



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas

Carrera de Administración de Empresas

### **“Análisis de rentabilidad de las empresas oligopólicas del sector cerámico en el Ecuador. Periodo 2013-2016”**

Trabajo de titulación previo a la obtención del título de Ingeniero Comercial.

**Modalidad:** Proyecto de Investigación.

#### **AUTORES:**

Omar Fabricio Campos Pacurucu C.I: 0103904033

Lilia Elizabeth Campoverde Chávez C.I 0706223799

#### **DIRECTOR:**

MBA. Gustavo Geovanni Flores Sánchez

C.I: 0102157161

Cuenca – Ecuador

2019



## RESUMEN

La presente investigación tiene como objetivo analizar los estados financieros de las empresas pertenecientes a la industria de la cerámica en el Ecuador a fin de determinar sus fortalezas financieras y a su vez poder observar cómo afecta el capital de trabajo a la rentabilidad de estas organizaciones.

El estudio comprende el análisis de la situación económica financiera, haciendo referencia a los ratios más importantes de 4 de las empresas más notorias del país en el sector cerámico como son Graitman Cía. Ltda., Cerámicas Rialto S.A., Ecuacerámica, e Itaipisos S.A. en el periodo 2013 - 2016; siendo este un periodo que permite observar la evolución financiera de estas empresas, así como también se podrá evidenciar la eficiencia con la que las organizaciones han venido utilizado sus recursos en el transcurso de estos años para lograr obtener beneficios. La presente investigación es correlacional porque pretende determinar como la rentabilidad se ve afectada por el manejo del capital de trabajo de las empresas oligopólicas del sector cerámico en el Ecuador.

**Palabras claves:** sector cerámico oligopolio, capital de trabajo, rentabilidad económica, rentabilidad financiera, análisis correlacional.



## ABSTRACT

The objective of this research is to analyze the financial statements of the companies belonging to the ceramics industry in Ecuador in order to determine their financial strengths and, in turn, to observe how working capital affects the profitability of these organizations.

This study includes the analysis of the economic and financial situation, making reference to the most important ratios of 4 of the most notorious companies of our country in the ceramic sector, such as Graiman Cía. Ltda., Cerámicas Rialto S.A., Ecuacerámica, and Italpisos S.A. in the period 2013 – 2016. This period allows to observe the financial evolution of these companies, as well as the efficiency with which the organizations have used their resources in the course of these years to obtain benefits. The present investigation is correlational because it intends to determine how the profitability is affected by the management of the working capital of the oligopolistic companies of the ceramic sector in Ecuador.

**Keywords:** ceramic sector, oligopoly working capital, economic profitability, financial profitability, correlational analysis.



## Contenido

<b>RESUMEN</b> .....	1
<b>ABSTRACT</b> .....	2
<b>INDICE DE GRAFICOS</b> .....	4
<b>INDICE DE TABLAS</b> .....	4
<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	7
<b>ANÁLISIS DEL TIPO DE MERCADO DEL SECTOR CERÁMICO DEL ECUADOR</b> .....	10
<b>Análisis Financiero por Empresa</b> .....	18
<b>MARCO TEORICO</b> .....	55
<b>METODOLOGÍA</b> .....	57
<b>Análisis Cuantitativo</b> .....	57
Análisis descriptivo Univariado.....	57
Análisis descriptivo Bivariado .....	58
<b>POBLACIÓN Y MUESTRA</b> .....	61
<b>VARIABLES Y DATOS</b> .....	61
<b>RESULTADOS</b> .....	62
<b>Análisis Univariado</b> .....	62
Indicadores Financieros .....	63
<b>Análisis Bivariado</b> .....	69
Prueba t de Student para igualdad de medias de muestras independientes.....	69
Prueba U de Mann Whitney .....	74
Análisis de Correlación Pearson.....	75
<b>DISCUSIÓN</b> .....	86
<b>CONCLUSIONES</b> .....	89
<b>RECOMENDACIONES</b> .....	91
<b>ANEXOS</b> .....	93
<b>BIBLIOGRAFIA</b> .....	156



## INDICE DE GRAFICOS

Gráfico 1 Estructura del mercado.....	11
Grafico 2 Importaciones de la partida 6907 .....	17
Grafico 3 Importaciones de la partida 6908 .....	18
Grafico 4 Tabla de Indicadores .....	20
Gráfico 5 Correlación ROE y días de inventario .....	76
Gráfico 6 Correlación ROE y periodo promedio de cobro por grupos.....	77
Gráfico 7 Correlaciones ROE y ciclo de conversión del efectivo por grupos .....	78
Gráfico 8 Correlaciones ROI y días de inventario por grupos .....	79
Gráfico 9 Correlaciones ROI y periodo promedio de cobro por grupos .....	80
Gráfico 10 Correlaciones ROI y ciclo de conversión del efectivo por grupos.....	81
Gráfico 11 Correlaciones Rentabilidad sobre las ventas y días de inventario por grupos .....	83
Gráfico 12 Correlaciones Rentabilidad sobre las ventas (RSV) y periodo promedio de cobro por grupos.....	84
Gráfico 13 Correlaciones Rentabilidad sobre las ventas (RSV) y Ciclo de conversión del efectivo por grupos .....	85

## INDICE DE TABLAS

Tabla 1 Producto Interno Bruto por Industria.....	12
Tabla 2 Ventas del sector cerámico del Ecuador .....	14
Tabla 3 Análisis Vertical BG Graiman .....	21
Tabla 4 Análisis Vertical P y G Graiman.....	22
Tabla 5 Análisis Horizontal BG Graiman.....	23
Tabla 6 Análisis Horizontal P y G Graiman .....	24
Tabla 7 Análisis Vertical BG Italpisos.....	30
Tabla 8 Análisis Vertical P y G Italpisos.....	31
Tabla 9 Análisis Horizontal BG Italpisos.....	32
Tabla 10 Análisis Horizontal P y G Italpisos .....	33
Tabla 11 Análisis Vertical BG Ecuacerámica.....	38
Tabla 12 Análisis Vertical P y G Ecuaceramica .....	39
Tabla 13 Análisis Horizontal BG Ecuaceramica.....	40
Tabla 14 Análisis Horizontal P y G Ecuaceramica .....	40
Tabla 15 Análisis Vertical BG Rialto.....	46
Tabla 16 Análisis Vertical P y G Rialto .....	47
Tabla 17 Análisis Horizontal P y G Rialto.....	48
Tabla 18 Análisis Vertical P y G Ecuaceramica .....	49
Tabla 19 Prueba T Rentabilidad Financiera (ROE).....	68
Tabla 20 Prueba T Rentabilidad Financiera (ROE) .....	69
Tabla 21 Prueba T Rentabilidad económica.....	70



## **Cláusula de licencia y autorización para publicación en el Repositorio Institucional**

---

Omar Fabricio Campos Pacurucu en calidad de autor y titular de los derechos morales y patrimoniales del trabajo de titulación "Análisis de rentabilidad de las empresas oligopólicas del sector cerámico en el Ecuador. Periodo 2013-2016", de conformidad con el Art. 114 del CODIGO ORGANICO DE LA ECONOMIA SOCIAL DE LOS CONOCIMIENTOS, CREATIVIDAD E INNOVACION reconozco a favor de la Universidad de Cuenca una licencia gratuita, intransferible y no exclusiva para el uso no comercial de la obra, con fines estrictamente académicos.

Asimismo, autorizo a la Universidad de Cuenca para que realice la publicación de este trabajo de titulación en el repositorio institucional, de conformidad a lo dispuesto en el Art. 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior.

Cuenca, 25 de enero de 2019

---

Omar Campos Pacurucu  
CI:0103904033





## Cláusula de Propiedad Intelectual

---

Omar Fabricio Campos Pacurucu autor del trabajo de titulación “Análisis de rentabilidad de las empresas oligopólicas del sector cerámico en el Ecuador. Periodo 2013-2016”, certifico que todas las ideas, opiniones y contenidos expuestos en la presente investigación son de exclusiva responsabilidad de sus autores.

Cuenca, 25 de enero de 2019

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "Omar Campos Pacurucu", written over a horizontal line.

Omar Campos Pacurucu  
CI:0103904033



**Cláusula de licencia y autorización para publicación en el  
Repositorio Institucional**

---

Lilia Elizabeth Campoverde Chávez en calidad de autora y titular de los derechos morales y patrimoniales del trabajo de titulación "Análisis de rentabilidad de las empresas oligopólicas del sector cerámico en el Ecuador. Periodo 2013-2016", de conformidad con el Art. 114 del CODIGO ORGANICO DE LA ECONOMIA SOCIAL DE LOS CONOCIMIENTOS, CREATIVIDAD E INNOVACION reconozco a favor de la Universidad de Cuenca una licencia gratuita, intransferible y no exclusiva para el uso no comercial de la obra, con fines estrictamente académicos.

Asimismo, autorizo a la Universidad de Cuenca para que realice la publicación de este trabajo de titulación en el repositorio institucional, de conformidad a lo dispuesto en el Art. 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior.

Cuenca, 25 de enero de 2019

---

Lilia Campoverde Chávez

CI: 0706223799





## Cláusula de Propiedad Intelectual

---

Lilia Elizabeth Campoverde Chávez autora del trabajo de titulación "Análisis de rentabilidad de las empresas oligopólicas del sector cerámico en el Ecuador. Periodo 2013-2016", certifico que todas las ideas, opiniones y contenidos expuestos en la presente investigación son de exclusiva responsabilidad de sus autores.

Cuenca, 25 de enero de 2019

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "Lilia Campoverde Chávez", written over a horizontal line.

Lilia Campoverde Chávez

CI: 0706223799



## INTRODUCCIÓN

Uno de los sectores que ha sido de gran importancia para el crecimiento de la economía del país, es el sector de la cerámica, mismo que se puede considerar como un sector industrial oligopólico ya que el número de empresas con más participación en el mercado es reducido, la consolidación de los grupos económicos en el sector cerámico del Ecuador puede provocar anomalías en la economía del país, lo que conlleva costos tanto económicos como sociales para los empresarios y para la sociedad en general, una de estas anomalías es que los grupos económicos del sector cerámico tengan cierto dominio y autoridad en la comercialización de sus productos, ya que manejan productos muy similares.

Al no existir estudios donde se hayan realizado análisis referentes a la rentabilidad de este sector, se considera importante realizar una investigación que abarque este tema. Contribuyendo así a mejorar el aporte de dicho sector hacia la sociedad mejorando el desarrollo industrial, aportando de mejor manera a la economía del país; con información clara y concisa.

Conocer de manera general como está estructurado el mercado del sector cerámico, junto con sus características principales, así como analizar la estructura empresarial de este sector para conocer a los principales oferentes, plenamente enfocado en el análisis de los estados financieros presentados por las distintas empresas oligopólicas del sector Cerámico en el periodo 2013-2016, entre ellos el Balance General que mostrará detalladamente las inversiones que poseen las empresas y cómo las mismas han sido financiadas, el Estado de Pérdidas y Ganancias que resume las operaciones de la empresa año a año.

Basándose en dichos estados financieros se calcularán las ratios financieras de las empresas para proceder analizar si existe correlación entre la rentabilidad de los grupos económicos y las variables que componen el capital de trabajo.



## **Objetivo General**

Realizar un análisis de las principales empresas oligopólicas del sector cerámico en el periodo 2013-2016, para determinar su rentabilidad en el corto plazo.

## **Objetivos Específicos**

- Describir y analizar cómo están estructurados financieramente los Grupos Económicos del sector cerámico del Ecuador en el período 2013-2016.
- Determinar, los principales indicadores financieros que reflejen información clara acerca de la rentabilidad en el corto plazo de la industria ecuatoriana de cerámica.
- Estudiar las características de las variables capital de trabajo (independiente) y la rentabilidad (dependiente).
- Analizar la relación existente entre las variables
- Formular conclusiones y recomendaciones referentes al nivel de rentabilidad de las empresas oligopólicas del sector cerámico del país.

## **PREGUNTA DE INVESTIGACIÓN**

¿Son rentables las empresas oligopólicas del sector cerámico en el Ecuador, en el corto plazo, durante el periodo 2013-2016?

Para poder responder a esta pregunta se ha planteado las siguientes hipótesis para contrastar mediante pruebas estadísticas.

