retorno. El bajo rendimiento de los indicadores puede haber sido afectado

por acontecimientos económicos sucedidos en el país como en el año 2011 y 2012 que se aplicó la Ley de Consumos Especiales; el despunte en el año 2014 fue motivado por la Ley de incentivos a la producción, que dota de alternativas viables para el dinamismo de las empresas, es importante destacar el esfuerzo en el año 2014 para recuperarse porque este año el país experimentó debilitamiento de la economía por la baja del precio del petróleo que afectó a todos los sectores industriales (figura 26).

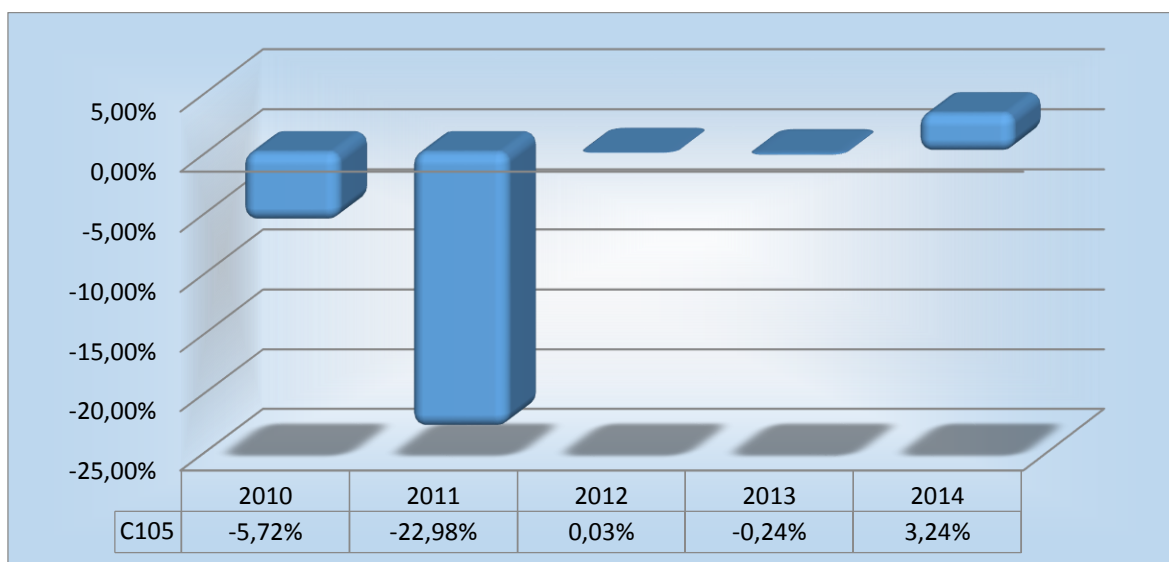


Figura 26. Margen de beneficio – C105
 Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
 Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Sector C107 – elaboración de productos alimenticios

En este sector económico se puede visualizar que en el año 2010, 8 industrias manufactureras reportan información, por tal razón se logró determinar un margen de beneficio promedio del sector de 1,43% solo una de ellas generó un margen de beneficio negativo de -15,58% que ocasiona que el promedio en este año no sea tan significativo, sin embargo en los años 2011, 2012 y 2013 se obtiene un margen de beneficio positivo aunque ha ido decreciendo de 5,44% a 1,88%. Debido a que algunas industrias generaron un margen de beneficio negativo, en el año 2014 tenemos un margen de beneficio promedio negativo de -0,42% por que en este año tres industrias generaron pérdidas en sus balance y por tanto no lograron obtener un margen de beneficio positivo, en este último año las industrias fueron afectadas por factores económicos como la baja del precio del petróleo que afectó a la economía nacional y por ende al sector industrial.

El sector C107 de industrias manufactureras dedicadas a la elaboración de productos alimenticios refleja que en el año 2010 el sector genero un margen de beneficios de 1,43%, lo que indica que por cada dólar vendido se obtiene \$1.43 de utilidad. En el año 2011 este margen de beneficio se incrementa a un promedio de 5,44%, es decir que por cada dólar vendido se obtiene \$5.44 de utilidad, en este año todas las industrias generaron un margen de utilidad positivo, por ello que podemos decir que fue el año más rentable del periodo 2010-2014. En el año 2012 existe decremento en el promedio del margen de beneficio a 3,11% debido a que dos industrias generaron un margen negativo sin embargo podemos decir que por cada dólar vendido el sector obtuvo una utilidad de \$3.11. En el año 2013 una industria no presenta información y otras han bajado su margen de beneficio y por ende disminuyó su promedio a 1,88%, es decir que por cada dólar vendido en este sector, obtuvieron \$1,88 dólares de utilidad. En el año 2014 las industrias que en los años anteriores iban en decremento con el margen de beneficio, en este año no lograron obtener un margen positivo por lo que el margen promedio fue de -0,42%, se determina que el sector C107 en el año 2014 no logro obtener los ingresos suficientes para generar un margen de beneficios (figura 27).

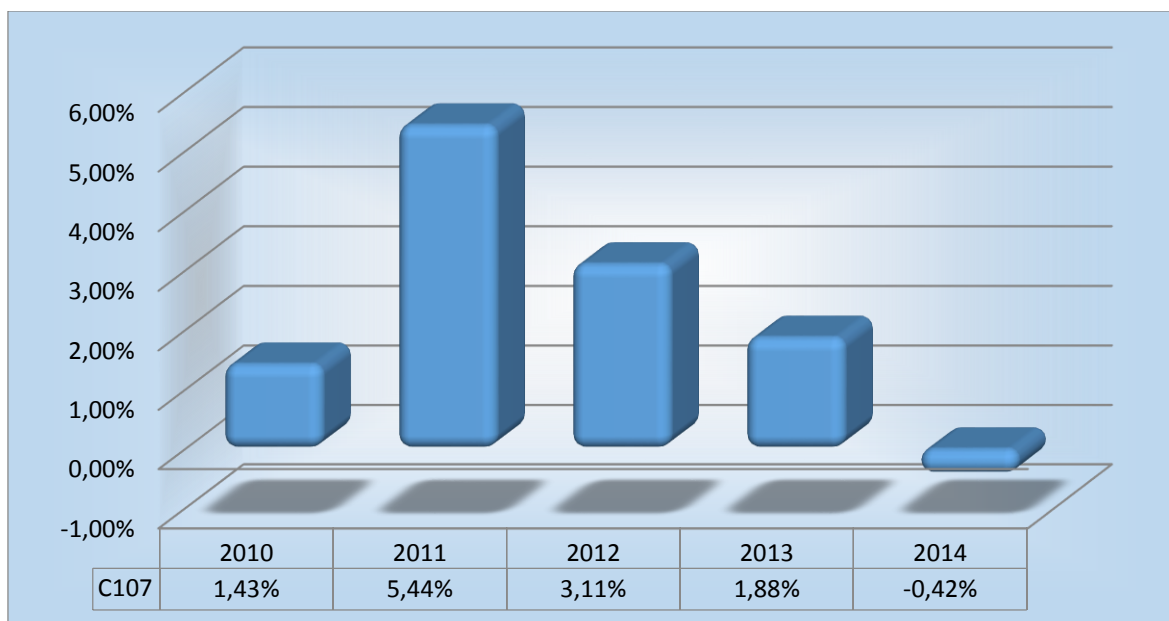


Figura 27. Margen de beneficio – C 107
Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Vale aclarar que en este sector existen 2 industrias que durante los cuatro periodos 2010 – 2014 generaron un margen de beneficio positivo por tal razón se logró mantener un promedio en los 4 años.

Sector C108 - Elaboración de alimentos preparados para animales.

El sector C -108 dedicado a la elaboración de alimentos preparados para animales en el año 2010, 2 industrias presentan información, las mismas que generan un margen de beneficio promedio de 4,06%, para el siguiente año 2011 se disuelve una industria pero una nueva inicia su actividad económica la misma que genera un margen negativo de -10,56%, lo que nos da como resultado un promedio de -2,72%, para el año 2012 las dos industrias que reportan información financiera generan como resultado un margen de beneficio negativo de -10,22% debido a que las dos industrias no logran obtener los ingresos suficientes para generar un margen de beneficio deseado. En el año 2013 nuevamente se disuelve otra compañía quedándonos una sola industria la misma que logra obtener un beneficio de 2,23%, pero al año siguiente 2014 genera un margen de beneficio negativo por 7.09% este último fue sujeto de apoyo por parte de la Ley de Incentivos a la Producción.

El sector económico C108 dedicado a la elaboración de alimentos para animales presentó ciertas variaciones en los promedios del margen de beneficio, en el año 2010 este sector presento un margen de 4,06%, es decir que por cada dólar vendido este sector obtiene \$4.06 dólares de utilidad, en el año 2011 presenta un promedio de -2,72 es decir que no logro obtener utilidad de las ventas generadas, en el año 2012 se sigue incrementando el margen negativo a -10,22 de igual forma las industrias no generan un margen de utilidad esperado, en el año 2013 el sector logra obtener un margen de beneficio de 2,23% es decir que por cada dólar vendido el sector logra obtener una utilidad de \$2.23 dólares, en el año 2014 el sector nuevamente obtiene un promedio negativo por tal motivo en este año el sector no logra obtener una utilidad deseada, se puede comentar que el sector elaboración de alimentos para animales tuvo tres periodos de indicadores negativos, esto es en los años 2011, 2012 y 2014, esto es motivo de preocupación para este sector porque si generalizamos durante todo el periodo la tendencia es negativa y alarmante, evidenciando que existe carencia de mercados meta que demanden el producto (figura 28).

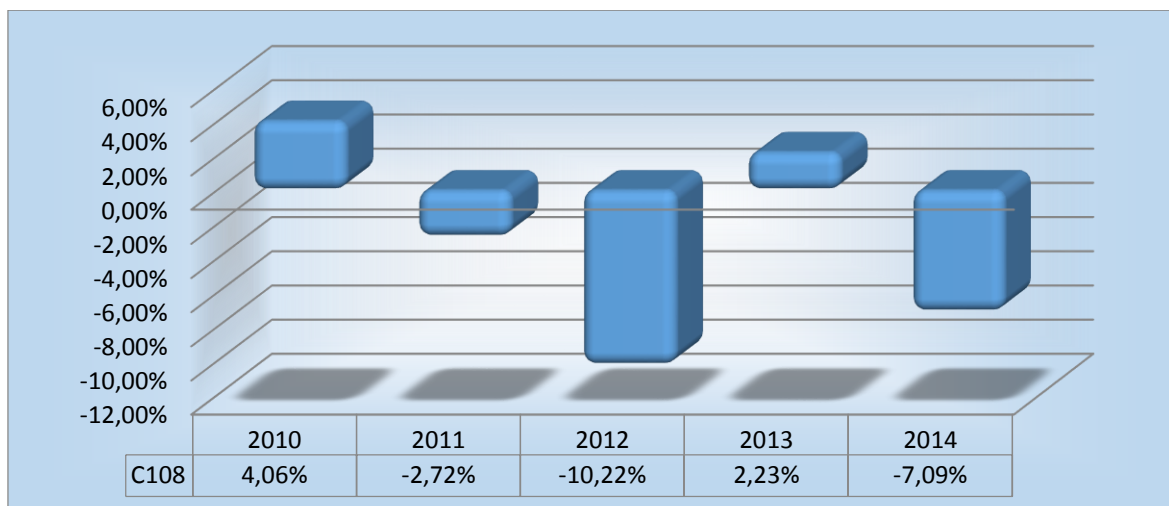


Figura 28. Margen de beneficio – C 108
Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Rotación del activo.

El siguiente indicador que se analiza es el de rotación de activo, el mismo que se aplicó para cada una de las industrias manufactureras de los sectores analizados, con el fin de determinar el número de veces que se recupera el activo con las ventas.

Con base a la información obtenida se aplicó el indicador de rotación de activos que presenta cada sector C105, C107 y C108

Sector C105 – elaboración de productos lácteos

El activo del sector industrial C105 en promedio rota 0.22 veces en el año 2010 para generar los ingresos, en el año 2011 el promedio de rotación del activo es de 0.20 veces para generar los ingresos obtenidos en el año, en el siguiente año el activo promedio rota 2.55 veces durante el 2012, sin embargo para el año 2013 aumentan los ingresos y por ende el activo rota 6.49 veces en este año, durante año 2014 el activo rota 2.42 veces para obtener los ingresos generados en el año. Como se puede observar el indicador tiene una tendencia al crecimiento, a excepción del año 2014 que presenta un ligero decrecimiento.

En el sector C105 durante los años 2010 y 2011 el activo rota 0.22 y 0.20 veces para generar ingresos durante esos periodo. Durante el año 2012 y 2013 se puede visualizar que el promedio de rotación de activo se incrementa a 2.55 y 6.49 veces, lo que nos indica que en estos dos periodos se utilizó más veces el activo para generar ingresos que en los

años anteriores, en el año 2014 el sector C105 presenta un decremento en el promedio a 2,42 es decir que se utilizó 2, 42 veces el activo para generar ingresos. Vale aclarar que estos promedios se obtienen debido a la variación de activo durante el periodo 2010-2014. Un factor que contribuyó al importante despunte del indicador en el año 2013, es la significativa inversión pública desarrollada por el Gobierno Nacional, misma que superó inclusive a la inversión privada (figura 29).

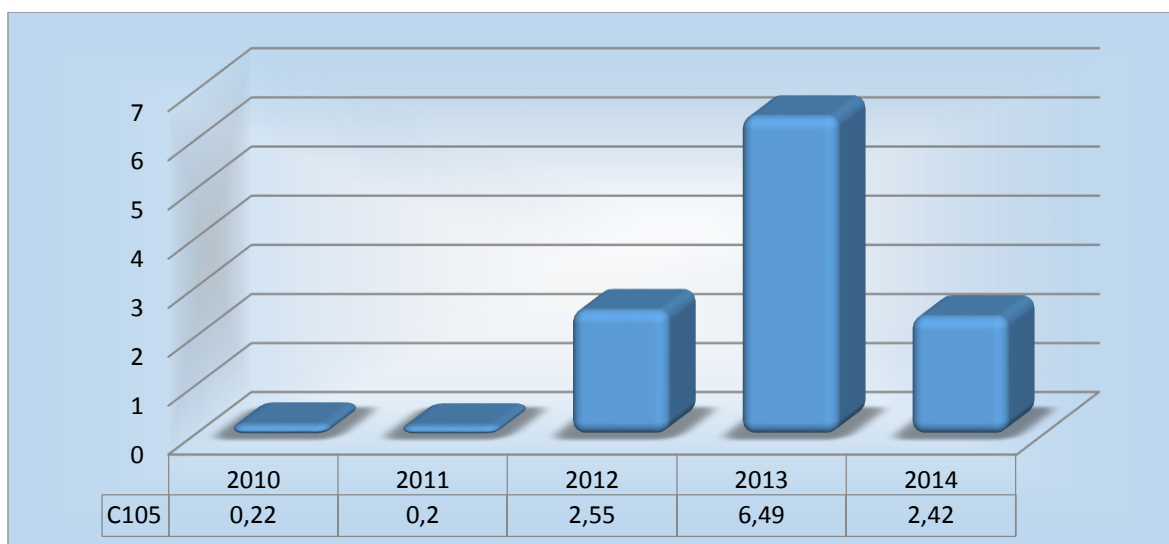


Figura 29. Rotación del activo – C105
Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Sector económico C107 - Elaboración de productos alimenticios.

El activo del sector industrial C107 en promedio rota 2.39 veces durante el año 2010 para generar ingresos en el año, en el siguiente año hay un incremento de rotación de activo a 3.68, esta variación se da debido a que un expediente genera un valor significativo, analizando su información se determinó que su activo bajó considerablemente y sus ingresos aumentaron por tal razón se obtiene tal promedio, en el año 2012 y 2013 se generó un promedio de rotación de activo de 2.22 y 1.32 veces mientras en el año 2013, en el año 2014 existe un incremento en la rotación de activo dándonos un promedio de 2.13 veces.

Durante el año 2011 el promedio de rotación de activo fue de 3.68, es decir que en este periodo se utilizó más veces el activo para generar ingresos, por tal razón se analizó este periodo, donde se pudo determinar que el expediente 201498 bajó considerablemente su activo y sus ingresos incrementaron este fue el motivo del resultado, mientras que en el año 2013 el promedio de rotación de activo es el más bajo durante los 4 periodos, debido

a que el activo del expediente 39687 bajo y paulatinamente sus ingresos bajaron se generó un promedio de rotación de activos 1.32, es decir que con relación a los demás periodos es este año se utilizó menos el activo para generar ingresos. Se puede concluir que en este sector el indicador mantuvo una tendencia regular lo que implica un importante manejo en la rotación del activo por parte de las empresas (figura 30).

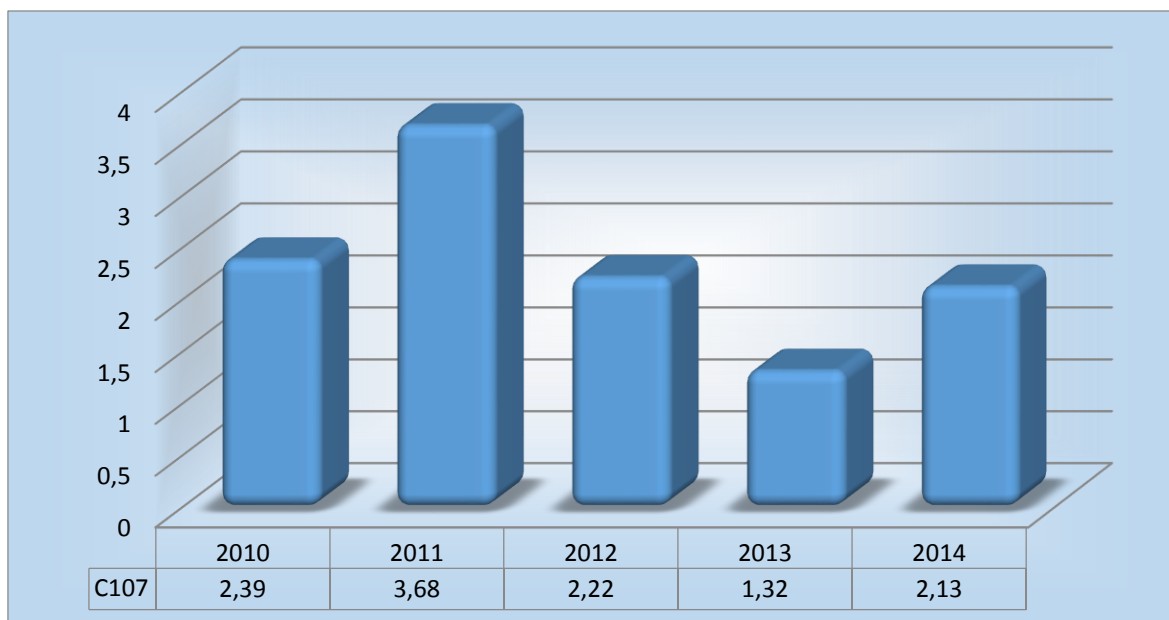


Figura 30. Rotación del activo – C107
Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Sector C108 - Elaboración de alimentos preparados para animales.

Del sector C108 se obtuvieron los siguientes promedios de rotación de activo, los cuales se muestran en la figura 31. En el año 2010 se utilizó el activo 0.23 veces para generar ingresos, en este periodo es donde menos veces se utiliza el activo, por ende se analiza la información para determinar el por qué, en dicho periodo el expediente 123137 presenta un activo muy significativo con relación a los demás años, por tal razón el activo tuvo que rotar menos veces. En el año 2014 se utiliza 3.27 veces el activo debido a que en este periodo el expediente 141916 incrementa sus ingresos significativamente, este es el único expediente que se considera para el cálculo. Se puede concluir que en este sector el indicador tuvo una tendencia al crecimiento, donde el año 2014 genera mayor rotación del activo, a pesar de haber sido un año difícil para el país por la caída del precio del petróleo que afectó la economía nacional y por ende al sector industrial/empresarial (figura 31).

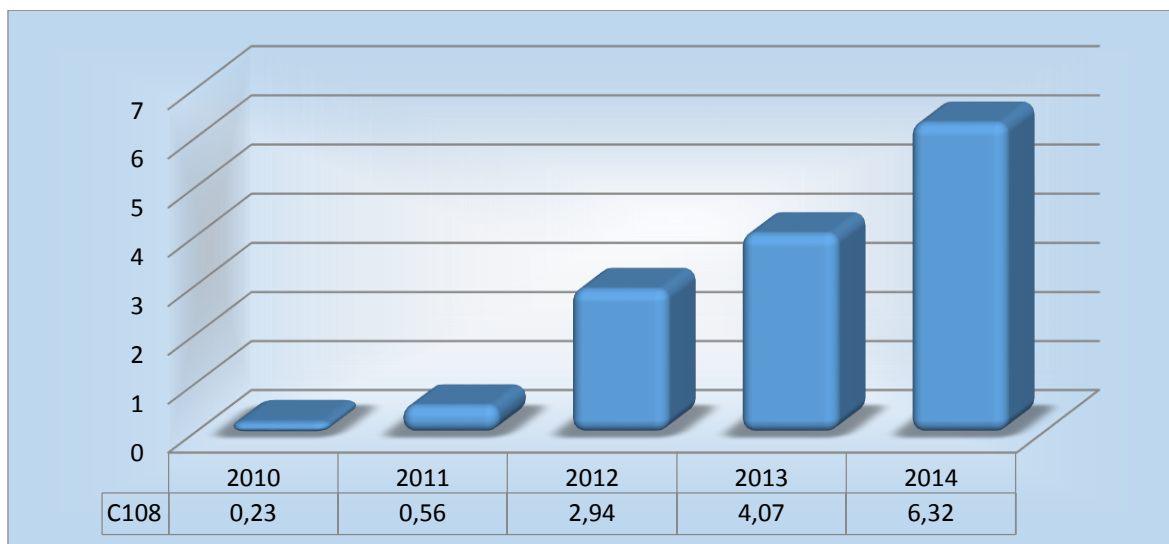


Figura 31. Rotación del activo – C108
Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Apalancamiento.

Este indicador permite determinar el nivel de endeudamiento con los inversionistas de cada industria manufacturera.

Sector C105 – elaboración de productos lácteos.

En la figura 32, se observa que el sector C105 mantiene en ciertos periodos un nivel de apalancamiento, en el 2010 presenta un promedio de apalancamiento negativo debido a que el expediente 201272 presenta un patrimonio negativo por la pérdida generada en el periodo, por tal razón nos da como promedio un apalancamiento negativo por -35.12 veces. En el año 2011 los inversionistas logran recuperar sus aportaciones y apoyan en un promedio de 21,76 veces al activo para generar actividad y mejorar el margen de beneficio con relación al año anterior. En el siguiente año nuevamente se obtiene un apalancamiento promedio negativo de -1,43, durante los años 2013 y 2014 el sector logró generar un apalancamiento normal es decir que en este periodo el patrimonio logro financiar las actividades del activo de 1.33 a 3.57 veces. Cabe destacar el año 2011, donde el indicador es muy favorable para la empresa, reflejando un buen tratamiento en el apalancamiento de la empresa.

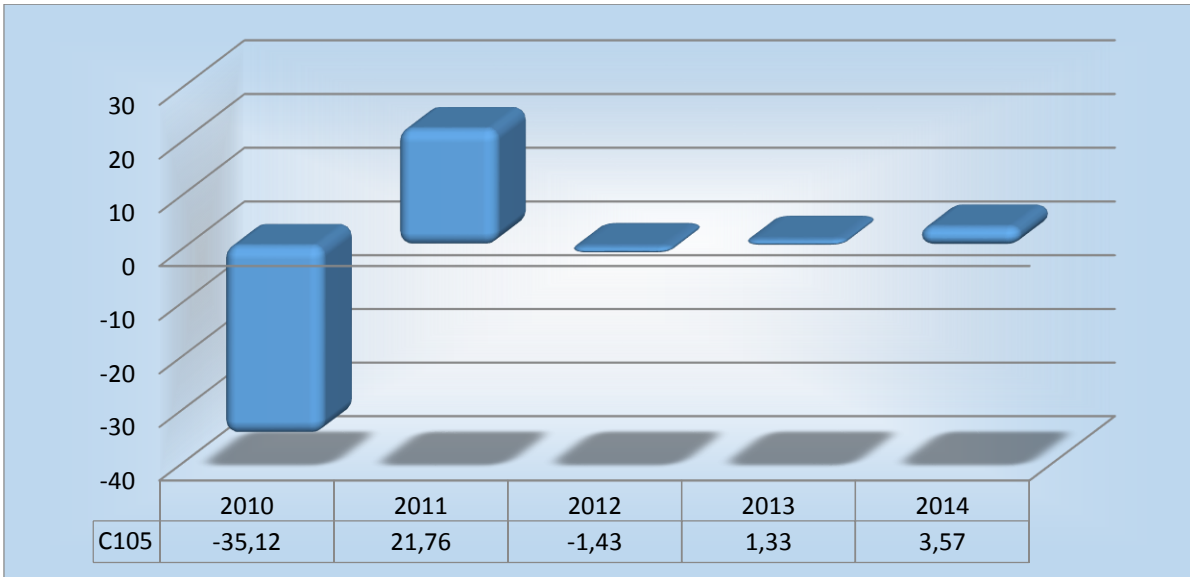


Figura 32. Apalancamiento C105
 Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
 Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Sector C107 – elaboración de productos alimenticios.

En este sector existe un nivel de apalancamiento positivo y que mantiene una tendencia regular, en el año 2011 se generó el mayor apalancamiento de 5.19 veces, debido a que todas las industrias manufactureras financian con el patrimonio al activo, se puede comentar que en este sector industrial existió un óptimo manejo del apalancamiento de la empresa (figura 33).



Figura 33. Apalancamiento C107
 Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
 Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Sector C108 - Elaboración de alimentos preparados para animales.

En este sector se puede identificar tres instancias: la primera es en el periodo 2010 -2012, donde el indicador no es favorable para el sector, situándose en valores entre cero y negativo, la segunda instancia se identifica en el año 2013, donde el indicador muestra una recuperación notable, acontecimiento que puede haber sido fortalecido por la importante inversión pública desarrollada ese año por el Gobierno Nacional que dinamizó económicamente este sector. Finalmente se identifica una tercera instancia en el año 2014 con un descenso en el indicador; se puede concluir que este periodo es irregular con mayor tendencia a la baja (figura 34).