## **HIPÓTESIS DE INVESTIGACIÓN**

- Existe relación significativa entre la rentabilidad financiera y el periodo promedio de cobro (capital de trabajo) de las empresas oligopólicas del sector cerámico en el Ecuador en el periodo 2013-2016
- Existe relación significativa entre la rentabilidad financiera y los días de inventario (capital de trabajo) de las empresas oligopólicas del sector cerámico en el Ecuador en el periodo 2013-2016



- Existe relación significativa entre la rentabilidad financiera y el ciclo de conversión del efectivo (capital de trabajo) de las empresas oligopólicas del sector cerámico en el Ecuador en el periodo 2013-2016
- Existe relación significativa entre la rentabilidad económica y el Periodo promedio de cobro (capital de trabajo) de las empresas oligopólicas del sector cerámico en el Ecuador en el periodo 2013-2016
- Existe relación significativa entre la rentabilidad económica y los días de inventario (capital de trabajo) de las empresas oligopólicas del sector cerámico en el Ecuador en el periodo 2013-2016
- Existe relación significativa entre la rentabilidad económica y el ciclo de conversión de efectivo (capital de trabajo) de las empresas oligopólicas del sector cerámico en el Ecuador en el periodo 2013-2016
- Existe relación significativa entre la rentabilidad sobre ventas y el periodo promedio de cobro (capital de trabajo) de las empresas oligopólicas del sector cerámico en el Ecuador en el periodo 2013-2016
- Existe relación significativa entre la rentabilidad sobre ventas y los días de inventario (capital de trabajo) de las empresas oligopólicas del sector cerámico en el Ecuador en el periodo 2013-2016
- Existe relación significativa entre la rentabilidad sobre ventas y el ciclo de conversión de efectivo (capital de trabajo) de las empresas oligopólicas del sector cerámico en el Ecuador en el periodo 2013-2016



## **ANÁLISIS DEL TIPO DE MERCADO DEL SECTOR CERÁMICO DEL ECUADOR**

“Los mercados donde operan las empresas varían mucho entre sí. Algunos son altamente competitivos y esto hace que obtener beneficios sea muy difícil. Otros están aparentemente libres de competencia y las empresas que participan en ellos obtienen grandes beneficios.” (Michael Parkin, Eduardo Loría , 2010)

### **Participación del Sector manufacturero en el PIB**

En la tabla 1 se muestra un incremento en dólares del sector manufacturero desde el 2013 al 2015, este último año de incremento responde a las diferentes políticas aplicadas por el gobierno sobre restricciones comerciales, en el año 2016 existe una leve disminución sin embargo el sector manufacturero sigue siendo el que más aporta al PIB, con \$ 8016,30 millones de dólares representando un 11,59%; dentro de esta división encontramos al sector cerámico que aporta al PIB. En esta sección se planteó investigar la estructura de mercado del sector cerámico del Ecuador, con el fin de definir si en dicho sector existe una estructura oligopólica. Parkin & Loria, (2010) definen que un oligopolio es una estructura de mercado en la que pueden existir barreras naturales o legales que impiden la entrada de nuevas empresas; y también en la que el número de empresas que compite es pequeño.

Para cumplir con el primer objetivo de esta investigación el mismo que es: Describir y analizar cómo están estructurados financieramente los Grupos Económicos del sector cerámico del Ecuador en el período 2013-2016. Se analizará la estructura del mercado del sector cerámico con enfoque metodológicamente en la parte oferente del mismo, la oferta de este sector está compuesta de producción nacional e importada. Pero se debe corroborar que efectivamente es un mercado oligopólico, por lo cual se tiene que prestar atención a las características que posee dicho mercado

Según Parkin & Loria, (2010) los economistas identifican cuatro tipos de mercado



UNIVERSIDAD DE CUENCA

según las características que estos poseen: competencia perfecta, competencia





monopolística, oligopolio y monopolio. Estas estructuras de mercado que se mencionan se pueden definir por una serie de características, entre las más importantes se destacan:

- Número de empresas en la industria.
- Producto (idéntico o diferenciado).
- Barreras a la entrada.
- Control de la empresa sobre el precio.

Para poder determinar cuál es la estructura de mercado que mejor describe al sector cerámico del Ecuador, es importante que se tome en cuenta varios factores, uno de ellos es el grado en que el mercado se encuentra dominado por cierto número de empresas. Para medir esta característica de los mercados Parkin & Loria, (2010) mencionan que se usan índices llamados medidas de concentración: El coeficiente de concentración de cuatro empresas o El Índice Herfindahl-Hirschman. Para esta investigación se realiza el cálculo de estas dos medidas. A continuación, se presenta los parámetros de la estructura de mercado que se usa como referencia para evaluar si efectivamente el sector cerámico puede ser considerado un mercado oligopólico.

**Gráfico 1** Estructura del mercado.

Estructura del mercado				
Características	Competencia perfecta	Competencia monopolística	Oligopolio	Monopolio
Número de empresas en la industria	Muchas	Muchas	Pocas	Una
Producto	Idéntico	Diferenciado	Idéntico o diferenciado	Sin sustitutos cercanos
Barreras a la entrada	Ninguna	Ninguna	Moderadas	Altas
Control de la empresa sobre el precio	Ninguna	Moderado	Considerable	Considerable o regulado
Coeficiente de concentración	0	Bajo	Alto	100
IHH (rangos aproximados)	Menos de 100	101 a 999	Más de 1 000	10 000
Ejemplos	Trigo, maíz	Alimentos, ropa	Automóviles, cereales procesados	Suministro local de agua



Elaborado por: (Michael Parkin, Eduardo Loría , 2010)

UNIVERSIDAD DE CUENCA



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

**Tabla 1** Producto Interno Bruto por Industria

Período / Industrias	2013	% Aportación	2014	% Aportación	2015	% Aportación	2016	% Aportación
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	4967,20	7,35%	5258,17	7,50%	5366,13	7,65%	5356,74	7,73%
Acuicultura y pesca de camarón	367,09	0,54%	514,04	0,73%	609,46	0,87%	659,47	0,95%
Pesca (excepto camarón)	435,45	0,64%	434,94	0,62%	412,13	0,59%	426,44	0,62%
Petróleo y minas	6463,21	9,57%	6889,07	9,83%	6746,92	9,61%	6845,15	9,88%
Refinación de Petróleo	812,72	1,20%	536,43	0,77%	501,43	0,71%	638,70	0,92%
<b>Manufactura (excepto refinación de petróleo)</b>	<b>7972,19</b>	<b>11,80%</b>	<b>8266,57</b>	<b>11,79%</b>	<b>8230,45</b>	<b>11,73%</b>	<b>8016,30</b>	<b>11,57%</b>
Suministro de electricidad y agua	1541,30	2,28%	1642,03	2,34%	1790,63	2,55%	1800,13	2,60%
Construcción	6586,77	9,75%	6893,46	9,83%	6838,75	9,75%	6444,18	9,30%
Comercio (2)	6972,84	10,32%	7216,36	10,29%	7165,32	10,21%	6880,95	9,93%
Alojamiento y servicios de comida	1190,94	1,76%	1217,90	1,74%	1173,37	1,67%	1166,52	1,68%
Transporte	4576,58	6,78%	4695,29	6,70%	4911,33	7,00%	4976,76	7,18%
Correo y Comunicaciones	2378,00	3,52%	2502,70	3,57%	2475,63	3,53%	2456,65	3,54%
Actividades de servicios financieros	2023,42	3,00%	2242,63	3,20%	2227,80	3,17%	2200,52	3,17%
Actividades profesionales, técnicas y adm.	4254,96	6,30%	4445,06	6,34%	4388,35	6,25%	4296,63	6,20%
Enseñanza y Servicios sociales y de salud	5486,42	8,12%	5732,94	8,18%	5962,85	8,50%	5990,38	8,64%
Administración pública, defensa; planes de SSO	4223,92	6,25%	4361,56	6,22%	4555,54	6,49%	4676,35	6,75%
Servicio doméstico	178,13	0,26%	186,60	0,27%	182,03	0,26%	197,64	0,29%
Otros Servicios (1)	4490,98	6,65%	4603,53	6,57%	4650,63	6,63%	4549,58	6,56%
<b>TOTAL, VALOR AGREGADO BRUTO</b>	<b>64922,09</b>		<b>67639,25</b>		<b>68188,73</b>		<b>67579,08</b>	
<b>OTROS ELEMENTOS DEL PIB</b>	<b>2624,04</b>	<b>3,88%</b>	<b>2466,11</b>	<b>3,52%</b>	<b>1985,95</b>	<b>2,83%</b>	<b>1734,98</b>	<b>2,50%</b>
<b>PIB</b>	<b>67546,13</b>	<b>100,00%</b>	<b>70105,36</b>	<b>100,00%</b>	<b>70174,68</b>	<b>100,00%</b>	<b>69314,07</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Banco Central del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores



Considerando que, en un oligopolio, “todas las empresas podrían fabricar un producto idéntico y competir sólo en el precio, o bien fabricar un producto diferenciado y competir en precio, calidad de los productos, y marketing”, se procede con el respectivo cálculo de las medidas de concentración. (Michael Parkin, Eduardo Loría , 2010)

### **El coeficiente de concentración de cuatro empresas**

“Es el porcentaje del valor de las ventas que corresponde a las cuatro empresas más grandes de una industria. El rango del coeficiente de concentración va desde casi cero, en el caso de competencia perfecta, hasta 100 por ciento, en el caso del monopolio. Este coeficiente es la principal medida utilizada para evaluar la estructura del mercado.” (Michael Parkin, Eduardo Loría , 2010)

Según el estudio sectorial de manufacturas publicado en el año 2017 por la Super de Compañías, para el año 2015 una de las actividades con mayores ingresos por ventas fueron: con el CIIU C2391.01<sup>1</sup> “Fabricación de artículos para construcción: losetas, tejas, azulejos y otros de cerámica refractaria; morteros, cementos y otros materiales refractarios” con \$104,15 millones y con el CIIU C2392.01<sup>2</sup> “Fabricación de losetas para la pared y para cañones de chimeneas, teselas de mosaico, azulejos, baldosas y losas para pavimento etcétera, de cerámica no refractaria” con \$99,63 millones. (Camino, 2017) Para proceder a realizar el cálculo del coeficiente de concentración se procede de la siguiente manera, se suma el total de ingresos por ventas de los 2 códigos CIIU mencionados anteriormente y así obtener el total de la industria cerámica y se lo compara con el total de las ventas de las empresas que se están estudiando. El coeficiente se lo calculará para el año 2015, ya que es el año del cual se ha conseguido la información de las ventas.

---

<sup>1</sup>CIIU C2391.01 código con el que se encuentra registrada la empresa Graitman en la Supercías

<sup>2</sup>CIIU C2392.01 código con el que se encuentran registradas las otras empresas de esta investigación en la Supercías

**Tabla 2** Ventas del sector cerámico del Ecuador

SECTOR CERÁMICO DEL ECUADOR	
Empresa	Ventas (millones de dólares)
<b>GRAIMAN</b>	<b>91</b>
<b>ITALPISOS</b>	<b>27</b>
<b>ECUACERAMICA</b>	<b>39</b>
<b>RIALTO</b>	<b>34</b>
<b>TOTAL DE LAS 4 EMPRESAS MAS GRANDES</b>	<b>191</b>
<b>EL RESTO DE LAS EMPRESAS (213 empresas)</b>	<b>12.78</b>
<b>INDUSTRIA</b>	<b>203,78</b>

Fuente: Super Intendencia de Compañías  
Elaborado por: Los Autores

**CALCULO DEL COEFICIENTE DE CONCENTRACION:**

$$\text{COEFICIENTE} = \frac{191}{203,78} * 100$$

$$\text{COEFICIENTE} = 93,73\%$$

Para Parkin & Loria, (2010), un coeficiente de concentración de cuatro empresas que sobrepasa el 60 por ciento se considera como evidencia de un mercado altamente concentrado y dominado por pocas empresas en un oligopolio. Como se observa el resultado del cálculo del coeficiente de concentración es 93,73%; resultado con el que claramente se puede considerar al sector cerámico como un mercado oligopólico.

**Índice Herfindahl-Hirschman**

“Índice Herfindahl-Hirschman también se lo conoce como IHH, este Índice no es más que la suma del cuadrado de las participaciones porcentuales de mercado de las 50 empresas más grandes (o de todas las empresas si hay menos de 50) en un mercado.” (Michael Parkin, Eduardo Loría , 2010)

Para proceder a realizar el cálculo del IHH, se ha decidido realizarlo con datos que se obtuvieron del trabajo de titulación denominado “CARACTERIZACIÓN Y ANÁLISIS DE LA DEMANDA DE PRODUCTOS DE CERAMICA DEL ECUADOR EN EL PERIODO 2015”. Del cual se obtuvo los siguientes datos sobre la oferta



de cerámica en el mercado del país, la cual según esta investigación que se menciona se reparte de la siguiente forma:

Cerámicas Graitman, con 44% de participación en el mercado aproximadamente;

Cerámica Rialto, Ecuacerámica e Italpisos, con 51% de participación en el mercado aproximadamente; y,

Otros, con aproximadamente el 5% de participación en el mercado. (Quiroga Riera & Uruchima Saavedra, 2016)

Con estos datos se procede a calcular el IHH

$$IHH = 44^2 + 51^2 + 5^2$$

$$IHH = 4562$$

Como se observa el resultado obtenido del IHH es mayor a 1000 y menor a 10000, por lo cual por medio de este índice también se puede considerar al mercado del sector cerámico como un oligopolio.

### **Barreras de entrada**

Para Parkin & Loria, (2010), en un oligopolio las barreras naturales o legales impiden la entrada de nuevas empresas.

Como se observó anteriormente en el **Grafico 1**, otra característica que hay que destacar cuando se quiere analizar la estructura de un mercado es la existencia de barreras de entrada. Dichas barreras tienden a impedir que otros competidores potenciales puedan entrar al mercado. Las barreras de entrada pueden ser de diferentes tipos, para esta investigación el enfoque es específicamente en las barreras legales. Cuando en un mercado existen barreras, los mercados pueden llegar a ser monopolios u oligopolios; y cuando no existen estas barreras, los mercados tienden a ser altamente competitivos.





La adopción de numerosas medidas arancelarias que ha tomado el país es por el plan de sustitución de importaciones que ha implantado el gobierno como medio para conseguir un cambio en la Matriz Productiva, y también por la necesidad de reducir el déficit que posee el país de la balanza comercial.

Un claro ejemplo, en el año 2014, el Gobierno impuso cupos a la importación de cerámicas planas esto para que sirva como una medida de reducir las importaciones y así impulsar la industria nacional. El acuerdo de los cupos reduciría en un 30 % las importaciones de la cerámica plana, la fecha de vencimiento de esta medida fue el 13 de febrero de 2016. Dalila Gómez, la presidenta de la Asociación de Importadores de Cerámica Plana dijo a Diario EXPRESO en una publicación de diciembre de 2015 que “Hay dos grupos económicos que están acaparando el negocio de la venta de la cerámica: la producen en el país y también la importan. Desde el punto de vista de la asociación hay preferencia que lejos de generar ganancias al país, lo que está provocando es que cada vez los pequeños y medianos negocios cierren. Entonces, lejos de repartir la riqueza entre todos, se está agrupando entre unos cuantos; al menos es lo que pasa en el sector de los importadores de la cerámica.” En este mismo artículo de Diario EXPRESO un importador de Cuenca también destaca que mientras ellos están obligados a importar cerámica de primera calidad, los productores del país venden cerámica de primera, de segunda, de tercera y pruebas industriales lo que marca una competencia en los precios.<sup>3</sup>

Para poder evidenciar como ha sido el incremento o disminución de las importaciones en el sector cerámico se tomó como referencia las siguientes partidas arancelarias:

---

<sup>3</sup> [https://www.expreso.ec/historico/en-el-piso-importadores-de-ceramica-JTGR\\_8726197](https://www.expreso.ec/historico/en-el-piso-importadores-de-ceramica-JTGR_8726197)



6907 correspondiente a placas y baldosas, de cerámica sin barnizar ni esmaltar, para pavimentación o revestimiento; cubos o dados similares de cerámica, para mosaicos, sin barnizar ni esmaltar, incluso con soporte.

6908 correspondiente a placas y baldosas, de cerámica, barnizadas o esmaltadas, para pavimentación o revestimiento; cubos, dados y artículos similares, de cerámica, para mosaicos, barnizados o esmaltados, incluso con soporte. (INEN, 2008)

En base a estas definiciones se puede decir que la partida arancelaria 6907 incluye productos de porcelanato y la partida 6908 incluye productos de cerámica. A continuación, se muestra las importaciones de estas partidas durante el periodo que se está analizando en este estudio.

**Grafico 2** Importaciones de la partida 6907

Código Subpartida					
6907					
Período: Anual - Años: 2013;2014;2015;2016			(TM y valores en millones de USD)		
	2013	2014	2015	2016	TENDENCIA
TM (Peso Neto)	67066,91	48492,75	78478,92	33952,20	
FOB	20,25	15,32	22,34	8,54	
CIF	23,52	18,76	26,82	10,00	

**Fuente:** Banco Central del Ecuador.

**Elaborado por:** Los Autores

Como se observa la línea de tendencia para esta partida es descendente a pesar de que en el año 2015 logra un gran asenso, para el año 2016 se evidencia una prominente caída.

**Grafico 3** Importaciones de la partida 6908

Código Subpartida					
6908					
Período: Anual - Años: 2013;2014;2015;2016			(TM y valores en millones de USD)		
	2013	2014	2015	2016	TENDENCIA
TM (Peso Neto)	150038,27	110937,65	107079,18	71252,20	
FOB	57,31	43,71	40,36	22,90	
CIF	62,37	47,21	43,77	24,44	

**Fuente:** Banco Central del Ecuador.

**Elaborado por:** Los Autores

Para esta partida claramente se observa una tendencia en descenso, por lo que se puede decir que las medidas tomadas por el gobierno para reducir las importaciones en este sector han dado resultados, sin embargo, las mismas pueden ser consideradas como barreras para la entrada de productos extranjeros.

Por todas las razones que se han expuesto en esta sección de la investigación se puede considerar al sector cerámico del Ecuador como una estructura de mercado oligopólica, por lo tanto, se ha visto conveniente estudiar a los 2 principales grupos que forman parte del sector cerámico del país, y estos son: Grupo Peña empresa Graitman y Grupo Eljuri compuesto por Ecuatoriana de Cerámica, Rialto e Italpisos.

### **Análisis Financiero por Empresa**

Para cumplir con el segundo objetivo planteado en esta investigación, se analizará el contenido de los estados financieros. “Los estados financieros, son el reflejo contable de una empresa y muestran la estructura económica de ésta. En los estados financieros se plasman las actividades económicas que se realizan en la empresa durante un determinado período.” (Andrés Sevilla Arias, s.f.). Los estados financieros que se estudiarán fueron extraídos de la página web de la Superintendencia de Compañías, para este análisis fueron utilizados los siguientes estados como fuente de información:



Balance General, estado financiero que representa una fotografía tomada en un momento específico que muestra los activos de una empresa y como se financian los mismos.

Estado de Resultados, también se conoce como estado de pérdidas y ganancias. Presenta los resultados de las operaciones de una empresa durante un periodo específico como un trimestre o un año y resume los ingresos generados y los gastos incurridos por la empresa durante el periodo contable. (Scott Besley, Eugene F. Brigham, 2009)

Para continuar con el desarrollo de esta sección es importante tener presente la definición de los siguientes conceptos:

Análisis vertical, también conocido como estado financiero porcentual ya que presenta todas las partidas en términos de porcentajes, las partidas del balance se muestran como un porcentaje de los activos y las partidas de la declaración de ingresos como un porcentaje de las ventas (Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Bradford D. Jordan, 2010).

Análisis horizontal, conocido también como estado con año base común ya que presenta todas las partidas en relación con cierta cantidad del año base.


Ratios financieros, razones determinadas a partir de la información financiera de una empresa y que se utilizan para propósitos de comparación. (Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Bradford D. Jordan, 2010)

Para calcular los ratios financieros de las empresas se tomó como referencia la metodología de cálculo que utiliza la SUPERCIAS.<sup>4</sup>

---

<sup>4</sup> [http://reporteria.supercias.gob.ec/portal/samples/images/docs/tabla\\_indicadores.pdf](http://reporteria.supercias.gob.ec/portal/samples/images/docs/tabla_indicadores.pdf)

**Grafico 4** Tabla de Indicadores

 <b>TABLA DE INDICADORES</b>		
FACTOR	INDICADORES TÉCNICOS	FÓRMULA
<b>I. LIQUIDEZ</b>	1. Liquidez Corriente	$\text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente}$
	2. Prueba Ácida	$\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios} / \text{Pasivo Corriente}$
<b>II. SOLVENCIA</b>	1. Endeudamiento del Activo	$\text{Pasivo Total} / \text{Activo Total}$
	2. Endeudamiento Patrimonial	$\text{Pasivo Total} / \text{Patrimonio}$
	3. Endeudamiento del Activo Fijo	$\text{Patrimonio} / \text{Activo Fijo Neto}$
	4. Apalancamiento	$\text{Activo Total} / \text{Patrimonio}$
	5. Apalancamiento Financiero	$(\text{UAI} / \text{Patrimonio}) / (\text{UAI} / \text{Activos Totales})$
<b>III. GESTIÓN</b>	1. Rotación de Cartera	$\text{Ventas} / \text{Cuentas por Cobrar}$
	2. Rotación de Activo Fijo	$\text{Ventas} / \text{Activo Fijo}$
	3. Rotación de Ventas	$\text{Ventas} / \text{Activo Total}$
	4. Periodo Medio de Cobranza	$(\text{Cuentas por Cobrar} * 365) / \text{Ventas}$
	5. Periodo Medio de Pago	$(\text{Cuentas y Documentos por Pagar} * 365) / \text{Compras}$
	6. Impacto Gastos Administración y Ventas	$\text{Gastos Administrativos y de Ventas} / \text{Ventas}$
	7. Impacto de la Carga Financiera	$\text{Gastos Financieros} / \text{Ventas}$
<b>IV. RENTABILIDAD</b>	1. Rentabilidad Neta del Activo (Du Pont)	$(\text{Utilidad Neta} / \text{Ventas}) * (\text{Ventas} / \text{Activo Total})$
	2. Margen Bruto	$\text{Ventas Netas} - \text{Costo de Ventas} / \text{Ventas}$
	3. Margen Operacional	$\text{Utilidad Operacional} / \text{Ventas}$
	4. Rentabilidad Neta de Ventas (Margen Neto)	$\text{Utilidad Neta} / \text{Ventas}$
	5. Rentabilidad Operacional del Patrimonio	$(\text{Utilidad Operacional} / \text{Patrimonio})$
	6. Rentabilidad Financiera	$(\text{Ventas} / \text{Activo}) * (\text{UAI} / \text{Ventas}) * (\text{Activo} / \text{Patrimonio}) * (\text{UAI} / \text{UAI}) * (\text{UN} / \text{UAI})$

UAI: Utilidad antes de Impuestos  
 UAI: Utilidad antes de Impuestos e Intereses  
 Utilidad Neta: Después del 15% de trabajadores e impuesto a la renta  
 UO: Utilidad Operacional (Ingresos operacionales - costo de ventas - gastos de administración y ventas)

Elaborado por: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador

A continuación, se presenta empresa por empresa lo que se ha considerado relevante de los análisis que se han puesto en práctica:



**GRUPO PEÑA**

**GRAIMAN**

Graiman es una empresa ecuatoriana fabricante de revestimientos cerámicos y porcelanatos. Se basa en innovación y tecnología para obtener productos de alta calidad. (Graiman, s.f.)

**Análisis Vertical**

**Tabla 3** Análisis Vertical BG Graiman

<b>"GRAIMAN CIA. LTDA."</b>					
<b>ANALISIS VERTICAL</b>					
<b>En U.S dólares</b>	<b>ANALISIS 2013</b>	<b>ANALISIS 2014</b>	<b>ANALISIS 2015</b>	<b>ANALISIS 2016</b>	<b>Linea de tendencia</b>
<b>ACTIVO</b>					
Activos Corrientes :	47%	51%	50%	51%	
Activos no corrientes:	53%	49%	50%	49%	
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	
<b>PASIVO</b>					
Pasivos corrientes:	26%	31%	25%	23%	
Pasivos no corrientes:	37%	33%	39%	41%	
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>64%</b>	<b>65%</b>	<b>64%</b>	<b>64%</b>	
<b>PATRIMONIO</b>	<b>36%</b>	<b>35%</b>	<b>36%</b>	<b>36%</b>	
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
 Elaborado por: Los Autores

Existe una concentración importante de los activos no corrientes reflejando un promedio de 50,25% para el periodo analizado, evidenciando un claro equilibrio con los activos corrientes. Esto da lugar a mencionar que la empresa tiene concentrada practicamente en partes iguales sus activos corrientes en inventarios e inversiones a corto plazo como en maquinarias e inversiones a largo plazo.





Financieramente la empresa maneja políticas adecuadas, donde las deudas a corto plazo muestran un promedio de 26,25% para el periodo analizado, siendo un porcentaje menor que el de sus deudas a largo plazo que representan un promedio de 37,5%. Cabe mencionar que según los estados, un punto no tan alentador es que la política de financiamiento de la compañía está en un 64,25% (total pasivo promedio) en mano de los acreedores y un 35,75% (total patrimonio promedio) en mano de los socios. La empresa debería enfocarse en mejorar esta situación y no depender en su mayoría de terceros.