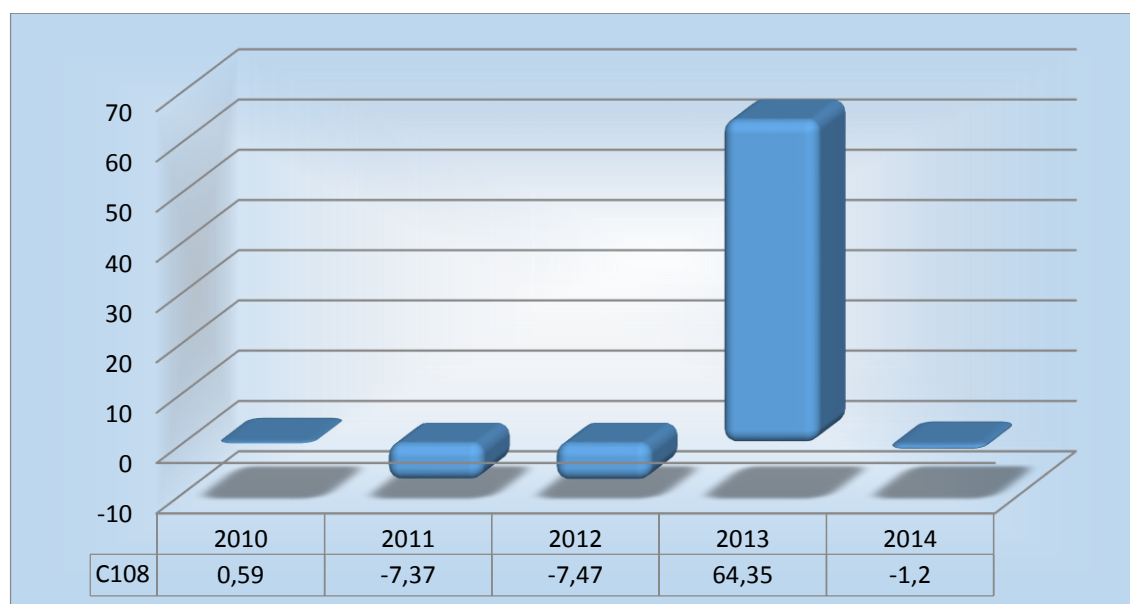


Figura 34. Apalancamiento C108
Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Rentabilidad del activo (ROA).

Por medio de este indicador Rentabilidad de activo (ROA), se logró obtener el rendimiento con respecto al activo total que posee el sector objeto de estudio durante los años 2010 al 2014, este indicador permite determinar cuan eficiente es el sector para recuperar sus activos, es decir cuánto genera de utilidad por cada dólar que hay en el activo. En la tabla 27 se puede observar los promedios del ROA de los diferentes sectores.

Tabla 27. Promedios ROA

Sectores	2010	2011	2012	2013	2014
C105	0,18%	-4,65%	-5,05%	-0,82%	1,17%
C107	3,80%	10,57%	6,22%	2,32%	-2,62%
C108	-2,04%	-5,38%	-1,42%	-28,28%	-44,80%

Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
 Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Sector C105 – Elaboración de productos lácteos.

Se puede visualizar en la figura 35 que durante el 2011 y 2012 el sector económico genera un ROA exageradamente negativo, lo que implica que está existiendo disfuncionalidad entre las utilidades y los activos, de igual forma el año 2013, el indicador no es halagador, en el año 2014 presenta una ligera recuperación; en forma general el indicador durante todo el periodo analizado no es favorable ya que la tendencia es a la baja.

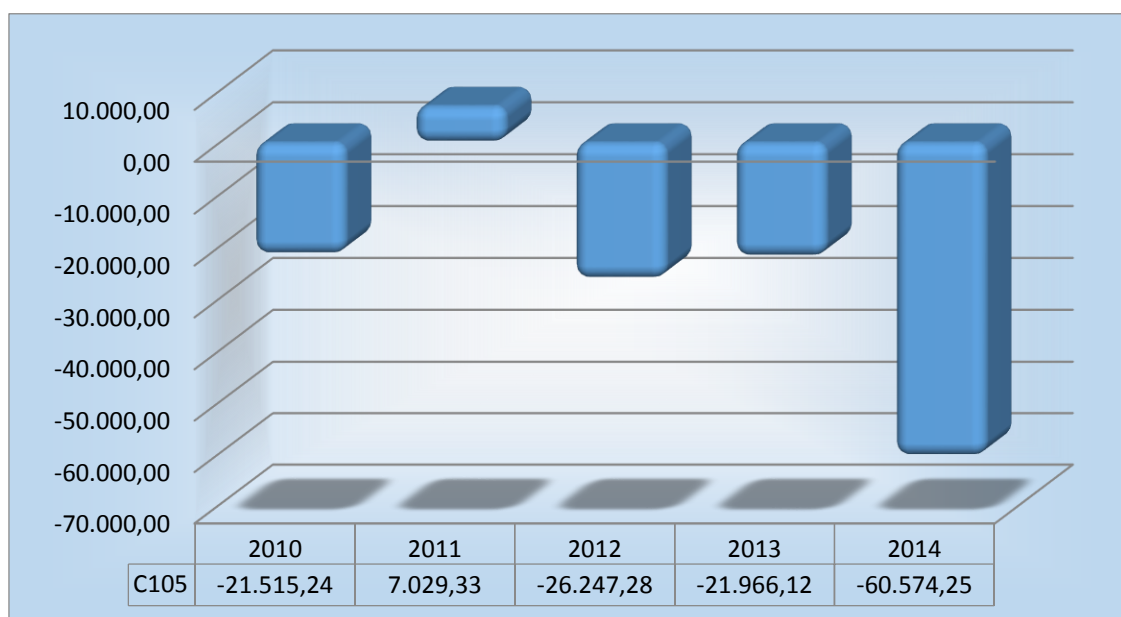


Figura 35. ROA C105
 Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
 Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Sector económico C107 - Elaboración de productos alimenticios.

Como se observa en la figura 36, este sector presenta resultados diferentes al sector 105, donde entre los años 2010 y 2013 el indicador es aceptable a pesar de ir decreciendo desde el año 2011 al 2013, en el año 2014 se presenta un decrecimiento llegando a un valor negativo, mismo que puede haber sido influenciado por la baja del precio del crudo del petróleo que afectó a la economía nacional y por ende al dinamismo de las industrias.

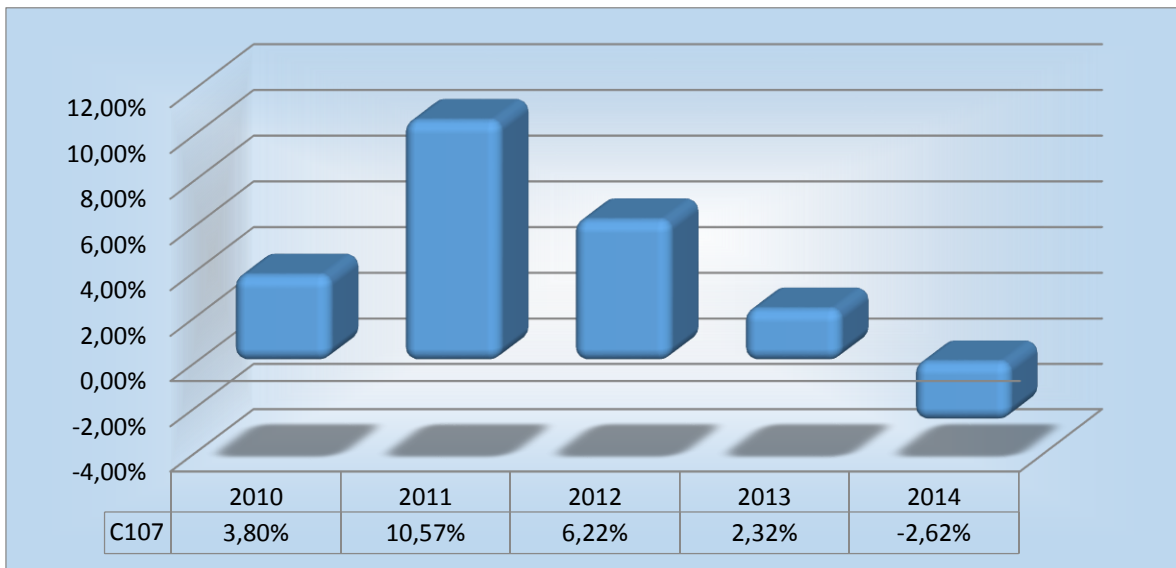


Figura 36. ROA C107

Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores

Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Sector C108 - Elaboración de alimentos preparados para animales.

En este sector el ROA es demasiado deficiente, donde todos los valores son negativos, es decir por debajo de cero, este escenario es alarmante para el sector, donde se deberían realizar toma de decisiones para iniciar a recuperar la situación crítica que enfrenta el indicador en este sector analizado (figura 37).

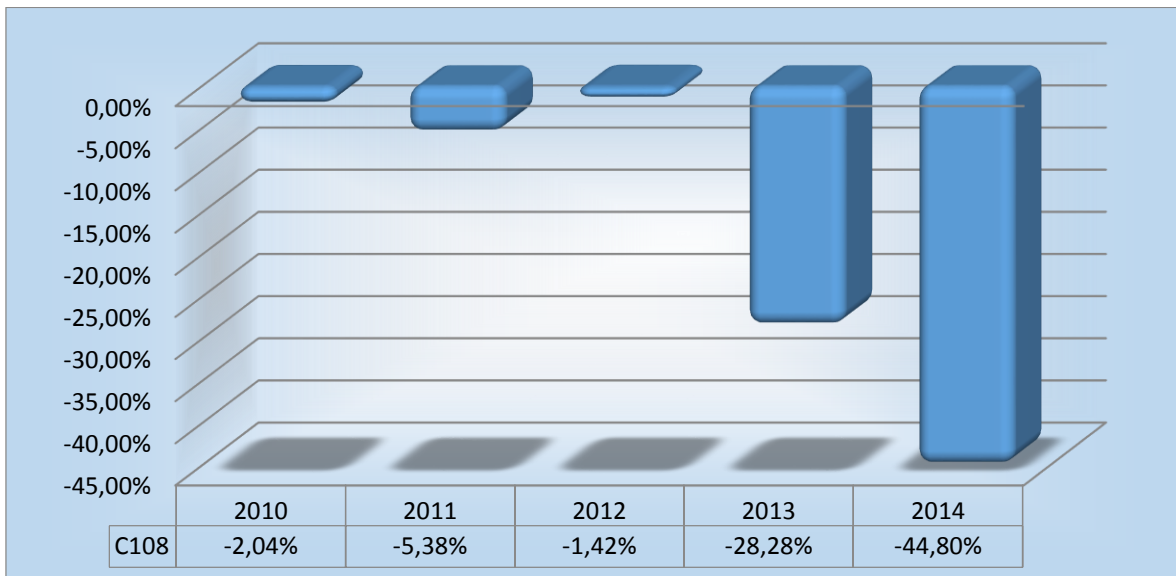


Figura 37. ROA C108

Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores

Elaborado por: Tatiana Sozoranga

2.4 Valor Económico Agregado (EVA)

El EVA permite conocer la rentabilidad que genere la empresa y el valor que ésta ha mantenido durante un periodo, pues representa el importe que quede una vez que se han deducido de los ingresos la totalidad de los gastos, incluidos el costo de oportunidad del capital y los impuestos.

Tabla 28. Valor económico agregado (EVA)

Sector Económico	2010	2011	2012	2013	2014
C105	-21.515,24	7.029,33	-26.247,28	-21.966,12	-60.574,25
C107	159.771,94	244.047,50	62.022,80	-28.514,23	-296.610,87
C108	-12.085,11	-18.050,49	7.843,81	34.206,67	-195.514,85

Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Sector C105 – Elaboración de productos lácteos.

Los resultados del valor económico agregado, estimados para el sector C105, según las variables UAIDI, capital y CCPP estimados anteriormente, se representan en la figura 38. En los años 2010, 2012, 2013 y 2014 se obtuvieron promedios negativos, y únicamente en el año 2011 se tuvo un promedio positivo bajo de \$ 7.029,33, lo que implica que la industria no generó valor económico agregado.

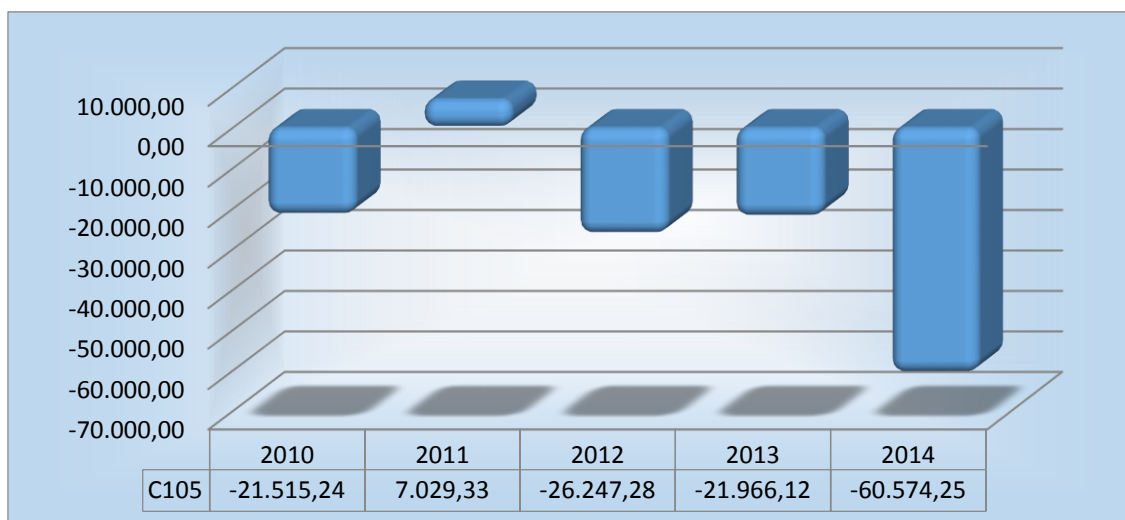


Figura 38. EVA Sector C105

Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Sector C107 - Elaboración de productos alimenticios.