**Tabla 4** Análisis Vertical P y G Graiman

<b>“GRAIMAN CIA. LTDA.”</b>					
<b>ANALISIS VERTICAL</b>					
<b>En U.S dólares</b>	ANALISIS 2013	ANALISIS 2014	ANALISIS 2015	ANALISIS 2016	Linea de tendencia
INGRESOS	100%	100%	100%	100%	
Costo de ventas y produccion	57,37%	57,58%	57,67%	63,70%	
GANANCIA BRUTA	42,63%	42,42%	42,33%	36,30%	
GANANCIAS OPERACIONALES	8,17%	6,50%	4,31%	2,55%	
RESULTADO ANTES DE PARTICIPACION e IMPUESTOS	8,17%	6,50%	4,31%	2,55%	
RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO	2,31%	2,47%	2,25%	1,12%	

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores

Al realizar una comparación entre los años estudiados se observa que la compañía presenta un claro equilibrio con sus Costos de ventas y producción, dichos costos se mantienen en un promedio de 57% de los ingresos totales a excepción del año 2016 en el cual los Costos de ventas y producción llegan a ser cerca del 64% de los ingresos totales. Sus utilidades netas como se observa en la línea de tendencia permanecen casi constantes excluyendo claro, el año 2016 que se observa una disminución en este rubro.



**Análisis Horizontal**

**Tabla 5** Análisis Horizontal BG Graiman

<b>“GRAIMAN CIA. LTDA.” ANALISIS HORIZONTAL</b>			
<b>En U.S dólares</b>	<b>VARIACION 13-14</b>	<b>VARIACION 14-15</b>	<b>VARIACION 15-16</b>
<b>ACTIVOS</b>			
Activos Corrientes	11%	-0,36%	-0,59%
Activos no corrientes:	-5,70%	0,93%	-4,70%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>2,03%</b>	<b>0,28%</b>	<b>-2,63%</b>
<b>PASIVO</b>			
Pasivos corrientes:	20,72%	-20,47%	-9,54%
Pasivos no corrientes:	-8,77%	16,91%	1,42%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>3,41%</b>	<b>-1,10%</b>	<b>-2,82%</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>-0,39%</b>	<b>2,79%</b>	<b>-2,28%</b>
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>2,03%</b>	<b>0,28%</b>	<b>-2,63%</b>

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.

Existe un incremento importante de los activos corrientes para el año 2014, mismos que no disminuyen significativamente para los siguientes años lo cual indica que la empresa trata de mantener constante su inversion a corto plazo. De la misma manera para el año 2014 un rubro que se eleva significativamente es el de los pasivos corrientes, el cual disminuye para los siguientes años dando a entender que Graiman ha podido equilibrar sus deudas a corto plazo con respecto año 2014.

**Tabla 6** Análisis Horizontal P y G Graiman

<b>"GRAIMAN CIA. LTDA."</b>			
<b>ANALISIS HORIZONTAL</b>			
<b>En U.S dólares</b>	<b>VARIACION 13-14</b>	<b>VARIACION 14-15</b>	<b>VARIACION 15-16</b>
<b>INGRESOS</b>	10%	2%	-14%
Costo de ventas y produccion	9,91%	2,58%	-3,37%
<b>GANANCIA BRUTA</b>	8,96%	2,19%	-33,13%
<b>GANANCIAS OPERACIONALES</b>	-12,92%	-32,12%	-92,78%
<b>RESULTADO ANTES DE PARTICIPACION</b>	-12,92%	-32,12%	-92,78%
<b>RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO</b>	-47,68%	-6,75%	-129,87%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador

Elaborado por: Los Autores

Si se observa los ingresos para el 2014 y 2015 aumentan, pero en el año 2016 disminuyen un 14%; no obstante, pese a aumentar los ingresos en el año 2014 y 2015 los resultados han ido disminuyendo, no es para nada confortante que los resultados disminuyan año tras año. La disminución del resultado neto para el año 2016 es prácticamente de un 130% en relación con el año 2015, la empresa deberá poner especial énfasis en aumentar sus ventas y de esta manera mejorar sus resultados que están cayendo, y es muy negativo para la imagen de una empresa como Graiman.

### **Análisis de Ratios**

Todos los ratios que se muestran en esta sección son un promedio del año 2013 al año 2016 tanto para la empresa como para la industria.

#### **1.- LIQUIDEZ**

##### **1.1.-Liquidez corriente**

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	1,92	1,40

Graiman en promedio tiene 1,92 dólares en activos corrientes por cada dólar en pasivos corrientes, y en comparación con el promedio de la industria que es de



1,40, se puede concluir que la empresa cuenta con un alto nivel de liquidez, esto se explica principalmente por el alto nivel de activos corrientes (efectivo, cuentas y documentos por cobrar, inventarios, así como también la cuenta de otros activos corrientes) en contraste con los comparativamente bajos pasivos de corto plazo.

### 1.2.- Capital de trabajo

	<b>EMPRESA</b>
Promedio	\$ 23.896.370,77

La empresa en promedio cuenta con un capital de trabajo de aproximadamente \$24 millones, desde el 2013 hasta el 2016 Graitman ha incrementado su capital de trabajo, esto se debe al incremento de los activos corrientes. Un capital neto de trabajo positivo facilita a la empresa un mayor respiro en el manejo de su liquidez.

### 1.3.- Prueba ácida

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	0,75	1,02

Graitman por cada dólar que debe en el pasivo corriente, cuenta en promedio con \$0,75, lo que significa que si la empresa tuviera la necesidad de atender todas sus obligaciones corrientes sin necesidad de liquidar y vender sus inventarios la empresa no alcanzaría a atender sus obligaciones y tendría que liquidar parte de sus inventarios para poder cumplir, por lo tanto, se concluye que la empresa depende directamente de la venta de sus inventarios para poder atender sus obligaciones corrientes.

## 2.- ACTIVIDAD – GESTION

### 2.1.- Rotación de cartera

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	5,72	5,01

Graitman en promedio cobró sus ventas a crédito pendientes de pago 5,72 veces al año. Rotación que se encuentra por encima del promedio de la industria, esto



significa que la empresa se encuentra con un buen nivel de recuperación de cartera.

### 2.2.- Rotación de ventas

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	0,84	1,07

Graiman en promedio tiene una eficiencia de 0,84 en cuanto a la utilización del activo total, pero en comparación con el promedio de la industria, está relativamente por debajo de este, lo que indica que la empresa debería mejorar su eficiencia en cuanto a la rotación de ventas.

### 2.3.- Periodo promedio de cobro

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	64,92	44,45

Graiman en promedio tarda 64 días en recuperar su cartera o cuentas por cobrar, comparado con el promedio de la industria que es de 44 días, se llega a concluir que la empresa necesita rotar mucho más rápido su cartera, para una eficiente gestión.

### 2.4.- Periodo promedio de pago

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	84,29	100,45

La empresa tarda en promedio en pagar 84 días los créditos que los proveedores le han otorgado, valor que indica que está mejor que la industria que es de 100 días, esto a su vez favorece a la empresa, ya que le da mayor credibilidad por el pronto pago de sus deudas.

## 3. SOLVENCIA

### 3.1.- Endeudamiento del activo

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	0,64	0,59



Graiman tiene financiado 64% de su activo total por participación de acreedores externos, si se compara con el promedio de la industria podemos decir que el indicador de la empresa no presenta una diferencia muy lejana; cabe mencionar que la empresa cuenta con un bajo grado de independencia frente a sus acreedores.

### 3.2.- Endeudamiento patrimonial

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	1,77	0,97

Por cada dólar invertido en patrimonio de la empresa, el acreedor ha invertido \$1,77. El ratio de endeudamiento en promedio de Graiman es relativamente alto comparado con el promedio de la industria; lo que significa que si en un momento dado le hiciera falta obtener algo más de recursos ajenos supondría un gran problema.

### 3.3.- Endeudamiento del activo fijo

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	0,72	0,87

De acuerdo con el resultado de esta ratio, el patrimonio neto de Graiman financia el 72% del activo fijo neto de la empresa; lo cual refleja que la empresa posee solvencia frente a los acreedores, pero no hay que olvidar que en estas condiciones los accionistas se enfrentan a mayores riesgos, al observar el promedio de la industria se puede afirmar que la empresa se encuentra por debajo de esta.

### 3.4.- Apalancamiento

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	2,77	1,97



Graiman en promedio por \$1 de patrimonio ha conseguido \$2,77 de activos, en comparación con el promedio de la industria que es de \$1,97, la empresa posee un elevado grado de apoyo de los recursos internos.

### 3.5 Apalancamiento financiero

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	2,35	1,37

La empresa posee un apalancamiento financiero promedio de 2,35, al tener un apalancamiento más alto que el promedio de la industria, la empresa tiene más riesgo de perder cuando la economía se encuentra en una recesión, pero también tiene la posibilidad de obtener mayores utilidades esperadas cuando la economía está en auge.

## 4. RENTABILIDAD

### 4.1.- Margen bruto

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	0,41	0,43

Por cada dólar vendido, Graiman genera en promedio una utilidad bruta de 0,41 ctvs., valor que se encuentra por debajo del promedio de la industria de 0,43 ctvs., sin embargo, es bastante aceptable este margen.

### 4.2.- Margen operacional

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	0,05	0,04

Graiman generó en promedio una utilidad operacional equivalente al 5% con respecto al total de ventas, como se puede observar es un buen indicador ya que se encuentra por encima del promedio de la industria que es de 4%.

### 4.3.- Margen de utilidad neta

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	0,03	0,03



Graiman genera en promedio 0,03 ctvs. en utilidades netas por cada dólar de ventas, al comparar con el promedio de la industria, se observa que posee el mismo valor por lo cual concluimos que la empresa posee un buen margen de utilidad neta, a pesar de que en el 2016 las ventas caen.

#### 4.4.- Rentabilidad neta del activo

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	0,02	0,04

Este indicador quiere decir, que cada por cada dólar que se invirtió en el periodo analizado en los activos produjo un rendimiento de 2% sobre la inversión. Al comparar con la industria se encuentra muy cerca de su promedio, por lo que se llega a concluir que la rentabilidad neta del activo es aceptable.

#### 4.5.- R.O.E

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	0,06	0,15

Las utilidades netas corresponden en promedio el 6% del patrimonio, esto quiere decir que los socios de la empresa obtuvieron un rendimiento sobre su inversión del 6%, sin embargo, el promedio de la industria es del 15% lo que indica que la rentabilidad financiera de Graiman no es tan eficiente.





**GRUPO ELJURI**

**ITALPISOS**

Italpisos, líder ecuatoriano en el sector de los azulejos de cerámica y gres porcelánico para la pavimentación y el revestimiento. (Italpisos, s.f.)

**Análisis Vertical**

**Tabla 7** Análisis Vertical BG Italpisos

<b>"ITALPISOS SA"</b>					
<b>ANALISIS VERTICAL</b>					
<b>En U.S dólares</b>	<b>ANALISIS 2013</b>	<b>ANALISIS 2014</b>	<b>ANALISIS 2015</b>	<b>ANALISIS 2016</b>	<b>Linea de tendencia</b>
<b>ACTIVOS</b>					
Activos Corrientes	74%	73%	70%	70%	
Activos no corrientes:	26%	27%	30%	30%	
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	
<b>PASIVO</b>					
Pasivos corrientes:	49%	46%	41%	38%	
Pasivos no corrientes:	21%	20%	21%	21%	
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>69%</b>	<b>66%</b>	<b>62%</b>	<b>59%</b>	
<b>PATRIMONIO</b>	<b>31%</b>	<b>34%</b>	<b>38%</b>	<b>41%</b>	
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	

Fuente: Super Intendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores

Existe mayor concentración por parte de la empresa en los activos corrientes reflejando un promedio de 71,75% para el periodo analizado, por lo cual se evidencia un desequilibrio con los activos no corrientes. Esto da lugar a mencionar que la empresa concentra su inversion en el corto plazo.

Financieramente la empresa refleja que maneja políticas adecuadas, ya que las deudas a corto plazo muestran un promedio de 43,50% para el periodo analizado. Cabe mencionar que uno de los puntos que no es tan alentador es que el financiamiento de la compañía está en un 64% (total pasivo promedio) en mano



de los acreedores, claro que no se debe olvidar que en su mayoría las obligaciones de Italpisos son a corto plazo. La empresa debería enfocarse en mejorar la situación de su financiamiento para no depender en gran porcentaje de terceros.