Los resultados del valor económico agregado, estimados para el sector C107, según las variables UAIDI, capital y CCPP estimados anteriormente, se representan en la figura 39. Se puede observar que en los años 2010, 2011 y 2012, el valor promedio es positivo, sin embargo el promedio más alto se presenta en el año 2011 que fue de \$ 244.047,50, para caer drásticamente en el siguiente año con un valor de \$ 74.613,97, así mismo en los años posteriores el promedio es negativo, y en el año 2014 cayó dramáticamente a -\$ 296.610,87.

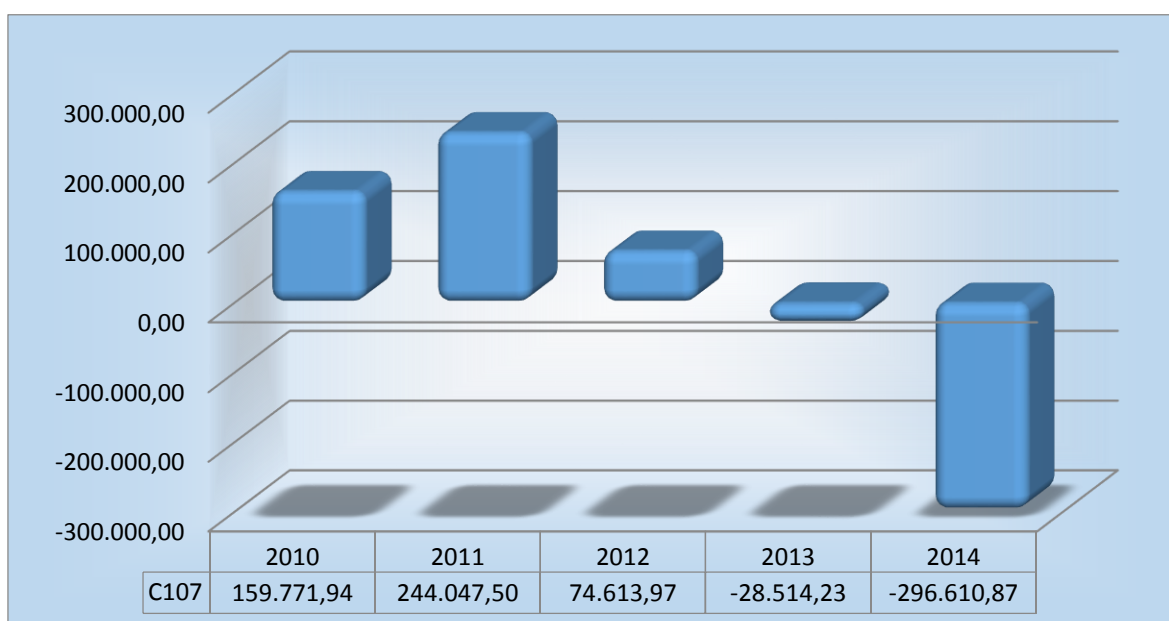


Figura 39. EVA Sector C107

Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores

Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Sector C108 - Elaboración de alimentos preparados para animales.

Los resultados del valor económico agregado, estimados para el sector C108, según las variables UAIDI, capital y CCPP estimados anteriormente, se representan en la figura 40. Se puede observar que en los años 2012 y 2013 el valor promedio es positivo, sin embargo el promedio más alto se presenta en el año 2013 que fue de \$ 34.206,67, para caer drásticamente en el siguiente año a -\$ 195.514,95.

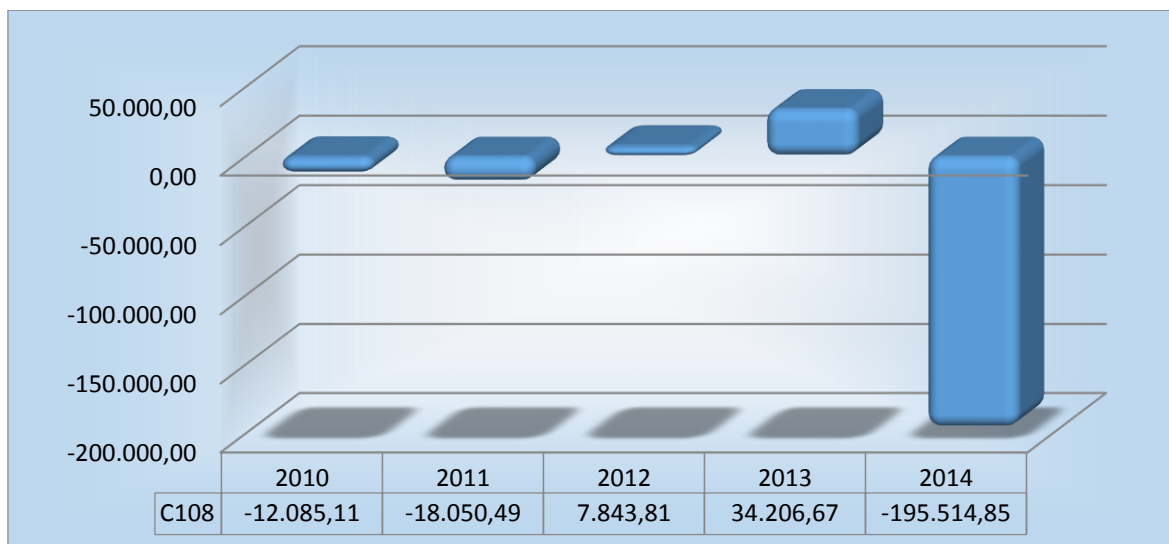


Figura 40. EVA Sector C108
Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Resultado de las actividades ordinarias y después de impuestos.

La utilidad antes de intereses y después de impuestos (UAIDI), es la primera variable importante que incide en el EVA que genera una empresa adicional del activo y costo de capital, una de las formas de aumentar este valor para los accionistas es incrementándolo.

Sector C105 – Elaboración de productos lácteos.

En la figura 41 se representa la utilidad antes de intereses y después de impuestos (UAIDI) del sector C105, se puede observar que únicamente en el año 2011 es positiva, se generó una utilidad de \$ 7.029,33, sin embargo, en los años posteriores cae la UAIDI. La disminución se relaciona también con la pérdida de competitividad que experimentó desde finales de 2013 y durante el 2014 la economía ecuatoriana, por la apreciación del dólar que contribuye al encarecimiento de los productos nacionales frente al resto del mundo.

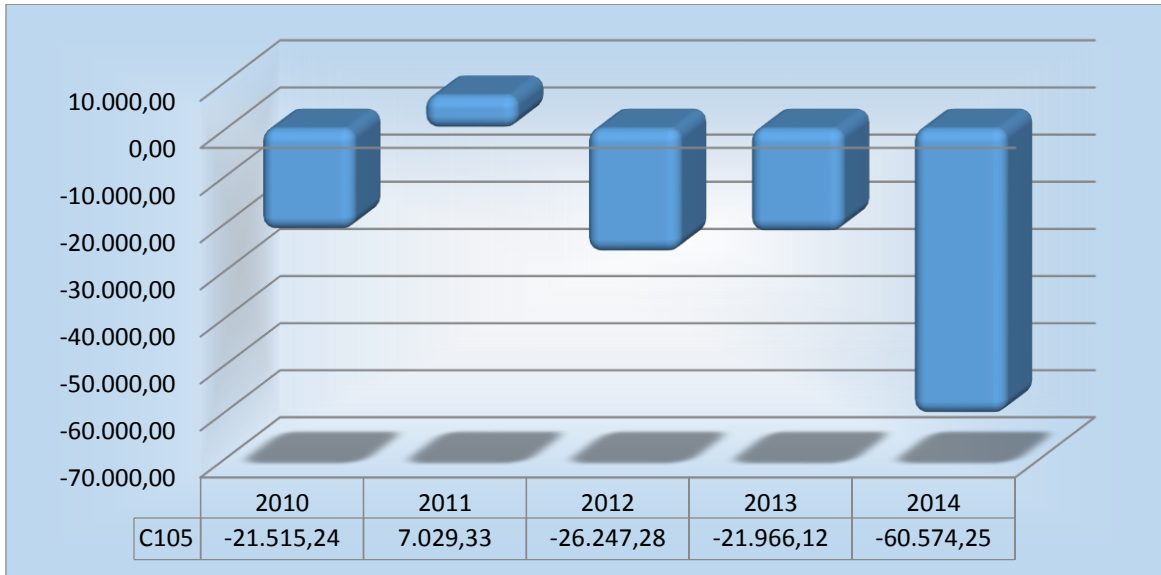


Figura 41. UAIDI sector C105
 Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
 Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Sector C107 - Elaboración de productos alimenticios.

La figura 42 muestra la información del sector C107, la mismos indica que durante el periodo de 2010 al 103 las UIDEI fueron positivas, lográndose la creación de valor e incrementando las utilidades en las empresas, sin embargo en el 2014 estás caen dramáticamente.

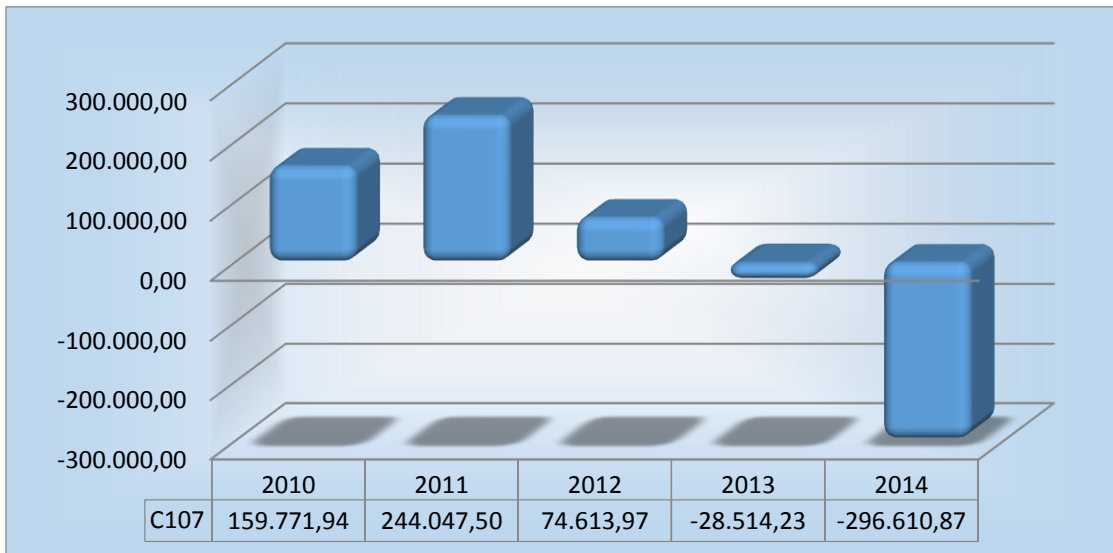


Figura 42. UAIDI sector C107
 Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
 Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Sector C108 - Elaboración de alimentos preparados para animales.

Los datos de la figura 43 muestran que las UAIDI del sector C108 en los años 2010 y 2011 fue negativa, sin embargo, presentó un ligero aumento en el 2012 y 2013, pero en el 2014 cayó drásticamente. El año de mayor rendimiento fue el 2013 con \$ 34.206,67.

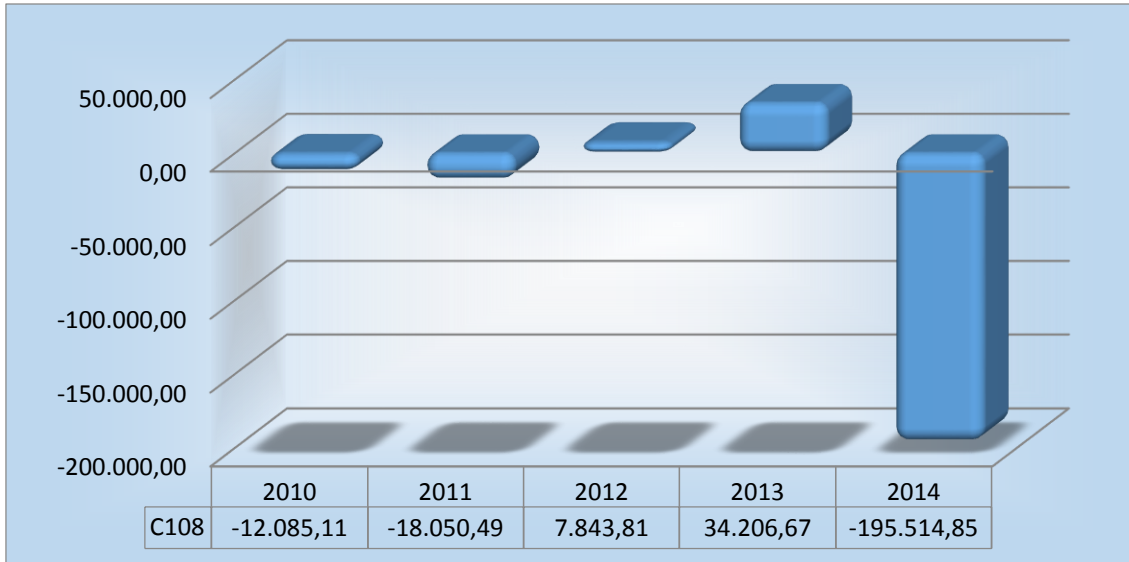


Figura 43. UAIDI sector C108
Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Valor contable del activo.