**Tabla 8** Análisis Vertical P y G Italpisos

<b>"ITALPISOS SA"</b>					
<b>ANALISIS VERTICAL</b>					
<b>En U.S dólares</b>	ANALISIS 2013	ANALISIS 2014	ANALISIS 2015	ANALISIS 2016	Linea de tendencia
INGRESOS	100%	100%	100%	100%	
Costo de ventas y produccion	69,47%	73,49%	78,56%	78,19%	
GANANCIA BRUTA	30,53%	26,51%	21,44%	21,81%	
GANANCIAS OPERACIONALES	13,70%	12,56%	9,10%	9,02%	
RESULTADO ANTES DE PARTICIPACION	15,23%	12,56%	9,10%	9,02%	
RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO	5,47%	7,39%	5,32%	4,80%	

**Fuente:** Super Intendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador

**Elaborado por:** Los Autores

Realizando la comparación entre los años analizados se observa cómo la compañía presenta un claro incremento en sus Costos de ventas y producción, dichos costos representaban el 69% de los ingresos totales en el año 2013 pero para el año 2016 los Costos de ventas y producción alcanzan el 78% de los ingresos totales. Sus utilidades netas como se observa en la línea de tendencia logran un aumento para el año 2014 no obstante para los años posteriores existe una disminución en este rubro.



## Análisis Horizontal

**Tabla 9** Análisis Horizontal BG Italpisos

<b>"ITALPISOS SA"</b>			
<b>ANALISIS HORIZONTAL</b>			
<b>En U.S dólares</b>	<b>VARIACION 13-14</b>	<b>VARIACION 14-15</b>	<b>VARIACION 15-16</b>
<b>ACTIVOS</b>			
Activos Corrientes	3%	-5,13%	0,52%
Activos no corrientes:	10,52%	10,17%	-1,23%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>4,75%</b>	<b>-0,95%</b>	<b>-0,01%</b>
<b>PASIVO</b>			
Pasivos corrientes:	-0,98%	-11,46%	-7,42%
Pasivos no corrientes:	-0,22%	5,36%	-0,89%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>-0,75%</b>	<b>-6,41%</b>	<b>-5,21%</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>17,21%</b>	<b>9,51%</b>	<b>8,51%</b>
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>4,75%</b>	<b>-0,95%</b>	<b>-0,01%</b>

**Fuente:** Super Intendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador

**Elaborado por:** Los Autores

Existe un incremento de los activos no corrientes para el año 2014 y 2015, mismos que no disminuyen significativamente para el año 2016 lo cual indica que la empresa trata de incrementar su inversión a largo plazo. De la misma manera un rubro que se eleva significativamente es el de el patrimonio, lo cual es muy importante para la empresa al dar a entender que Italpisos ha podido incrementar su financiamiento propio y esta buscando disminuir el financiamiento externo.

**Tabla 10** Análisis Horizontal P y G Itaipisos

<b>“ITALPISOS SA”</b>			
<b>ANALISIS HORIZONTAL</b>			
<b>En U.S dólares</b>	<b>VARIACION 13-14</b>	<b>VARIACION 14-15</b>	<b>VARIACION 15-16</b>
<b>INGRESOS</b>	24%	3%	1%
Costo de ventas y produccion	31,16%	9,96%	0,47%
<b>GANANCIA BRUTA</b>	7,69%	-16,83%	2,63%
<b>GANANCIAS OPERACIONALES</b>	13,67%	-25,46%	0,12%
<b>RESULTADO ANTES DE PARTICIPACION</b>	2,19%	-25,46%	0,12%
<b>RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO</b>	-17,07%	-25,95%	-9,74%

Fuente: Super Intendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores

Si se observa los resultados de las variaciones no es para nada alentador que los resultados estén disminuyendo año tras año. El aumento de los ingresos no está siendo suficiente para que los resultados netos en comparación al año anterior sean menores, la empresa deberá poner especial énfasis en mejorar sus ingresos y poder contrarrestar la disminución que sufren sus resultados.

### **Análisis de Ratios**

Todas las ratios que se muestran en esta sección son un promedio del año 2013 al año 2016 tanto para la empresa como para la industria.

#### **1.- LIQUIDEZ**

##### **1.1.-Liquidez corriente**

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	1,66	1,40

Itaipisos en promedio tiene 1,66 dólares en activos corrientes por cada dólar en pasivos corrientes, y en comparación con el promedio de la industria que es de 1,40, concluyendo que la empresa cuenta con un alto nivel de liquidez, esto se explica principalmente por el alto nivel de activos corrientes (cuentas y documentos por cobrar, inventarios) en contraste con los comparativamente bajos pasivos de corto plazo.



## 1.2.- Capital de trabajo

	<b>EMPRESA</b>
Promedio	12.003.081,57

La empresa en promedio cuenta con un capital de trabajo de aproximadamente \$12 millones, como se puede observar desde el 2013 hasta el 2016 existe un claro incremento del capital de trabajo, esto debido al incremento de los activos corrientes. Un capital neto de trabajo positivo facilita el manejo de su liquidez.

## 1.3.- Prueba ácida

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	1,00	1,02

Italpisos por cada dólar que debe en el pasivo corriente, cuenta en promedio con 1,00 para su cancelación, sin necesidad de tener que acudir a la realización de los inventarios y a su vez al ser casi igual al promedio de la industria, indica que posee buena liquidez.

## 2.- ACTIVIDAD - GESTION

### 2.1.- Rotación de cartera

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	1,98	5,01

Italpisos en promedio cobró sus ventas a crédito pendientes de pago 1,98 veces al año. Rotación que se encuentra por debajo del promedio de la industria, esto significa que la empresa necesita incrementar su rotación de cartera para una eficiente gestión.

### 2.2.- Rotación de ventas

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	0,60	1,07

Italpisos en promedio tiene una eficiencia de 0,60 en cuanto a la utilización del activo total, y en comparación con el promedio de la industria, está relativamente



por debajo de este, lo que indica que la empresa debería mejorar su eficiencia en cuanto a la rotación de ventas.

### 2.3.- Periodo promedio de cobro

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	186,15	44,45

Italpiso en promedio tarda 186 días en recuperar su cartera o cuentas por cobrar, comparado con el promedio de la industria que es de 44 días, se llega a la conclusión que la empresa necesita disminuir los días para rotar su cartera.

### 2.4.- Periodo promedio de pago

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	171,83	100,45

La empresa tarda en promedio en pagar en 172 días los créditos que los proveedores le han otorgado, comparado con la industria que es de 100 días, esto indica que la empresa, está tardando demasiado en pagar sus deudas lo cual le resta credibilidad a la empresa.

## 3. SOLVENCIA

### 3.1.- Endeudamiento del activo

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	1,57	0,59

Italpiso en promedio tiene financiado su activo total por participación de acreedores externos, si se compara con el promedio de la industria podemos decir que el indicador de la empresa presenta una diferencia muy alta; cabe mencionar que la empresa cuenta con un grado muy alto de dependencia de sus acreedores.

### 3.2.- Endeudamiento patrimonial

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	1,81	0,97

El indicador de endeudamiento en promedio de Italpiso es alto comparado con el promedio de la industria; el importe total de las deudas es de 181% de su



patrimonio, lo que significa que si en un momento dado le hiciera falta obtener algo más de recursos ajenos supondría un grave problema.

### 3.3.- Endeudamiento del activo fijo

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	0,79	0,87

De acuerdo con el resultado de esta ratio, el patrimonio neto de Italpiso financia el 79% del activo fijo neto de la empresa; lo cual refleja que la empresa posee solvencia frente a los acreedores, pero no hay que olvidar que en estas condiciones los accionistas se enfrentan a mayores riesgos, al observar el promedio de la industria podemos afirmar que la empresa se encuentra por debajo de esta.

### 3.4.- Apalancamiento

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	2,81	1,97

Graiman en promedio por \$1 de patrimonio ha conseguido \$2,81 de activos, en comparación con el promedio de la industria que es de \$1,97, la empresa posee un elevado grado de apoyo de los recursos internos.

### 3.5 Apalancamiento financiero

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	2,39	1,37

La empresa posee un apalancamiento financiero promedio de 2,39, al tener un apalancamiento más alto que el promedio de la industria, la empresa tiene un riesgo alto de perder cuando la economía se encuentra en una recesión, pero también tiene la posibilidad de obtener mayores utilidades esperadas cuando la economía está en auge.

## 4.RENTABILIDAD

### 4.1.- Margen bruto

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	0,25	0,43



Por cada dólar vendido, Italpisos genera en promedio una utilidad bruta de 0,25 ctvs., valor que se encuentra por debajo del promedio de la industria de 0,43 ctvs.

#### 4.2.- Margen operacional

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	0,11	0,04

Italpisos generó en promedio una utilidad operacional equivalente al 11% con respecto al total de ventas, como se puede observar es un buen indicador ya que se encuentra por encima del promedio de la industria que es de 4%.

#### 4.3 Margen de utilidad neta

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	0,07	0,03

Italpisos genera en promedio 0,07 ctvs. en utilidades por cada dólar de ventas, al comparar con el promedio de la industria, concluyendo que la empresa posee un buen margen de utilidad neta.

#### 4.4.- Rentabilidad neta del activo

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	0,04	0,04

Este indicador quiere decir, que cada por cada dólar que se invirtió en el periodo analizado en los activos se produjo un rendimiento de 4% sobre la inversión. Al comparar con la industria el valor es igual al de su promedio, por lo que se puede decir que la rentabilidad neta del activo es bastante buena.

#### 4.5.- R.O.E

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	0,12	0,15

Las utilidades netas corresponden en promedio al 12% del patrimonio, esto quiere decir que los socios de la empresa obtuvieron un rendimiento sobre su inversión del 12%, sin embargo, el promedio de la industria es del 15% lo que indica que la rentabilidad financiera de Italpisos se considera aceptable.





**ECUACERAMICA**

Con más de 50 años en el mercado, ECUACERAMICA es hoy en día la más importante marca de azulejos y baldosas cerámicas del ECUADOR. Es una de las empresas de mayor dinamismo en la industria de acabados para la construcción de la región Andina. (Ecuacerámica, s.f.)

**Análisis Vertical**

**Tabla 11** Análisis Vertical BG Ecuacerámica

<b>“COMPANIA ANONIMA ECUATORIANA DE CERAMICA”</b>					
<b>ANALISIS VERTICAL</b>					
<b>En U.S dólares</b>	<b>ANALISIS 2013</b>	<b>ANALISIS 2014</b>	<b>ANALISIS 2015</b>	<b>ANALISIS 2016</b>	<b>Línea de tendencia</b>
<b>ACTIVOS</b>					
Activos Corrientes	38,76%	46,06%	45,76%	49,12%	
Activos no corrientes:	61,24%	53,94%	54,24%	50,88%	
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	
<b>PASIVO</b>					
Pasivos corrientes:	17,85%	16,42%	16,41%	16,44%	
Pasivos no corrientes:	1,56%	2,20%	2,39%	1,79%	
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>19,41%</b>	<b>18,62%</b>	<b>18,80%</b>	<b>18,22%</b>	
<b>PATRIMONIO</b>	<b>80,59%</b>	<b>81,38%</b>	<b>81,20%</b>	<b>81,78%</b>	
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	

Fuente: Super Intendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores

Ecuaceramica refleja una mayor concentración en los activos no corrientes reflejando un promedio de 55,08% para el periodo analizado, pero los mismos han ido disminuyendo como se evidencia según la línea de tendencia, dando lugar que los activos corrientes incrementen. Esto da lugar a mencionar que la empresa esta aumentando su inversión en el corto plazo.

Financieramente la empresa esta manejando políticas adecuadas, ya que las deudas a corto plazo muestran que se han mantenido casi constantes en un promedio de 16% para el periodo analizado, y en general las obligaciones a



terceros han disminuido en parte; es importante mencionar uno de los puntos que resulta alentador es que el financiamiento de la compañía está en un 18% (total pasivo promedio) en mano de los acreedores, siendo la mayoría de las obligaciones de Ecuaceramica a corto plazo. La empresa se ha enfocado en administrar la situación de su financiamiento por medio de ellos mismos para no tener que depender en gran medida de terceros.

**Tabla 12** Análisis Vertical P y G Ecuaceramica

<b>“COMPANIA ANONIMA ECUATORIANA DE CERAMICA”</b>					
<b>ANALISIS VERTICAL</b>					
En U.S dólares	ANALISIS 2013	ANALISIS 2014	ANALISIS 2015	ANALISIS 2016	Linea de tendencia
INGRESOS	100%	100%	100%	100%	
Costo de ventas y produccion	59,71%	59,41%	60,41%	64,57%	
GANANCIA BRUTA	40,29%	40,59%	39,59%	35,43%	
GANANCIAS OPERACIONALES	28,45%	3,02%	8,89%	9,01%	
RESULTADO ANTES DE PARTICIPACION E IMPUESTOS	30,71%	3,02%	8,89%	9,01%	
RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO	2,59%	-3,34%	2,63%	2,74%	

Fuente: Super Intendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores

Como se observa los Costos de ventas y producción entre los años analizados tienen claramente la tendencia a aumentar, dichos costos representaban el 59% de los ingresos totales en el año 2013 pero para el año 2016 los Costos de ventas y producción alcanzan el 64% de los ingresos totales. Sus utilidades netas como se observa en la línea de tendencia disminuyen para el año 2014 esto debido a que ese año la empresa muestra pérdida en sus estados financieros no obstante se observa un aumento en este rubro para los años posteriores demostrando que la empresa está mejorando sus operaciones.