El activo es la segunda variable que incide en el EVA que genera una empresa, para que éste aumente hay que reducir el valor del activo o intervenir en activos que rindan por encima del costo de capital de la empresa.

Sector C105 – Elaboración de productos lácteos.

El valor contable del activo es otra de las variables importantes para la elaboración del EVA, en el sector industrial manufacturero C105 de la figura 44, se puede observar que el activo neto o capital tuvo su mejor año en el 2014 con \$ 55. 872.8 en activos. Así mismo, todos los años del periodo de análisis presentaron datos positivos.

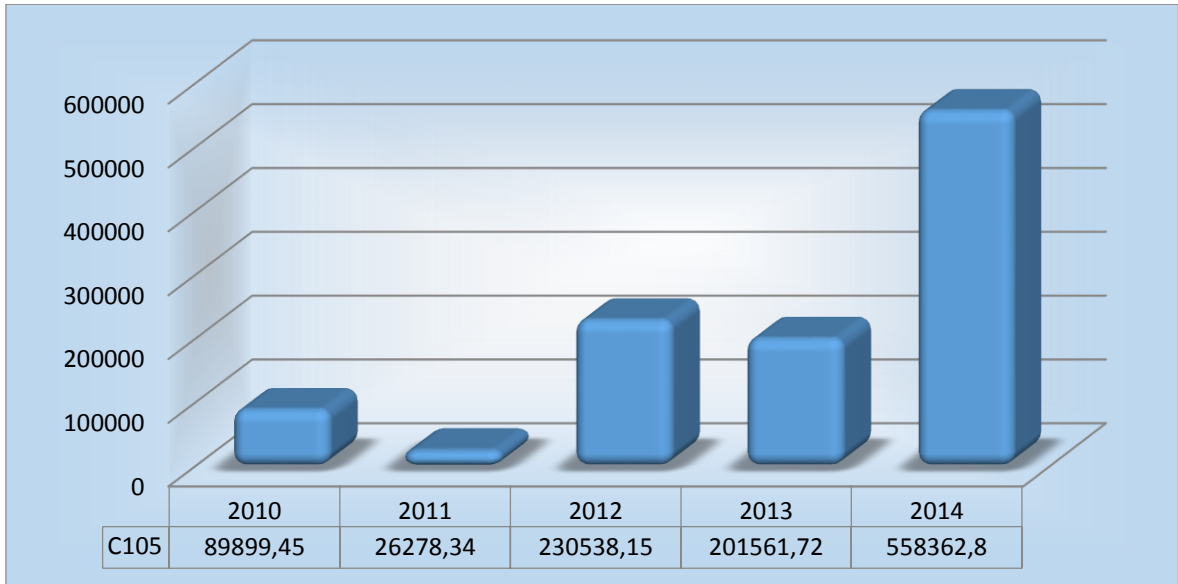


Figura 44. Valor del activo sector C105
 Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
 Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Sector económico C107 - Elaboración de productos alimenticios.

La figura 45 presenta información del sector industrial manufacturero C107, durante los años de análisis, el promedio de activo neto es positivo en todos los años y ha crecido paulatinamente hasta el 2014 llegar a \$ 6.117.024,98. El año de menor crecimiento fue en el 2010 que presentó un valor promedio de \$ 1.713.446,63.

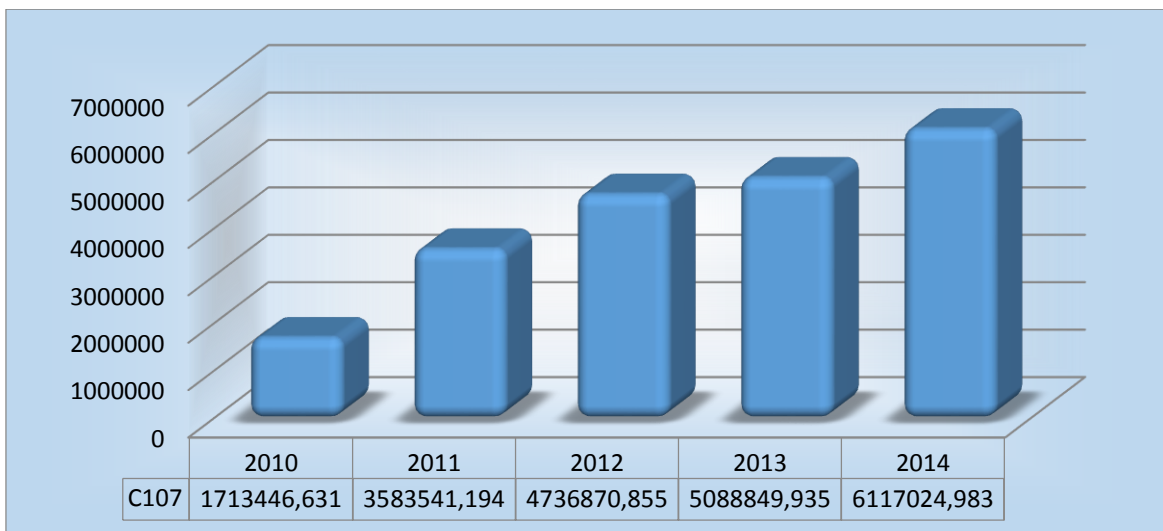


Figura 45. Valor del activo Sector C107
 Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
 Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Sector C108 - Elaboración de alimentos preparados para animales.

La figura 46 presenta información del sector industrial manufacturero C108, durante los años de análisis, el promedio de activo neto muestra una tendencia hacia la baja, únicamente en el año 2010 fue positivo, presentó un valor promedio de \$ 162.950,76, en tanto que para los demás años fue negativo, y en el año 2014 se presentó el mayor descenso, puesto que tuvo un valor promedio negativo de \$ 110.008,87.

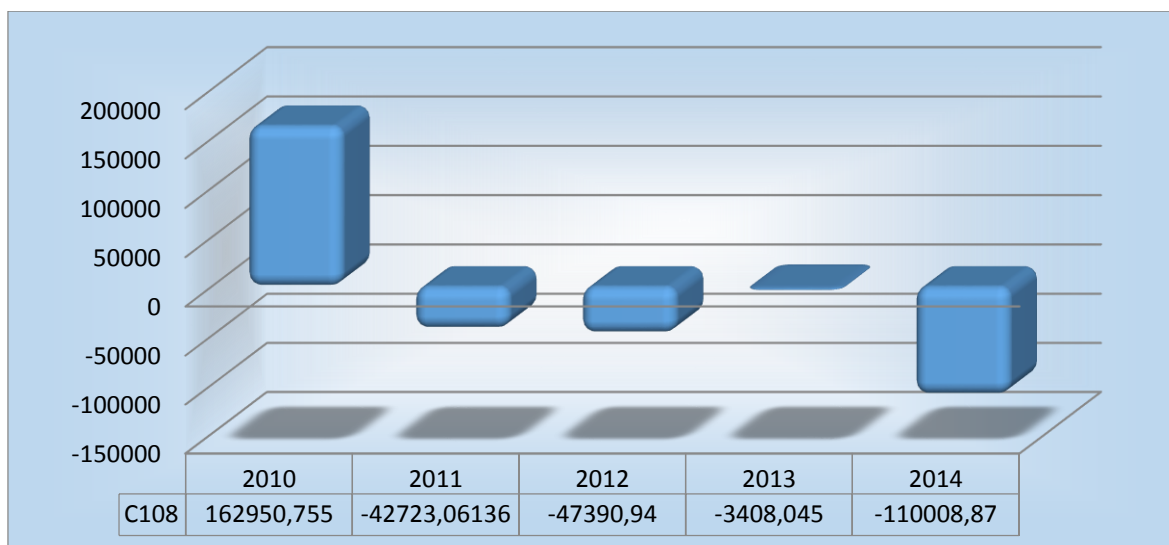


Figura 46. Valor del activo Sector C108
Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Costo de capital promedio ponderado (CCPP).

El costo de capital promedio ponderado (CCPP) es la tercera variable importante para el cálculo del EVA.

Sector C105 – Elaboración de productos lácteos.

De acuerdo a la figura 47, el sector industrial manufacturero C105 presenta cifras positivas, sin embargo, el valor promedio más bajo se presentó en el año 2011 que fue de 13,49%, en los demás años los valores son de 14,16%.

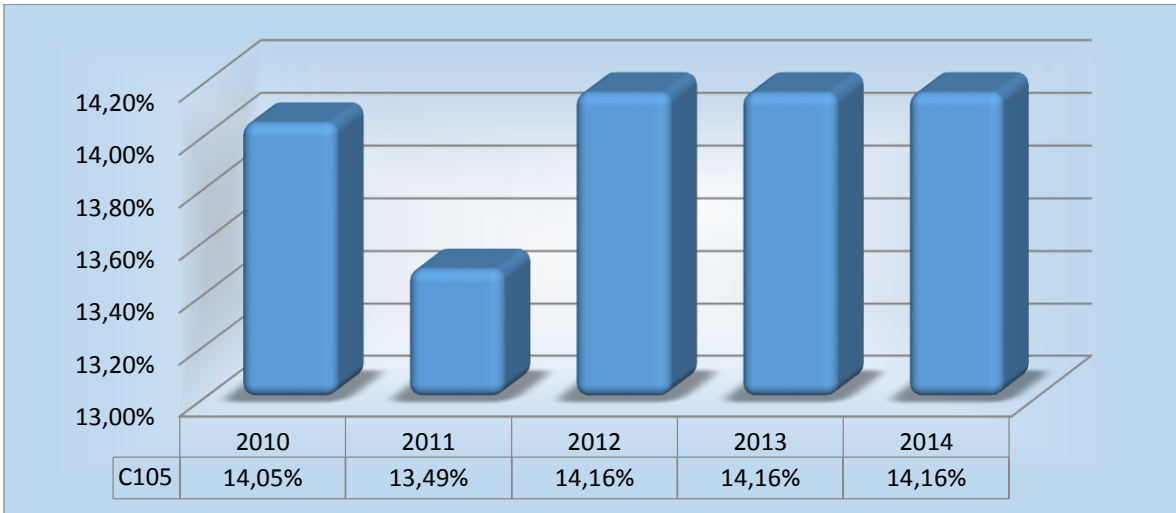


Figura 47. CCPP sector C105
 Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
 Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Sector económico C107 - Elaboración de productos alimenticios.

De acuerdo a la figura 48, el sector industrial manufacturero C107 presenta cifras positivas con ligeras variaciones de un año a otro, en el año 2011 hubo el mayor incremento puesto que presentó un valor promedio de 11,20%, sin embargo el año 2012 presentó el declive más importante de este indicador que fue de 10,15%.

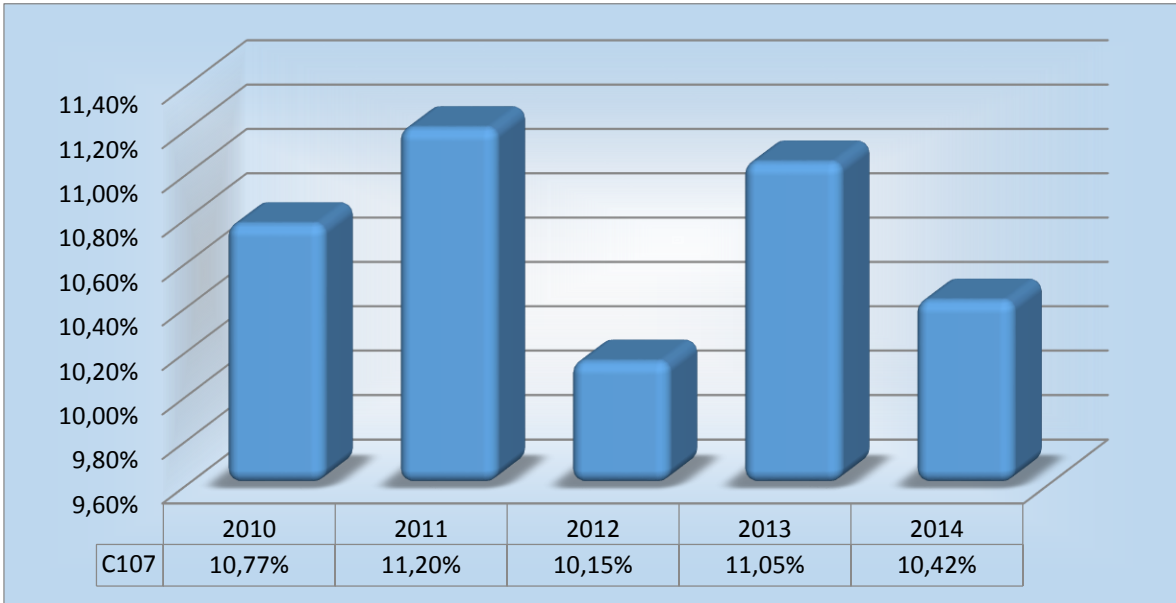


Figura 48. CCPP Sector C107
 Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
 Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Sector C108 - Elaboración de alimentos preparados para animales.

De acuerdo a la figura 49, el sector industrial manufacturero C108 presenta cifras positivas en el periodo de análisis. Los valores promedio se mantienen entre 9,81% (2010) y 14,16% (2014).