**Análisis Horizontal**



**Tabla 13** Análisis Horizontal BG Ecuaceramica

<b>“COMPANIA ANONIMA ECUATORIANA DE CERAMICA”</b>			
<b>ANALISIS HORIZONTAL</b>			
<b>En U.S dólares</b>	<b>VARIACION 13-14</b>	<b>VARIACION 14-15</b>	<b>VARIACION 15-16</b>
<b>ACTIVOS</b>			
Activos Corrientes	14,99%	22,50%	8,78%
Activos no corrientes:	-14,76%	24,00%	-4,95%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>-3,23%</b>	<b>23,31%</b>	<b>1,34%</b>
<b>PASIVO</b>			
Pasivos corrientes:	-11,02%	23,23%	1,52%
Pasivos no corrientes:	36,85%	34,09%	-24,24%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>-7,18%</b>	<b>24,51%</b>	<b>-1,75%</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>-2,28%</b>	<b>23,03%</b>	<b>2,05%</b>
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>-3,23%</b>	<b>23,31%</b>	<b>1,34%</b>

Fuente: Super Intendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
 Elaborado por: Los Autores.

Existe un incremento en los activos corrientes año a año lo cual confirma que la empresa esta aumentando su inversión a corto plazo. De la misma manera un rubro que se eleva significativamente para el año 2015 es el de el patrimonio, lo cual es muy importante para la empresa al dar a entender que Ecuaceramica mantiene como se mencionó anteriormente un financiamiento propio y no depende en gran medida de financiamiento externo.

**Tabla 14** Análisis Horizontal P y G Ecuaceramica

<b>“COMPANIA ANONIMA ECUATORIANA DE CERAMICA”</b>			
<b>ANALISIS HORIZONTAL</b>			
<b>En U.S dólares</b>	<b>VARIACION 13-14</b>	<b>VARIACION 14-15</b>	<b>VARIACION 15-16</b>
<b>INGRESOS</b>	13,89%	-1,56%	-9,48%
Costo de ventas y produccion	13,32%	0,09%	-2,36%
<b>GANANCIA BRUTA</b>	14,73%	-3,98%	-18,26%
<b>GANANCIAS OPERACIONALES</b>	-87,90%	189,53%	-7,48%
<b>RESULTADO ANTES DE PARTICIPACION</b>	-88,79%	189,53%	-7,48%
<b>RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO</b>	<b>-120,51%</b>	<b>-177,42%</b>	<b>-4,69%</b>

Fuente: Super Intendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
 Elaborado por: Los Autores



Si se observa los resultados de las variaciones no es muy alentador que pese a conseguir resultados positivos los mismos estén disminuyendo año tras año. La empresa necesita que aumenten los ingresos de manera significativa es decir aumentar sus ventas, para que los resultados netos en comparación al año anterior no sean menores, la empresa deberá poner especial énfasis para poder contrarrestar la disminución que sufren sus resultados.

### **Análisis de Ratios**

Todas las ratios que se muestran en esta sección son un promedio del año 2013 al año 2016 tanto para la empresa como para la industria.

#### **1.- LIQUIDEZ**

##### **1.1.-Liquidez corriente**

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	2,69	1,40

Ecuaceramica en promedio tiene 2,69 dólares en activos corrientes por cada dólar en pasivos corrientes, y en comparación con el promedio de la industria que es de 1,40, se puede concluir que la empresa cuenta con un alto nivel de liquidez, esto se explica principalmente por el alto nivel de activos corrientes (cuentas y documentos por cobrar, inventarios, así como también la cuenta de otros activos corrientes) en contraste con los comparativamente bajos pasivos de corto plazo.

##### **1.2.- Capital de trabajo**

	<b>EMPRESA</b>
Promedio	23.818.082,57

La empresa en promedio cuenta con un capital de trabajo de aproximadamente \$24 millones, como se puede evidenciar desde el 2013 hasta el 2016 existe un claro incremento del capital de trabajo, esto debido al incremento de los activos corrientes. Un capital neto de trabajo positivo facilita a la empresa el manejo de su liquidez.



### 1.3.- Prueba ácida

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	1,83	1,02

Ecuaceramica por cada dólar que debe en el pasivo corriente, cuenta en promedio con \$1,83 para su cancelación, sin necesidad de tener que acudir a la realización de los inventarios y a su vez al encontrarse por encima del promedio de la industria, indica que posee buena liquidez.

## 2.- ACTIVIDAD - GESTION

### 2.1.- Rotación de cartera

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	2,39	5,01

Ecuaceramica en promedio cobró sus ventas a crédito pendientes de pago 2,39 veces al año. Rotación que se encuentra por debajo del promedio de la industria, esto significa que la empresa necesita aumentar sus cobros para una eficiente actividad.

### 2.2.- Rotación de ventas

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	0,46	1,07

Ecuaceramica en promedio tiene una eficiencia de 0,46 en cuanto a la utilización del activo total, y en comparación con el promedio de la industria, está relativamente por debajo de este, lo que nos indica que la empresa debería mejorar su eficiencia en cuanto a la rotación de ventas.

### 2.3 Periodo promedio de cobro

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	155,59	44,45

Ecuaceramica en promedio tarda 155 días en recuperar su cartera o cuentas por cobrar, comparado con el promedio de la industria que es de 44 días, concluyendo que la empresa necesita rotar mucho más rápido su cartera, para una eficiente gestión.



## 2.4.-Periodo promedio de pago

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	113,31	100,45

La empresa tarda en promedio en pagar 113 días los créditos que los proveedores le han otorgado, valor que indica que está por encima de la industria que es de 100 días, esto no favorece a la empresa, ya que le resta credibilidad por la demora al pagar sus deudas.

## 3. SOLVENCIA

### 3.1.- Endeudamiento del activo

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	0,19	0,59

Ecuaceramica tiene financiado 19% de su activo total por participación de acreedores externos, si se compara con el promedio de la industria podemos decir que el indicador de la empresa presenta una diferencia muy por debajo de esta; cabe mencionar que la empresa cuenta con un alto grado de independencia frente a sus acreedores.

### 3.2.-Endeudamiento patrimonial

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	0,23	0,97

El ratio de endeudamiento en promedio de Ecuaceramica es bajo comparado con el promedio de la industria; el importe total de las deudas es de 23% de su patrimonio, lo que significa que si en un momento dado le hiciera falta obtener algo más de recursos ajenos no supondría un problema.

### 3.3 Endeudamiento del activo fijo

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	1,53	0,87

De acuerdo con el resultado de este indicador, el patrimonio neto de Ecuaceramica financia el activo fijo neto de la empresa; lo cual refleja que la



empresa posee solvencia frente a los acreedores, pero no hay que olvidar que en estas condiciones los accionistas se enfrentan a mayores riesgos, al observar el promedio de la industria podemos afirmar que la empresa se encuentra por encima de esta.

### 3.4.- Apalancamiento

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	1,23	1,97

Ecuaceramica en promedio por \$1 de patrimonio ha conseguido \$1,23 de activos, en comparación con el promedio de la industria que es de \$1,97, la empresa posee un bajo grado de apoyo de los recursos internos.

### 3.5 Apalancamiento financiero

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	1,66	1,37

La empresa posee un apalancamiento financiero promedio de \$1,66, al tener un apalancamiento similar al promedio de la industria, la empresa tiene un riesgo no tan alto de perder cuando la economía se encuentra en una recesión, pero también tiene la posibilidad de obtener utilidades esperadas moderadas cuando la economía está en auge.

## 4.RENTABILIDAD

### 4.1.- Margen bruto

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	0,39	0,43

Por cada dólar vendido, Ecuaceramica genera en promedio una utilidad bruta de \$0,39 ctvs., valor que se encuentra por debajo del promedio de la industria de \$0,43 ctvs., esto se podría explicar por la caída de las ventas en el 2016.

### 4.2.-Margen operacional

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	0,12	0,04



Ecuaceramica generó en promedio una utilidad operacional equivalente al 12% con respecto al total de ventas, como se puede observar es un buen indicador ya que se encuentra por encima del promedio de la industria que es de 4%.

#### 4.3.- Margen de utilidad neta

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	0,05	0,03

Ecuaceramica genera en promedio \$0,05 ctvs. en utilidades por cada dólar de ventas, al comparar con el promedio de la industria, se llega a concluir que la empresa posee un buen margen de utilidad neta, a pesar de que, en los años 2015, 2016 las ventas decrecen.

#### 4.4.- Rentabilidad neta del activo

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	0,02	0,04

Este indicador quiere decir, que cada por cada dólar que se invirtió en el periodo analizado en los activos produjo un rendimiento de 2% sobre la inversión. Al comparar con la industria se encuentra muy cerca de su promedio, por lo que se llega a concluir que la rentabilidad neta del activo es aceptable.

#### 4.5 R.O.E

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	0,03	0,15

Las utilidades netas corresponden en promedio el 3% del patrimonio, esto quiere decir que los socios de la empresa obtuvieron un rendimiento sobre su inversión del 3%, por otro lado, el promedio de la industria del 15% indica que la rentabilidad financiera de Ecuaceramica no es tan eficiente.





**RIALTO**

RIALTO, es una empresa ecuatoriana productora de revestimientos cerámicos que ofrece diseños innovadores con productos de calidad, por medio de un equipo de trabajo capacitado, un alto nivel de servicio, a través de su red de distribuidores. (Rialto, s.f.)

**Análisis Vertical**

**Tabla 15** Análisis Vertical BG Rialto

<b>“RIALTO SA” ANALISIS VERTICAL</b>					
<b>En U.S dólares</b>	ANALISIS 2013	ANALISIS 2014	ANALISIS 2015	ANALISIS 2016	Linea de tendencia
<b>ACTIVOS</b>					
Activos Corrientes	39%	42%	39%	33%	
Activos no corrientes:	61%	58%	61%	67%	
<b>TOTAL ACTIVO</b>	100%	100%	100%	100%	
<b>PASIVO</b>					
Pasivos corrientes:	20%	18%	19%	18%	
Pasivos no corrientes:	6%	9%	6%	6%	
<b>TOTAL PASIVO</b>	26%	27%	25%	24%	
<b>PATRIMONIO</b>	74%	73%	75%	76%	
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	100%	100%	100%	100%	

Fuente: Super Intendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores

Rialto refleja una mayor concentración en los activos no corrientes reflejando un promedio de 61,75% para el periodo analizado, los mismos que han ido aumentando como lo vemos según la línea de tendencia, dando lugar que los activos corrientes disminuyan. Esto da lugar a mencionar que la empresa esta aumentando su inversión en el largo plazo.

Financieramente la empresa esta manejando políticas adecuadas, las deudas a corto plazo no muestran gran variación año a año se han mantenido en un



promedio de 18,75% para el periodo analizado, y en general las obligaciones a terceros se han logrado disminuir; por lo que cabe mencionar que uno de los puntos que hay que destacar es que el financiamiento de la compañía está en un 25% (total pasivo promedio) en mano de los acreedores, siendo la mayoría de las obligaciones de Rialto a corto plazo. La empresa ha podido enfocarse en administrar la situación de su financiamiento por medio de ellos mismos lo que resulta en que no tienen que depender en gran medida de terceros.

**Tabla 16** Análisis Vertical P y G Rialto

<b>“RIALTO SA”</b>					
<b>ANALISIS VERTICAL</b>					
<b>En U.S dólares</b>	ANALISIS 2013	ANALISIS 2014	ANALISIS 2015	ANALISIS 2016	Linea de tendencia
INGRESOS	100%	100%	100%	100%	
Costo de ventas y produccion	59,18%	55,67%	52,83%	58,67%	
GANANCIA BRUTA	40,82%	44,33%	47,17%	41,33%	
GANANCIAS OPERACIONALES	29,32%	18,04%	33,27%	22,07%	
RESULTADO ANTES DE PARTICIPACION E IMPUESTOS	29,32%	18,04%	33,27%	22,07%	
RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO	18,65%	7,88%	19,41%	11,93%	

**Fuente:** Super Intendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador

**Elaborado por:** Los Autores

Los Costos de ventas y producción disminuyen para los años 2014 y 2015, pero dichos costos aumentan para el año 2016 llegando a representar el 59% de los ingresos totales. Sus utilidades netas como se observa en la línea de tendencia disminuyen significativamente para el año 2014 no obstante se evidencia un buen aumento en este rubro para los años posteriores demostrando que la empresa está realizando de mejor manera sus operaciones.