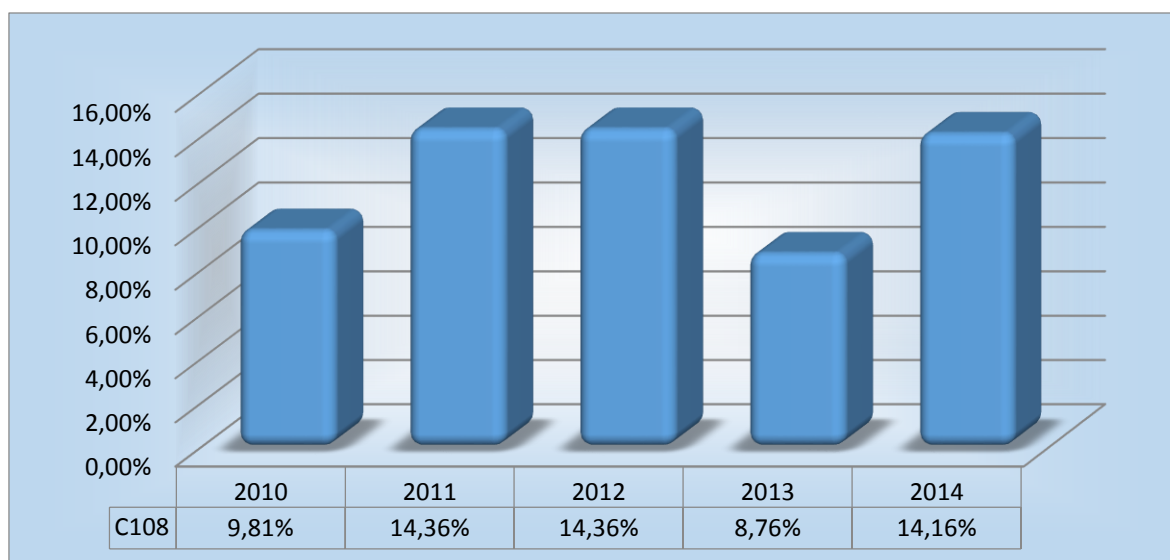


Figura 49. CCPP Sector C108
Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

2.5 Análisis de Correlación entre el EVA, ROE y ROA

Se realiza la correlación entre el EVA, ROE y ROA, en los tres sectores económicos de análisis, para lo cual utilizamos el SPSS 19 para sacar el coeficiente de correlación de Pearson, y se realizaron pruebas de significancia estadística bilateral.

En la tabla 29 se observa el análisis de correlación para las tres variables en el sector C105, podemos observar que entre el EVA y el ROE existe una correlación negativa moderada de -0.67. Así mismo, la correlación entre el EVA y el ROE es negativa moderada. Sin embargo, no son estadísticamente significativas. Este índice no es favorable para las empresas del sector ya que son muy dependientes las variables, es decir una variación en la una implica una variación de inmediato en la otra; dicho de otra manera no es bueno que una variable dependa de la otra, ya que la una se encuentra a expensas de la otra.

En este caso el Valor económico agregado es dependiente del desarrollo de la rentabilidad, el Eva no puede desenvolverse fácilmente en forma independiente sino que su variación o crecimiento va a depender de la situación que se encuentre la variable rentabilidad.

Tabla 29. Análisis de Correlación C105

Correlaciones		EVA	ROE	ROA
EVA	Correlación de Pearson	1	-0,533	-0,668
	Sig. (bilateral)	0,355		0,217
	N	5	5	5
ROA	Correlación de Pearson	-0,668	0,22	1
	Sig. (bilateral)	0,722	0,217	
	N	5	5	5
ROE	Correlación de Pearson	-0,533	1	0,22
	Sig. (bilateral)		0,355	0,722
	N	5	5	5

Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

En la tabla 30 se observa el análisis de correlación para las tres variables en el sector C107, podemos observar que entre el EVA y el ROE y el EVA y el ROE existe una correlación positiva alta de 0,85 y 0,72. Sin embargo, no son estadísticamente significativas. Este índice no es favorable para las empresas del sector ya que son muy dependientes las variables, es decir una variación en la una implica una variación de inmediato en la otra; dicho de otra manera no es bueno que una variable dependa de la otra, ya que la una se encuentra a expensas de la otra. En este caso el Valor económico agregado es dependiente del desarrollo de la rentabilidad, el Eva no puede desenvolverse fácilmente en forma independiente sino que su variación o crecimiento va a depender de la situación que se encuentre la variable rentabilidad.

Tabla 30. Análisis de Correlación C107

Correlaciones		EVA	ROA	ROE
EVA	Correlación de Pearson	1	0,854	0,721
	Sig. (bilateral)		0,065	0,169
	N	5	5	5
ROA	Correlación de Pearson	0,854	1	0,924*
	Sig. (bilateral)	0,065		0,025
	N	5	5	5
ROE	Correlación de Pearson	0,721	0,924*	1
	Sig. (bilateral)	0,169	0,025	
	N	5	5	5

*La correlación es significativa al nivel 0.05 (significancia bilateral)

Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

En la tabla 31 se observa el análisis de correlación para las tres variables en el sector C108, podemos observar que entre el EVA y el ROE, existe una correlación moderada positiva de 0.70, y entre el EVA y el ROA existe una correlación positiva baja de 0,28. Sin embargo, no son estadísticamente significativas. La relación entre el EVA y el ROE no es favorable para las empresas del sector ya que son muy dependientes las variables, es decir una variación en la una implica una variación de inmediato en la otra; dicho de otra manera no es bueno que una variable dependa de la otra, ya que la una se encuentra a expensas de la otra. En este caso el Valor económico agregado es dependiente del desarrollo del ROA, por tanto, el Eva no puede desenvolverse fácilmente en forma independiente sino que su variación o crecimiento va a depender de la situación que se encuentre la variable rentabilidad. Sin embargo, con el ROE ocurre lo contrario la relación es muy baja entre éstas dos variables.

Tabla 31. Análisis de Correlación C108

Correlaciones		EVA	ROA	ROE
EVA	Correlación de Pearson	1	0,694	0,28
	Sig. (bilateral)		0,194	0,648
	N	5	5	5
ROA	Correlación de Pearson	0,694	1	-0,492
	Sig. (bilateral)	0,194		0,399
	N	5	5	5
ROE	Correlación de Pearson	0,28	-0,492	1
	Sig. (bilateral)	0,648	0,399	
	N	5	5	5

Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

CAPÍTULO III

DISCUSIÓN DE RESULTADOS

Después de analizar los resultados de las entrevistas a los ejecutivos financieros, y de calcular los índices de rentabilidad y EVA de las industrias manufactureras de la Zona 7, se discutirán los principales resultados, la misma que se enfoca en cumplir con los objetivos de la investigación y responder la pregunta e hipótesis planteada al inicio de ésta investigación: ¿Si las variaciones de las rentabilidades tienen incidencia significativa en la creación de valor económico agregado EVA en las industrias manufactureras de la Región 7 del Ecuador en el periodo 2010-2014?

La Zona 7 está conformada por las provincias de Loja, El Oro y Zamora Chinchipe, posee empresas manufactureras en las diferentes provincias, donde cada una de ellas pertenecen a cierto sector industrial. El sector C105 esta dedicado a la elaboración de productos lácteos, el c107 a la elaboración de productos alimenticios y el C108 a la elaboración de alimentos para animales.

Percepción de los ejecutivos financieros

La contabilidad es una herramienta que a través de una secuencia de procesos genera información para realizar un análisis financiero. El análisis de los estados financieros es de vital importancia para los tomadores de decisiones, junto con las herramientas que se utilicen para su interpretación, por lo tanto es clave entender como los ejecutivos financieros valoran la información contable y los reportes generales, y cómo esto influye en los sectores que trabajan (Amad, 2010).

Los ejecutivos financieros encuestados se han preparado en el área de contabilidad y economía, por lo que sus perfiles son afines a las funciones que están realizando. Así mismo, la experiencia en su cargo es mayor a cuatro años en todos los encuestados. Los resultados de las encuestas aplicadas a los ejecutivos financieros que se encuestaron apuntan que todos al momento de analizar la situación financiera se enfocan a la variable cambios en los ingresos de las ventas, como un indicador del flujo y variación de los ingresos que reciben por los productos que venden sus empresas. Esto concuerda con Amad (2010) que señala que "conseguir una buena cifra en ventas es un objetivo fundamental de una buena empresa", por lo que monitorear este indicador es fundamental para conocer la situación de la empresa, y si está cumpliendo con sus objetivos, por lo que es una razón justificable para que los ejecutivos tomen en cuenta esta variable al momento de realizar su análisis financiero.

Así mismo, otra variable importante que en su mayoría (90%) de los ejecutivos toman en consideración es la variación de los costos y gastos, lo cual también guarda relación con lo que indica Amad (2010) que para que una empresa genere resultados adecuados no sólo es importante vender, sino también controlar de manera adecuada sus gastos, por esta razón los ejecutivos financieros toman en cuenta esta variable para el análisis de la información. Los principales indicadores que utilizan en la elaboración de sus reportes están, la rentabilidad de activos y la rentabilidad sobre ventas; solamente en una empresa se analiza la rentabilidad del patrimonio.

En cuanto a los indicadores de gestión financiera, aunque en su mayoría (80%) realizan este tipo de indicadores, es preocupante que existan empresas manufactureras en el sector que no cuenten con este soporte para la toma de decisiones financiera, lo que pone en desventajas con respecto a otras empresas, por lo que pueden estar tomando decisiones inadecuadas.

En cuanto a la generación del indicador de Valor Económico Agregado es importante destacar que únicamente dos empresas utilizan este indicador de generación de valor, este hallazgo es muy importante, ya que la mayoría de ejecutivos financieros no están tomando en consideración la productividad de todos los factores que utiliza la industria para desarrollar sus actividades empresariales.

Análisis de rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad para los sectores C105, C107 y C108, se calcularon con base a la información proporcionada de la Superintendencia de Compañías y Valores y Valoresñías, y a continuación discutiremos los principales resultados.

Rentabilidad del patrimonio (ROE)

La rentabilidad del patrimonio del sector C105, presenta una tendencia hacia la baja, cabe mencionar que ésta ha mejorado en los últimos años, puesto que antes del 2013 los resultados fueron negativos. En C107 el 2014 presentó un indicador desfavorable contrario a la tendencia positiva de años anteriores, que aunque no fueron elevados, obtuvieron cifras positivas. El sector C108 presenta durante 2013-2014 las mejores cifras de rendimiento sobre el patrimonio.

Rentabilidad del activo (ROA)

En cuanto a este indicador, los resultados para los tres sectores indican que en promedio las empresas no están utilizando la capacidad de sus activos. Los resultados para el sector C105 son bajos, sin embargo se destaca que para el 2014 revierte la tendencia negativa de ejercicios económicos previos. El sector C107 presenta cifras negativas de rendimiento sobre el activo en el 2014 a diferencia de años anteriores; mientras que en el sector C108, refleja las peores cifras de rendimiento con una sostenida tendencia negativa, situación preocupante para el sector.

Valor económico agregado (EVA)

El valor económico agregado que representa el importe que quede una vez que se han deducido de los ingresos la totalidad de los gastos, incluidos el costo de oportunidad del capital y los impuestos, evidencia que en el sector C105 durante todo el periodo 2010-2014 las empresas habrían disminuídoñ.su valor por la influencia específica de aquellas empresas que no estaban operando adecuadamente o estaban en proceso de cierre. Por otro lado el sector C107 durante 2010 a 2013 generaba riqueza a los inversionistas, sin embargo entre 2013 y 2014 la pérdida de valor es notable y podría estar relacionado con el deterioro de la economía nacional que ha reducido el poder adquisitivo de las familias a la par que se ha generado mayor desempleo por la falta de liquidez en el economía y restricciones arancelarias que han generado la destrucción de empleos en las empresas privadas. El sector C108 generó valor económico agregado positivo durante 2012 y 2013; retornando a destruir la riqueza generada en el 2015, ésta aleatoriedad se encuentra influenciada también por las circunstancias macroeconómicas del Ecuador.

Análisis de correlación

La relación intrínseca entre las variables EVA, ROE y ROE, donde un cambio o variación en la rentabilidad genera una variación en el Valor Económico Agregado, es decir un aumento en la rentabilidad de las empresas, genera que automáticamente se revalorice el Valor Económico Agregado, así mismo puede darse la situación en forma viceversa; se puede concluir que el Objetivo General del Estudio se cumplió.

El análisis de correlación muestra que la correlación entre el EVA con el ROE y ROE es de moderada a alta en los sector C105 y C107. Sin embargo, en el sector C108 se observa que existe una relación negativa débil entre el EVA y el ROE. Se puede concluir en forma

general que el EVA es fuertemente dependiente de la variable Rentabilidad, sin embargo, no son estadísticamente significativas en ningún caso.

CONCLUSIONES

- Los ejecutivos financieros de las industrias manufactureras de los sectores C105, C107 y C108 consideran muy importante la generación de información financiera para la toma de decisiones; y, prestan especial atención a variables relevantes para el análisis financiero como los ingresos de las ventas y las variaciones de los costos y gastos.
- En la mayoría de las empresas los ejecutivos financieros elaboran reportes de indicadores financieros, aunque aún existen empresas en la Zona 7 que no están llevando a realizando reportes y carecen de una base sólida para toma de decisiones. Los principales indicadores que construyen son el de rentabilidad de activos y rentabilidad sobre ventas, en un caso elaboran el indicador de rentabilidad de patrimonio.
- El EVA es usado por el 20% de los ejecutivos financieros con la finalidad de analizar la generación de valor de las industrias a su cargo. Esto es preocupante ya que la mayoría de industrias de los sectores económicos de análisis, desconoce la productividad que están generando sus factores de producción así como la riqueza o destrucción de valor que les genera a los inversionistas.
- Respecto al rendimiento sobre el patrimonio o recursos propios se puede establecer que el sector C108 presenta elevadas tasas de rentabilidad durante 2012-2013; evidenciando mejor rendimiento; la Rentabilidad sobre los activos, pone en evidencia que los tres sectores son ineficientes para recuperar sus activos, es decir, que los activos de las empresas en promedio no están siendo aprovechados en su capacidad total o que se encuentran improductivos.
- Las empresas de los tres sectores en análisis, presentan variabilidad en las estimaciones del valor económico agregado, presentando en el 2014 una disminución en el valor en lugar de rendimientos adicionales al costo de oportunidad determinado por los inversionistas.
- El análisis de correlación indica en el sector C105 que la correlación entre ROA y ROE es positiva débil con 0.22; y, al relacionar el ROE y el ROA con EVA se

determina una relación inversa, al presentarse correlaciones negativas moderadas con -0.53 y -0.68 respectivamente.