**Tabla 17** Análisis Horizontal P y G Rialto

<b>“RIALTO SA”</b>			
<b>ANALISIS HORIZONTAL</b>			
<b>En U.S dólares</b>	<b>VARIACION 13-14</b>	<b>VARIACION 14-15</b>	<b>VARIACIÓN 15-16</b>
<b>ACTIVOS</b>			
Activos Corrientes	16,58%	7,47%	-15,41%
Activos no corrientes:	4,79%	21,42%	12,08%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>9,42%</b>	<b>15,57%</b>	<b>1,36%</b>
<b>PASIVO</b>			
Pasivos corrientes:	-3,42%	22,15%	-3,10%
Pasivos no corrientes:	68,93%	-16,99%	-5,09%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>12,39%</b>	<b>9,30%</b>	<b>-3,59%</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>8,39%</b>	<b>17,85%</b>	<b>3,03%</b>
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>9,42%</b>	<b>15,57%</b>	<b>1,36%</b>

**Fuente:** Super Intendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador

**Elaborado por:** Los Autores

Existe una disminución en los activos corrientes para el año 2016 mientras que los activos no corrientes han ido aumentando en los años analizados lo cual confirma que la empresa esta aumentando su inversión a largo plazo. De la misma manera un rubro que se eleva significativamente para el año 2015 es el patrimonio, este rubro a lo largo de los años que se han estudiado no sufre disminuciones lo cual es muy importante para la empresa e indica que la empresa Rialto mantiene como mencionamos anteriormente un financiamiento en su mayoría de fondos propios y no depende en gran medida de financiamiento externo.



**Tabla 18** Análisis Vertical P y G Ecuaceramica.

<b>“RIALTO SA”</b>			
<b>ANALISIS HORIZONTAL</b>			
<b>En U.S dólares</b>	<b>VARIACION 13-14</b>	<b>VARIACION 14-15</b>	<b>VARIACIÓN 15-16</b>
INGRESOS	9%	-4%	-18%
Costo de ventas y produccion	2,80%	-8,82%	-8,65%
GANANCIA BRUTA	18,67%	2,23%	-27,93%
GANANCIAS OPERACIONALES	-32,78%	77,24%	-45,44%
RESULTADO ANTES DE PARTICIPACION	-32,78%	77,24%	-45,44%
<b>RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO</b>	<b>-49,46%</b>	<b>136,76%</b>	<b>-49,47%</b>

Fuente: Super Intendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador

Elaborado por: Los Autores

Si se observa los resultados de las variaciones para el año 2015 se ha conseguido un gran aumento en los resultados netos, pero no es muy confortante que para el año siguiente los mismos disminuyan. La empresa necesita que aumenten los ingresos de manera significativa ya que como se reflejan las variaciones los mismos están disminuyendo, la empresa deberá poner especial énfasis para poder contrarrestar la disminución que sufren sus ingresos y así mantener mejores resultados.

### Análisis de Ratios

Todos los indicadores que se muestran en esta sección son un promedio del año 2013 al año 2016 tanto para la empresa como para la industria.

#### 1.- LIQUIDEZ

##### 1.1.-Liquidez corriente

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	1,93	1,40

Rialto en promedio tiene 1,93 dólares en activos corrientes por cada dólar en pasivos corrientes, y en comparación con el promedio de la industria que es de \$1,40 se puede concluir que la empresa cuenta con un alto nivel de liquidez, esto se explica principalmente por el alto nivel de activos corrientes (cuentas y documentos por cobrar, inventarios, efectivo) en contraste con los comparativamente bajos pasivos de corto plazo.



## 1.2.- Capital de trabajo

	<b>EMPRESA</b>
Promedio	10.013.616,41

La empresa en promedio cuenta con un capital de trabajo de aproximadamente \$10 millones, se puede destacar que en el 2015 fue el año que menos capital de trabajo tiene, provocado por el incremento de los pasivos corrientes (otros pasivos corrientes). Un capital neto de trabajo positivo facilita a la empresa un mayor respiro en el manejo de su liquidez.

## 1.3.- Prueba ácida

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	1,23	1,02

Rialto por cada dólar que debe en el pasivo corriente, cuenta en promedio con \$1,23 para su cancelación, sin necesidad de tener que acudir a la realización de los inventarios y a su vez al encontrarse por encima del promedio de la industria, indica que posee buena liquidez.

## 2.- ACTIVIDAD - GESTION

### 2.1.- Rotación de cartera

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	4,03	5,01

Rialto en promedio cobró sus ventas a crédito pendientes de pago 4,03 veces al año. Rotación que se encuentra por debajo del promedio de la industria, debido al ratio del 2013 que es de 8, 42 veces de rotación, sin embargo, se menciona que la rotación de cartera para la empresa los dos últimos años de análisis (2016,2015) es superior a la ratio de la industria, lo que indica que este ratio está mejorando a medida que pasen los años.

### 2.2.- Rotación de ventas

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	0,58	1,07



Rialto en promedio tiene una eficiencia de 0,58 en cuanto a la utilización del activo total, y en comparación con el promedio de la industria, está relativamente por debajo de este, lo cual indica que la empresa debería mejorar su eficiencia en cuanto a la rotación de ventas.

### 2.3 Periodo promedio de cobro

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	93,26	44,45

Rialto en promedio tarda aproximadamente 93 días en recuperar su cartera o cuentas por cobrar, comparado con el promedio de la industria que es de 44 días, se concluye que la empresa cuenta con un periodo promedio de cobro que no se consideraría aceptable.

### 2.4.-Periodo promedio de pago

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	71,47	100,45

La empresa tarda en promedio en pagar 72 días los créditos que los proveedores le han otorgado, valor que nos indica que está mejor que la industria que es de 100 días, esto a su vez favorece a la empresa, ya que le da mayor credibilidad por el pronto pago de sus deudas.

## 3. SOLVENCIA

### 3.1.- Endeudamiento del activo

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	0,26	0,59

Rialto tiene financiado 26% de su activo total por participación de acreedores externos, si se compara con el promedio de la industria este indicador de la empresa está por debajo de esta; cabe mencionar que la empresa cuenta con un alto grado de dependencia frente a sus acreedores.

### 3.2.-Endeudamiento patrimonial

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	0,34	0,97



El indicador de endeudamiento en promedio de Rialto es bajo comparado con el promedio de la industria; el importe total de las deudas en promedio es de 34% de su patrimonio, lo que significa que si en un momento dado le hiciera falta obtener algo más de recursos ajenos no supondría un problema.

### 3.3 Endeudamiento del activo fijo

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	1,22	0,87

De acuerdo con el resultado de esta ratio, el patrimonio neto de Rialto financia el activo fijo neto de la empresa; lo cual refleja que la empresa posee solvencia frente a los acreedores, pero no hay que olvidar que en estas condiciones los accionistas se enfrentan a mayores riesgos, al observar el promedio de la industria podemos afirmar que la empresa se encuentra por encima de esta.

### 3.4.- Apalancamiento

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	1,31	1,97

Rialto en promedio por \$1 de patrimonio ha conseguido \$1,31 de activos, en comparación con el promedio de la industria que es de \$1,97, la empresa posee un bajo grado de apoyo de los recursos internos.

### 3.5 Apalancamiento financiero

	<b>EMPRESA</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Promedio	1,11	1,37

La empresa posee un apalancamiento financiero promedio de 1,11, al tener un apalancamiento menor al promedio de la industria, la empresa tiene un riesgo bajo de perder cuando la economía se encuentra en una recesión, pero también tiene la posibilidad de obtener menores utilidades esperadas moderadas cuando la economía está en auge.



## 4. RENTABILIDAD

### 4.1.- Margen bruto

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	0,43	0,43

Por cada dólar vendido, Rialto genera en promedio una utilidad bruta de \$0,43 ctvs., valor semejante al promedio de la industria, lo que indica que la empresa está a la par con las demás empresas.

### 4.2.- Margen operacional

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	0,26	0,04

Rialto generó en promedio una utilidad operacional equivalente al 26% con respecto al total de ventas, como se puede observar es un buen indicador ya que se encuentra por encima del promedio de la industria que es de 4%

### 4.3.- Margen de utilidad neta

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	0,14	0,03

Rialto generó en promedio 0,14 ctvs. en utilidades por cada dólar de ventas, al comparar con el promedio de la industria, se concluye que la empresa posee un buen margen de utilidad neta, a pesar de que en el 2016 las ventas caen en aproximadamente \$6 millones.

### 4.4.- Rentabilidad neta del activo

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	0,08	0,04

Este indicador quiere decir, que cada por cada dólar que se invirtió en el periodo analizado en los activos produjo un rendimiento de 8% sobre la inversión. Al comparar con la industria se encuentra por encima de su promedio, por lo que se llega a concluir que la rentabilidad neta del activo es bastante buena.





#### 4.5 R.O.E

	EMPRESA	INDUSTRIA
Promedio	0,11	0,15

Las utilidades netas corresponden en promedio el 11% del patrimonio, esto quiere decir que los socios de la empresa obtuvieron un rendimiento sobre su inversión del 11%, por otro lado, el promedio de la industria del 15% lo que indica que la rentabilidad financiera de Rialto es aceptable.

#### **Análisis comparativo de las cuatro empresas**

Por medio de los análisis que se realizaron en esta sección se obtuvo información acerca del comportamiento de las empresas en el periodo comprendido entre el año 2013 al año 2016. Por lo que se plantea a continuación un breve análisis comparativo de las cuatro empresas en puntos que se han considerado relevantes.

El grupo Peña representado por la empresa Graitman en esta investigación, muestra un equilibrio entre sus activos corrientes y los activos no corrientes; mientras que el Grupo Eljuri con las empresas Ecuaceramica y Rialto han ido aumentando su inversión a largo a plazo es decir que sus activos no corrientes han aumentado en el periodo analizado, no obstante la empresa Italpisos perteneciente a este mismo grupo refleja que da prioridad a su inversión en el corto plazo.

La empresa Graitman se financia en su mayoría por terceros, sus deudas en gran parte son a largo plazo. Italpisos también muestra que en su mayoría su financiamiento es por terceros, pero a diferencia de Graitman la mayor parte de sus deudas son a corto plazo; mientras que Ecuaceramica y Rialto se financian mayoritariamente por recursos propios, y una pequeña parte por terceros estas deudas generalmente son a corto plazo. Por lo que se deduce que el grupo Eljuri maneja políticas de financiamiento para que sus deudas con terceros sean por lo común a corto plazo.



Las 3 empresas del grupo Eljuri año a año han ido aumentando su patrimonio, lo cual es importante ya que da a entender que están incrementando su financiamiento propio y buscando disminuir el financiamiento externo asumiendo los riesgos que esto conlleva.

En el periodo estudiado también se puede observar que los Costos de ventas y producción, sufren un aumento para el año 2016, esto para las empresas de los 2 Grupos, causando que las utilidades netas para este año se vean afectadas produciendo una disminución en este rubro. Las empresas han ido aumentando sus ingresos, pero el aumento de estos no está siendo suficiente para poder contrarrestar la disminución que sufren sus resultados, las empresas deben poner especial énfasis en aumentar sus niveles de ventas.

## MARCO TEORICO

Citado de Morales & Carrasco, (2016) que referencian a Singhanian, Sharma, & Yagnesh, (2014) con su investigación Gestión de Capital de trabajo y Rentabilidad: Evidencia de las empresas manufactureras de la India. “El cual concluye que las decisiones en la gestión de capital tienen un impacto en la rentabilidad corporativa. Por lo tanto, el rendimiento de la empresa se puede mejorar mediante la adopción de estrategias de capital de trabajo adecuado.”

En el mismo artículo, desarrollado por Morales & Carrasco, (2016) el cual se titula Gestión de cuentas por cobrar y la rentabilidad de las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, períodos 2010 al 2014, las autoras tomaron datos publicados en el portal web de la BLV correspondiente a las empresas del sector industrial que cotizan en la BVL. La investigación analizó 38 empresas y realizó un análisis de correlación a través del estadístico R de Pearson para hallar la relación que existe entre la gestión de actividad y rentabilidad. Llegando a concluir que existe una relación directa entre la gestión de cuentas por cobrar y la rentabilidad económica, así como también que existe



una relación directa entre la gestión de cuentas por cobrar y la rentabilidad financiera de las empresas industriales que cotizan en la BVL entre los periodos 2010 al 2014.

Según el artículo, desarrollado por (Jaramillo Aguirre, Sebastian, 2016) titulado: Relación entre la gestión del Capital de Trabajo y la Rentabilidad en la industria de distribución de químicos en Colombia, (realizada a 48 empresas, periodo 2008-2014) menciona:

“Existe una relación negativa y significativa entre los días de ventas pendientes de pago pendientes, el ciclo de conversión de efectivo y la rentabilidad corporativa, en el sector de distribución del sector en Colombia”.