- En el sector C107 la relación entre las variables es significativa, pues entre ROA y ROE el índice de correlación es de 0.92; entre ROE y EVA la correlación es fuerte con 0.72; igualmente entre ROA y EVA la correlación se mantiene alta con 0.85.
- El sector C108 el ROE y ROA presentan correlación negativa moderada de -0.49; entre ROE y EVA la correlación es positiva débil con 0.28 y finalmente entre ROA y EVA se presenta una relación más significativa con un coeficiente de 0.69.

RECOMENDACIONES

Se recomienda que los directivos financieros que para alcanzar registros positivos de Valor Económico Agregado en las industrias en estudio, implementen estrategias como: aumentar el rendimiento del activo sin nuevas inversiones; invertir en activos que rindan por encima del costo de financiamiento; reducir los activos que rindan por debajo del costo del pasivo ó disminuir el costo promedio de la financiación.

Incrementar el rendimiento sobre el activo y el patrimonio en las industrias de los sectores en estudio mediante un adecuado control de los gastos y costos de producción; e, incrementando las ventas mediante campañas publicitarias que incentiven el consumo de los productos que cada industria ofrece.

Acercar la temática del EVA y el análisis crítico del entorno macroeconómico y microeconómico, a la mayoría de directivos encargados de tomar decisiones relacionadas con finanzas corporativas, para que puedan realizar un análisis financiero integral que no se fundamente en evolución de cifras monetarias.

Socializar los resultados de la presente investigación con autoridades gubernamentales a fin de que implementen medidas que potencialicen la industria manufacturera ecuatoriana que por la falta de apoyo e incentivos no logra posicionarse adecuadamente para contribuir al desarrollo de la economía.

BIBLIOGRAFÍA

- Amat & Campa, 2. (2013). *Manual del Controller*. España: ACCID.
- Amat, O. 1. (1999). *Valor económico agregado*. Barcelona: Norma.
- Anaya, H. (2011). *Finanzas Básicas para no Financieros*. Colombia: CENGAGE Learning.
- Baena Toro , D. (2010). *Análisis Financiero Enfoque y Proyecciones Financieras* . Colombia : Kimpres Ltda.
- Brunetti, G., Collesei, U., Vescovi, T., & Sostero, U. (2004). *La librería como negocio*. Economía y administración. México: Fondo de Cultura Económica.
- CEPAL, S. (2013). *EL DESARROLLO ECONOMICO DEL ECUADOR*. Quito: Editogram S.A.
- Espejo, B. L. (2011). *Contabilidad General I*. Loja: Editotial Universidad Técnica Particular de Loja .
- González, F. J. (2012). *Creación de Empresas*. Madrid: Ediciones Pirámide.
- Groover, M. (2007). *Fundamento de la Manufactura Moderna*. México: Mc Graw Hill.
- Horna , L., Guachamín, M., & Natalia , O. (15 de Octubre de 2009). *Análisis de mercado del sector industrias manufactureras*. Obtenido de *Análisis de mercado del sector industrias manufactureras*: <http://bibdigital.epn.edu.ec/bitstream/15000/5543/1/Luis-Horna-4.pdf>
- Horna, L., Guachanín, M., & Natalia , O. (25 de Octubre de 2009). *Análisis de mercado del sector industrias manufactureras*. Obtenido de *Análisis de mercado del sector industrias manufactureras*: <http://bibdigital.epn.edu.ec/bitstream/15000/5543/1/Luis-Horna-4.pdf>
- Huertas , R., & Domínguez, R. (2008). *Decisiones estratégicas para la dirección de operaciones en empresas de servicios y turísticas*. Barcelona: Publicacions Edicions de la Universitat de Barcelona.
- INEC. (15 de Octubre de 2014). *Directorio de Empresas y establecimiento 2014*. Obtenido de *Directorio de Empresas y establecimiento 2014*: http://www.ecuadorencifras.gob.ec//documentos/web-inec/Estadisticas_Economicas/DirectorioEmpresas/Empresas_2014/Principales_Resultados_DIEE_2014.pdf
- Jácome, H., & King, K. (2013). *Estudios industriales de la micro, pequeña y mediana empresa*. Quito, Ecuador: FLACSO, .
- *Ley de Registro Único de Contribuyentes*. (15 de Octubre de 2016). *REGLAMENTO A LA LEY DE REGISTRO UNICO DE RUC*. Obtenido de *REGLAMENTO A LA LEY*

DE REGISTRO UNICO DE RUC:
file:///C:/Users/Compumars/Downloads/TRIBUTAR-
REGLAMENTO_A_LA_LEY_DE_REGISTRO_UNICO_DE_CONTRIBUYENTES_
RUC-1.pdf

- Ley Orgánica de Salud. (12 de Octubre de 2016). Ley Orgánica de Salud . Obtenido de Ley Orgánica de Salud : http://www.cicad.oas.org/fortalecimiento_institucional/legislations/PDF/EC/ley_org_anica_de_salud.pdf
- Lindao , K. (2013). CALIFICACIÓN DE RIESGO INICIAL A LA INDUSTRIA ILE. Loja: SCR la.
- Martín, L. (29 de Octubre de 2010). Ratio económico-patrimonial vs. ratio financiero. Obtenido de Ratio económico-patrimonial vs. ratio financiero: <http://www.finanzasmanagers.com/2010/10/el-roa-vs-el-roe-ratio-economico.html>
- Medina, A. (2005). Gestión por procesos y creación de valor público: Un enfoque analítico. Santo Domingo: Instituto Tecnológico de Santo Domingo.
- Naciones Unidas . (15 de Octubre de 2009). Clasificación industrial internacional uniforme de todas las actividades económicas . Obtenido de Clasificación industrial internacional uniforme de todas las actividades económicas : http://unstats.un.org/unsd/publication/seriesM/seriesm_4rev4s.pdf
- NIFF. (6 de Octubre | de 2016). Norma Internacional de Contabilidad 1. Obtenido de Norma Internacional de Contabilidad 1: http://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_public/con_nor_co/vigentes/nic/1_NIC.pdf
- Ortiz, H. 2. (2011). Análisis financiero aplicado y principios de administración financiera. Bogotá: Curcio Penen.
- Plan nacional del buen vivir . (11 de Septiembre de 2013). Pan Nacional para el bien vivir 2013. Obtenido de Pan Nacional para el bien vivir 2013: <http://www.buenvivir.gob.ec/objetivo-10.-impulsar-la-transformacion-de-la-matriz-productiva#tabs3>
- Sarmiento , R. (2001). Contabilidad General . Quito: Publingraf.
- Secretaria Nacional de Planificación y Desarrollo. (15 de Octubre de 2016). Agenda Zonal Zona 7 del Sur. Obtenido de Agenda Zonal Zona 7 del Sur: <http://www.planificacion.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2015/11/Agenda-zona-7.pdf>
- SRI. (15 de Octubre de 2016). Obligaciones Tributarias . Obtenido de Obligaciones Tributarias : <http://www.sri.gob.ec/de/136>

ANEXOS

Anexo 1: Formato de Encuesta



UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA SECCIÓN DE CONTABILIDAD Y AUDITORIA

PROYECTO: ANÁLISIS DE RENTABILIDAD Y GENERACIÓN DE VALOR AGREGADO
ECONÓMICO EN LAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS DE LA REGIÓN 7 DEL
ECUADOR EN EL PERIODO 2010-2014

ENCUESTA DE OPINIÓN

OBJETIVO DE LA ENCUESTA: Describir la percepción de los ejecutivos financieros de las compañías industriales de la Región 7 del Ecuador, sobre el valor de la información contable y de los reportes gerenciales sobre rentabilidad, valor agregado y crecimiento empresarial.

INFORMACIÓN GENERAL

Fecha:	
Nombre de la empresa:	
Encuestador:	
No. encuesta	

A. VALOR DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA

1. El área financiera de la compañía prepara los estados financieros de forma. Marque con una (x) la opción que corresponda.

a.	Anual	
b.	Semestral	
c.	Trimestral	
d.	Mensual	

2. Cuando la gerencia recibe la información financiera de los balances contables su atención se fija en las siguientes variables. Marque con una (x) la opción que corresponda. Puede señalar más de un ítem.

a.	Movimientos de los activos de los últimos periodos	
b.	Movimientos de los pasivos de los últimos periodos	
c.	Variaciones del capital y patrimonio de los últimos periodos	
d.	Los cambios en los ingresos de las ventas	
e.	Las variaciones de los costos y gastos	
f.	Pagos de impuestos y tributos	

3. De los ítems que eligió en la pregunta anterior, seleccione tres que considere más importantes para la toma de decisiones . Señale sólo tres ítems o menos.

a.	Movimientos de los activos de los últimos periodos	
b.	Movimientos de los pasivos de los últimos periodos	
c.	Variaciones del capital y patrimonio de los últimos periodos	
d.	Los cambios en los ingresos de las ventas	
e.	Las variaciones de los costos y gastos	
f.	Pagos de impuestos y tributos	

4. Los estados financieros que se presentan a la junta de accionistas, tienen informes de auditoría externa. Marque con una (x) la opción que corresponda.

Si	
No	

5. En caso de ser afirmativa su respuesta en la pregunta anterior, indique el nombre de las firmas auditoras:

1.	
2.	
3.	
4.	
5.	

6. La información financiera-económica que prepara el área contable, que se requiere para la toma de decisiones, usted la valora así. Marque con una (X) solo la opción que corresponda.

a.	Sin importancia	
b.	Poco importante	
c.	Importante	
d.	Muy importante	

B. SISTEMAS Y REPORTES

7. Adicional a los sistemas de información contable, existen otros sistemas de información interna. Marque con una (x) la opción que corresponda.

Si	
No	

8. En caso de ser afirmativa su respuesta en la pregunta anterior, identifique los sistemas de información para uso interno de la empresa. Marque con una (x) la opción que corresponda. Puede señalar más de un ítem.

a.	De ventas y gestión de productos	
b.	De costeo de productos	
c.	De gestión de cartera de clientes y proveedores	
d.	De control de activos fijos o propiedad, planta y equipo	
e.	De gestión de desempeño de empleados	
f.	De apoyo a la toma de decisiones	
g.	Tributario y pago de obligaciones sociales	

9. Con qué frecuencia se elaboran los reportes mencionados en la pregunta anterior. Marque con una (x) la opción que corresponda.

a.	Anual	
b.	Semestral	
c.	Trimestral	
d.	Mensual	

10. Los reportes de gestión interna que preparan las áreas operativas de la empresa, que se requieren para la toma de decisiones, usted los valora con el siguiente criterio. Marque con una (x) solo la opción que corresponda.

a.	Sin importancia	
b.	Poco importante	
c.	Importante	
d.	Muy importante	

C. RENTABILIDAD Y EFICIENCIA DE ACTIVOS

11. La empresa elabora indicadores de gestión financiera para la toma de decisiones. Marque con una (x) la opción que corresponda.

Si	
No	

12. En caso de ser afirmativa su respuesta en la pregunta anterior, señale los tipos de indicadores que se elaboran para la toma de decisiones. Marque con una (x) la opción que corresponda. Puede señalar más de un ítem.

a.	Rentabilidad de activos (ROA)	
b.	Rentabilidad del patrimonio (ROE)	
c.	Rentabilidad sobre ventas	
d.	Retorno sobre la inversión (TIR)	
e.	Valor patrimonial de la empresa	

13. Los indicadores sobre rentabilidad ayudan a tomar decisiones gerenciales. Marque con una (x) la opción que corresponda.

Si	
No	

14. Con que frecuencia se elaboran los indicadores sobre rentabilidades de la empresa. Marque con una (x) la opción que corresponda.

a.	Anual	
b.	Semestral	
c.	Trimestral	
d.	Mensual	

15. Los indicadores de gestión financiera que se elaboran en la empresa, usted los valora con el siguiente criterio. Marque con una (x) solo la opción que corresponda.

a.	Sin importancia	
b.	Poco importante	
c.	Importante	
d.	Muy importante	

D. VALOR ECONÓMICO AGREGADO Y CRECIMIENTO EMPRESARIAL

16. La empresa elabora reportes para la proyección de ingresos y generación de valor económico agregado. Marque con una (x) la opción que corresponda.

Si	
No	

17. En caso de ser afirmativa su respuesta a la pregunta anterior, identifique los reportes que se elaboran para la toma de decisiones. Marque con una (x) la opción que corresponda. Puede señalar más de un ítem.

a.	Valor económico agregado (VEA)	
b.	Crecimiento sostenible de la empresa	
c.	Valoración de la compañía para cotizar en bolsa	
d.	Financiamiento a largo plazo	

18. Los reportes para la proyección de ingresos y generación de valor económico agregado, ayudan a mejorar la gestión de la empresa. Marque con una (x) solo la opción que corresponda.

a.	Algo	
b.	Poco	
c.	Bastante	
d.	Mucho	

E. FORMACIÓN PROFESIONAL Y EXPERIENCIA LABORAL

19. La formación profesional del ejecutivo financiero. Marque con una (X) la opción que corresponda.

a.	Secundaria	
b.	Tercer nivel (pregrado)	
c.	Cuarto nivel (postgrado)	
d.	Nivel de doctorado (PhD)	

20. El ámbito de formación profesional del ejecutivo financiero es. Marque con una (X) la opción que corresponda:

a.	Contabilidad	
b.	Finanzas	
c.	Economía	
d.	Administración	
e.	Otros (especifique).	

21. Experiencia laboral como ejecutivo financiero. Marque con una (x) la opción que corresponda:

a.	Menos de un año	
b.	Entre 1 -2 años	
c.	Entre 3 y 4 años	
d.	Más de 4 años	

Firma

Gracias por su colaboración.

Anexo 2: Tablas de cálculo de indicadores financieros de rentabilidad 2010-2014

Tablas de Margen de beneficio

Tabla 32. Margen de beneficio – C 105

MARGEN DE BENEFICIO									
Sector industrial	2010		2011		2012		2013		2014
C105	-5,72%	C105	-22,98%	C105	0,03%	C105	-0,24%	C105	3,17%
38695	10,52%	38695	-71,65%						
201272	-21,97%	201272	25,70%	201272	4,64%	201272	-1,00%	201272	6,34%
				148655	-3,85%	148655	-0,38%		
				144555	-0,70%	144555	0,66%	144555	0,00%
61866	-	61866	-	61866	-			61866	-

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados

Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Tabla 33. Margen de beneficio – C 107

MARGEN DE BENEFICIO									
	2010		2011		2012		2013		2014
C107	1,43%	C107	5,44%	C107	3,11%	C107	1,88%	C107	-0,42%
39687	3,06%	39687	2,37%	39687	5,36%	39687	-1,78%	39687	-
27162	2,63%	27162	2,74%	27162	3,56%	27162	-3,14%	27162	2,80%
835	7,57%	835	10,96%	835	6,56%	835	5,16%	835	-5,49%
201174	-15,58%	201174	12,93%	201174	-0,55%	201174	0,68%	201174	-6,82%
32569	1,81%	32569	0,44%	32569	0,37%	32569	3,05%	32569	3,48%
30716	6,23%	30716	7,55%	30716	6,72%	30716	7,32%	30716	6,63%
201498	1,18%	201498	1,12%	201498	-0,26%			201498	-3,13%
32524	4,50%								
38888	-	38888	-	38888	-	38888	-	38888	-
		201654	-						
								38404	-
								148215	-

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados

Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Tabla 34. Margen de beneficio – C 108

MARGEN DE BENEFICIO									
	2010		2011		2012		2013		2014
C108	4,06%	C108	-2,72%	C108	-10,22%	C108	2,23%	C108	-7,09%
38862	25,08%	38862	5,11%	38862	-20,31%	38862	-	38862	
		141916	-10,56%	141916	-0,13%	141916	2,23%	141916	-7,09%
123137	-16,96%								
		145120	-	145120	-	145120	-	145120	-
		145069	-	145069	-	145069	-	145069	-
		145061	-	145061	-	145061	-	145061	-
		145058	-	145058	-	145058	-	145058	-

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados

Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Tablas de Rotación de Activo

Tabla 35. Rotación de activo – C 105

ROTACIÓN DEL ACTIVO									
Sector industrial	2010		2011		2012		2013		2014
C105	0,22	C105	0,20	C105	2,55	C105	6,49	C105	2,42
38695	0,31	38695	0,20						
201272	0,13	201272	0,20	201272	0,10	201272	0,13	201272	0,18
				148655	3,29	148655	14,56		
				144555	4,24	144555	4,78	144555	4,66
61866	-	61866	-	61866	-			61866	-

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Tabla 36. Rotación de activo – C 107

ROTACIÓN DEL ACTIVO									
	2010		2011		2012		2013		2014
C107	2,39	C107	3,68	C107	2,22	C107	1,32	C107	2,13
39687	2,59	39687	2,32	39687	4,03	39687	0,24	39687	-
27162	2,91	27162	5,60	27162	1,85	27162	2,01	27162	1,86
835	1,02	835	0,82	835	0,86	835	0,73	835	0,79
201174	1,61	201174	1,30	201174	1,90	201174	1,70	201174	1,48
32569	3,55	32569	2,90	32569	1,84	32569	1,90	32569	1,81
30716	2,12	30716	1,82	30716	1,63	30716	1,37	30716	0,89
201498	3,50	201498	11,01	201498	3,43			201498	5,98
32524	1,87								
38888	-	38888	-	38888	-	38888	-	38888	-
		201654	-						
								38404	-
								148215	-

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Tabla 37. Rotación de activo – C 108

ROTACIÓN DEL ACTIVO									
	2010		2011		2012		2013		2014
C108	0,23	C108	0,56	C108	2,94	C108	4,07	C108	6,32
38862	0,09	38862	0,06	38862	0,10	38862	-	38862	-
		141916	1,05	141916	5,78	141916	4,07	141916	6,32
123137	0,37								
		145120	-	145120	-	145120	-	145120	-
		145069	-	145069	-	145069	-	145069	-
		145061	-	145061	-	145061	-	145061	-
		145058	-	145058	-	145058	-	145058	-

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Tablas de Apalancamiento

Tabla 38. Apalancamiento – C 105

APALANCAMIENTO									
Sector industrial	2010		2011		2012		2013		2014
C105	-35,12	C105	21,76	C105	-1,43	C105	1,33	C105	3,57
38695	1,66	38695	18,12						
201272	-71,89	201272	25,41	201272	3,04	201272	3,09	201272	2,81
				148655	-8,89	148655	-2,40		
				144555	1,56	144555	3,31	144555	4,33
61866	-	61866	-	61866	-			61866	-

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Tabla 39. Apalancamiento – C 107

APLACAMIENTO									
Sector industrial	2010		2011		2012		2013		2014
C107	4,26	C107	5,19	C107	3,74	C107	3,19	C107	3,64
39687	7,21	39687	6,05	39687	2,19	39687	2,02	39687	-
27162	2,40	27162	1,23	27162	1,08	27162	1,12	27162	1,13
835	2,42	835	1,56	835	1,44	835	1,47	835	1,53
201174	6,30	201174	4,35	201174	3,97	201174	3,84	201174	5,58
32569	8,29	32569	12,72	32569	12,05	32569	7,78	32569	6,76
30716	2,42	30716	2,71	30716	2,75	30716	2,90	30716	4,17
201498	2,84	201498	7,75	201498	2,72			201498	2,64
32524	2,23								
38888	-	38888	-	38888	-	38888	-	38888	-
		201654	-						
								38404	-
								148215	-

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Tabla 40. Apalancamiento – C 108

Sector industrial	2010		2011		2012		2013	
C108	0,59	C108	-7,37	C108	-7,47	C108	64,35	C108
38862	-1,47	38862	-5,49	38862	-4,34	38862	-	38862
		141916	-9,24	141916	-10,60	141916	64,35	141916
123137	2,65							

Fuente: Ejecutivos Financieros encuestados
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Anexo 3: Tablas de estimaciones de EVA 2010-2014

Tabla 41. UAIDI – C 105-107-108

UAIDI - 105									
C105	-8.951,07	C105	10.662,59	C105	6.396,92	C105	6.575,02	C105	9.474,06
201272	-27.275,53	201272	52.689,51	201272	16.546,46	201272	-1.943,76	201272	18.489,92
38695	9.373,40	38695	-31.364,34						
				148655	8.015,52	148655	2.577,21		
				144555	-5.371,21	144555	19.091,61	144555	458,19
61866		61866		61866		61866		61866	
UAIDI - 107									
C107	329.466,47	C107	655.407,40	C107	528.235,52	C107	527.806,56	C107	247.905,57
39687	22.306,01	39687	51.654,28	39687	72.910,39	39687	-817,36	39687	
27162	7.166,88	27162	9029,37	27162	15.815,83	27162	-13.734,84	27162	13.366,78
835	1.464.992,10	835	2.669.201,84	835	1.955.589,67	835	1.198.805,24	835	-751.971,31
201174	-11.809,48	201174	17.921,20	201174	1.967,47	201174	3.766,38	201174	-14.618,76
32569	9.705,36	32569	3.040,29	32569	4.561,07	32569	20.646,86	32569	30.138,98
30716	1.133.179,98	30716	1.828.466,00	30716	1.640.928,95	30716	1.958.173,05	30716	2.248.095,48
201498	6.772,71	201498	8.538,82	201498	5.875,26			201498	-37.577,73
32524	3.418,16								
38888		38888		38888		38888		38888	
		201654							
								38404	
								148215	
UAIDI - 108									
C108	-8.434,09	C108	-24.196,34	C108	1.133,25	C108	79.379,37	C108	-233.288,06
38862	3.937,81	38862	669,08	38862	-3.186,21	38862	-	38862	
		141916	-49.061,76	141916	5.452,71	141916	79.379,37	141916	-233.288,06
123137	-20.805,98								
		145120		145120		145120		145120	
		145069		145069		145069		145069	
		145061		145061		145061		145061	
		145058		145058		145058		145058	

Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Tabla 42. Capital – C 105-107-108

CAPITAL -105									
C105	89.899,45	C105	26.278,34	C105	230.538,15	C105	201.561,72	C105	307.916,22
201272	34.781,19	201272	39.436,48	201272	530.159,46	201272	524.095,09	201272	558.362,80
				144555	163.044,57	144555	82.422,30	144555	57.469,63
				148655	-1.589,58	148655	-1.832,23		
38695	145.017,71	38695	13.120,20						
61866	-	61866	-	61866	-	61866	-	61866	-
CAPITAL -107									
C107	1.713.446,63	C107	3.508.795,65	C107	4.075.804,20	C107	5.088.849,94	C107	6.117.024,98
39687	136.143,79	39687	178.356,24	39687	202.977,60	39687	177.734,58	39687	-
27162	39.000,55	27162	48.029,92	27162	208.235,33	27162	194.500,49	27162	228.007,56
835	9.474.865,59	835	18.327.130,36	835	19.927.040,47	835	20.033.692,75	835	19.998.568,23
201174	-32.389,21	201174	27.960,50	201174	109.404,24	201174	40.388,69	201174	29.540,33
32569	34.306,43	32569	13.333,78	32569	78.407,84	32569	31.578,00	32569	202.496,59
30716	3.979.438,54	30716	6.481.038,74	30716	7.902.209,18	30716	10.055.205,10	30716	16.167.529,61
201498	57.523,80	201498	8.938,82	201498	102.354,71			201498	76.007,58
32524	18.683,56								
38888	-	38888	-	38888	-	38888	-	38888	-
		201654	-					38404	-
								148215	-
CAPITAL- 108									
C108	162.950,76	C108	-18.050,49	C108	7.843,81	C108	77.609,09	C108	-195.514,85
38862	-120.464,14	38862	6.046,63	38862	2.730,47	38862	-	38862	-
123137	446.365,65								
		141916	-42.147,61	141916	12.957,14	141916	77.609,09	141916	-195.514,85
		145120	-	145120	-	145120	-	145069	-
		145069	-	145069	-	145069	-	145061	-
		145061	-	145061	-	145061	-	145120	-
		145058	-	145058	-	145058	-	145058	-

Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
Elaborado por: Tatiana Sozoranga

Tabla 43. Costo de capital promedio ponderado – C 105-107-108

CCPP - 105									
C105	14,05%	C105	14,16%	C105	14,16%	C105	14,16%	C105	14,16%
201272	14,16%	201272	14,16%	201272	14,16%	201272	14,16%	201272	14,16%
				148655	14,16%	148655	14,16%	144555	14,16%
				144555	14,16%	144555	14,16%		
38695	13,93%	38695	12,82%						
61866	-	61866	-	61866	-	61866	-	61866	-
CCPP - 107									
C107	10,33%	C107	11,15%	C107	10,72%	C107	11,05%	C107	10,42%
39687	4,07%	39687	4,66%	39687	7,96%	39687	7,49%	39687	-
27162	14,16%	27162	14,16%	27162	14,16%	27162	14,16%	27162	14,16%
835	8,99%	835	12,38%	835	12,58%	835	12,44%	835	11,54%
201174	14,16%	201174	14,16%	201174	14,16%	201174	10,12%	201174	14,16%
32569	4,55%	32569	9,81%	32569	3,45%	32569	14,16%	32569	2,92%
30716	12,23%	30716	9,10%	30716	8,59%	30716	7,92%	30716	5,61%
201498	14,16%	201498	14,16%	201498	14,16%			201498	14,16%
32524	13,83%								
38888	-	38888	-	38888	-	38888	-	38888	-
		201654	-						
								38404	-
								148215	-
CCPP - 108									
C108	9,81%	C108	14,36%	C108	14,16%	C108	8,76%	C108	34,34%
38862	14,16%	38862	14,18%	38862	14,16%	38862	0,14	38862	-
123137	5,46%								
		141916	14,55%	141916	14,16%	141916	0,03	141916	34,34%
		145120	-	145120	-	145120	-	145120	-
		145069	-	145069	-	145069	-	145069	-
		145061	-	145061	-	145061	-	145061	-
		145058	-	145058	-	145058	-	145058	-

Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores
 Elaborado por: Tatiana Sozoranga