En el estudio realizado por (Jaramillo Aguirre, Sebastian, 2016), también ubica como referencia la investigación realizada por Deloof, (2003) con 2000 empresas belgas con el fin de determinar el impacto que tiene la gestión de capital de trabajo en la rentabilidad empresarial, los resultados demostraron que existe relación significativamente negativa entre la rentabilidad empresarial (explicada por la utilidad bruta) y los inventarios y los días de cuentas por cobrar, en el cual Deloof, (2003) afirma:

“Que se puede mejorar la rentabilidad empresarial disminuyendo el nivel de inventarios y los días de cuentas por cobrar a un nivel mínimo aceptable.”

Otro estudio importante es el de (Dávila, 2010) titulado el Capital de trabajo, el termómetro de la gestión en las compañías, menciona:

“No olvidar que paralelo a la estrategia de crecimiento y gestión de la rentabilidad, a través del estado de resultados (P&G), se debe hacer siempre una gestión activa igualmente importante sobre las variables que afectan el capital de trabajo.



Un negocio que genera utilidades pero que no tiene una buena gestión del capital de trabajo no es sostenible en el tiempo.”

Para Mora & Franco, (2008) “Los resultados de todos los estudios encuentran una relación negativa entre diferentes medidas de rentabilidad y el ciclo de efectivo; sin embargo, los resultados con las cuentas individuales que componen este ciclo no son del todo consistentes con las expectativas a priori (una relación negativa con las cuentas por cobrar e inventarios y una relación positiva con las cuentas por pagar).”

Los resultados de las distintas teorías y las evidencias empíricas que se han encontrado demuestran que no existe un patrón definido que se pueda aplicar para todas las empresas, industrias y países del mundo. Motivo por el cual no se debe generalizar los resultados, aunque estos sirvan de ayuda a construir una base teórica importante. (Jaramillo Aguirre, 2014)

## **METODOLOGÍA**

Para alcanzar los objetivos planteados, la metodología aplicada para la presente investigación se desarrolla en un marco de enfoque cuantitativo, y correlacional (explicativo), al tener como fin encontrar las relaciones u asociación entre las diferentes variables, se utiliza el coeficiente de correlación de Pearson. (Hernández Sampieri, 2010)

### **Análisis Cuantitativo**

#### **Análisis descriptivo Univariado**

Es importante conocer de manera individual el comportamiento de todas y cada una de las variables tanto de análisis como en sí de los indicadores, para lo cual se utiliza las diferentes medidas estadísticas como medias, máximos y mínimos, desviación estándar, entre otras. Como primer paso con ayuda del programa Excel, se realizó tablas con los datos de las cuentas obtenidas de los balances general y de resultados de cada una de las 4 empresas, para los respectivos análisis tanto horizontal como vertical, para los cuales se presentan en



porcentajes para determinar la variación de un año a otro y por ende una mejor y clara interpretación de resultados.

Como segundo paso se calcula para cada una de las empresas los diferentes ratios de liquidez, de gestión, solvencia y rentabilidad para los cuatros años de análisis (2013-2016), a estos ratios se calcula la media, una vez obtenido este promedio, se procede a calcular el promedio de la industria del sector manufacturero para el mismo periodo de análisis, los datos de cada uno de los ratios se encuentran disponibles en la página de la Superintendencia de Compañías, finalmente se realiza la respectiva comparación e interpretación de estos dos promedios, para un mejor entendimiento del lector se presentan estos resultados mediante tablas, con este análisis se cumple el primer y segundo objetivo de la presente investigación.

Cabe recalcar que el análisis del segundo objetivo se procedió a analizar por grupos, el primero denominado Grupo Peña que lo conforma la empresa Graiman y el segundo Grupo denominado Eljuri conformado por las empresas: Ecuacerámica, Rialto e Italpisos, con ayuda del programa SPSS se calcula el promedio de este grupo conformado por las 3 empresas, y se procede a comparar con el promedio del Grupo Peña (Graiman).

Es importante aclarar que se realiza esta separación primero a que estos dos grupos por naturaleza son diferentes desde el punto de vista familiar y potentes en la ciudad, así como también debido a la variación en cuanto a sus activos, ventas, capital social, entre otras variables, siendo fundamental no englobar en un solo análisis, para una correcta toma de decisiones e interpretación de resultados.

### **Análisis descriptivo Bivariado**

Para este tipo de análisis se vuelve a utilizar el programa SPSS de una forma más profunda para el respectivo proceso de los datos, del cual se obtuvo los resultados de la prueba paramétrica utilizada como la t de Student para dos



muestras independientes (Grupo Peña y el Grupo Eljuri), con esta prueba permite evaluar la diferencia de medias de las variables y a su vez cumplir con el tercer objetivo de la investigación

La prueba t de Student requiere de tres supuestos para proceder a realizarse, tales son:

- Normalidad
- Homogeneidad de varianzas
- Independencia de muestras

Sin embargo, si no se cumple con el supuesto de normalidad se utiliza la prueba U de Mann-Whitney, la misma que compara la tendencia central de dos muestras que no deben tener necesariamente el mismo tamaño, partiendo de la hipótesis nula de que ambas muestras la medida central es la misma, siendo prueba no paramétrica, la misma que es equivalente a la t de Student. (Cástor Guisande Gonzáles, 2006)

### **Supuestos para Prueba t muestras independientes**

#### **PRUEBA DE NORMALIDAD**

Entre varias pruebas de normalidad, la prueba de Shapiro-Wilk (1965) se ha convertido en algo estándar para tamaños de muestras pequeñas ( $n < 50$ ) y se da en muchos paquetes estadísticos. (Ashish Sen, 1997)

#### **Contrastación de hipótesis**

**H<sub>0</sub>:** La variable sigue una distribución normal

**H<sub>1</sub>:** La variable no sigue una distribución normal

#### **Regla de decisión**

$p > 0,05$ , *Aceptamos la hipótesis nula*

$p < 0,05$ , *Rechazamos la hipótesis nula*



Para poder determinar la normalidad se realiza las pruebas respectivas con la ayuda del programa SPSS, para todas las variables, como se mencionó anteriormente se utiliza la prueba de Shapiro-Wilk, y con los resultados obtenidos se contrasta las hipótesis.

Como se observa las variables que cuentan con un nivel de significancia mayor al 5% son las que cumplen con el supuesto de normalidad, tales variables son las que se muestran en la **Tabla 19** (Ver Anexos) Pruebas de Normalidad, en la cual se observan que todas cumplen con este supuesto.

### **PRUEBA DE LEVENE HOMOGENEIDAD DE VARIANZAS**

La prueba de Levene se la obtiene al momento de analizar la prueba t para muestras independientes.

#### **Contrastación de hipótesis**

**Ho:** Las varianzas poblacionales son iguales

**H1:** Las varianzas poblacionales son diferentes

#### **Regla de decisión**

$p > 0,05$ , *Aceptamos la hipótesis nula*

$p < 0,05$ , *Rechazamos la hipótesis nula*

Para poder determinar la igualdad de varianzas se ha procedido a realizar la prueba respectiva con la ayuda del programa SPSS, para todas las variables, como se mencionó anteriormente se utiliza la prueba de Levene, y con los resultados obtenidos podemos contrastar las hipótesis.

Como podemos observar las variables que cuentan con un p-value mayor al 5% son las que cumplen con el supuesto de igualdad de varianzas, en este caso son las variables Ciclo Conversión efectivo, Rentabilidad Financiera y Rentabilidad económica. (Ver Anexos Tabla 20 Prueba de Levene)

Una vez realizado las respectivas pruebas de normalidad e igualdad de varianzas, y considerando que las muestras son independientes, se cumple así los tres supuestos para realizar la Prueba t de Student para muestras independientes.



## **POBLACIÓN Y MUESTRA**

Para la presente investigación, se ha tomado de la página de Superintendencia de Compañías, Estudio Sectorial Manufacturero 2013-2016, (Camino, 2017) las 4 empresas más grandes en cuanto a su nivel de ingresos por ventas, del total de la empresas pertenecientes al CIU C2391.01 “Fabricación de artículos para construcción: losetas, tejas, azulejos y otros de cerámica refractaria; morteros, cementos y otros materiales refractarios” compuesta de 171 empresas, y donde se encuentra la empresa Gaiman, perteneciente al Grupo Peña, y del CIU C2392.01 “Fabricación de losetas para la pared y para cañones de chimeneas, teselas de mosaico, azulejos, baldosas y losas para pavimento etcétera, de cerámica no refractaria” compuesta de 46 empresas, y donde se encuentran las 3 empresas restantes de la investigación perteneciente al Grupo Eljuri. La selección de estas empresas se la realiza de la misma forma que se hizo para el cálculo del coeficiente de concentración, mencionado anteriormente.

De estas empresas se cuenta con la información completa en el periodo comprendido de análisis 2013-2016, para la cual se respalda con los registros contables tanto de balances generales como de Resultados, año por año, obtenidos de la página de la Superintendencia de Compañías. (Ver anexos 3)

Una vez obtenido los datos necesarios para el análisis se procede a calcular e interpretar las diferentes ratios de liquidez corriente, actividad, solvencia y rentabilidad.

## **VARIABLES Y DATOS**

En la revisión bibliográfica de diferentes trabajos de investigación se encontró que las variables más utilizadas para medir la rentabilidad en el corto plazo (capital de trabajo) son el ciclo de conversión del efectivo, periodo promedio de cobro y días de inventarios.

Por lo tanto, para una clara interpretación de los resultados, es importante especificar las variables utilizadas. Tales como:





Variable categórica definida como Grupo Peña y Grupo Eljuri.

Variabes Cuantitativas Periodo promedio de cobro Días de inventario, Ciclo de conversión del efectivo, Rentabilidad Financiera (ROE), Rentabilidad Económica (ROI) y Rentabilidad sobre las ventas (RSV) explicado a través de la variable Margen Bruto sobre las ventas, la cual indica el margen o beneficio de la empresa respecto a sus ventas.

Todos los datos se han obtenido de la página de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, tanto de los balances generales como los estados de resultados, correspondientes a los años 2013, 2014, 2015,2016.

## **RESULTADOS**

### **Análisis Univariado**

En este análisis se realiza el cálculo de promedios, desviaciones típicas, máximos y mínimos para cada grupo que se definió por su monto en ventas, activos corrientes, pasivos corrientes. En las tabla N°1, N°2 y N°3 (Ver en anexos 1) se pueden observar estos valores, los que sirven como punto de partida para proceder con el análisis que se presenta a continuación.

### **Ventas**

(Ver Anexos 1, Tabla N°1)

Las ventas en promedio del Grupo Peña del periodo analizado 2013-2016 es de \$85´576.604,61, mientras que en el mismo periodo para el Grupo Eljuri fue de \$32´116.536,21.

En cuanto al mínimo de ventas que obtuvo el Grupo Peña fue \$80´089.956,00 y un máximo de \$91´430.558,70, mientras que el Grupo Eljuri obtuvo un mínimo de ventas de \$21´427.719,69 y un máximo de \$40´213.609,70.

Por otro lado, el Grupo Eljuri posee un 3% más de desviación típica en sus ventas comparado con el Grupo Peña.



### **Activo Corriente**

(Ver Anexos 1, Tabla N°2)

Para el periodo 2013-2016, en cuanto al Activo corriente el Grupo Peña en promedio posee \$50'593.920,89 mientras que el Grupo Eljuri posee una media de \$30'226.949,05, claramente se observa que el Grupo Peña es mayor en un 40% a el Grupo Eljuri.

El mínimo de los activos corrientes del Grupo Peña es de \$52'039.903,70 mientras que para el segundo grupo le corresponde \$19'923.849,85. En cuanto a su máximo el Grupo Peña para el periodo analizado posee \$52'039.903,70 superando en un 12% a el Grupo Eljuri el cual posee \$45'582.118,70

El Grupo Eljuri posee mayor desviación típica con \$7'722.549,07 por otro lado el Grupo Peña posee \$2'444.573,08

### **Pasivo Corriente**

Ver Anexos 1, Tabla N°3)

Para el periodo 2013-2016, el pasivo corriente en promedio para el Grupo Peña es de \$26'697.550,12; para el Grupo Eljuri posee una media de \$14'519.004,16, claramente se observa que el Grupo Peña es mayor en un 45,6% a el Grupo Eljuri.

El mínimo de los pasivos corrientes del Grupo Peña es \$22'982.008,5 y su máximo es de \$31'943.458,40; mientras que el Grupo Eljuri posee un mínimo de \$9'912721,60, y un máximo de \$20'127.179,73.

En cuanto a la desviación típica el Grupo Peña posee mayor dispersión en sus pasivos corrientes comparado con el Grupo Eljuri.

### **Indicadores Financieros**

En el análisis de estados financieros, el primer paso es de ordinario, un análisis de las razones financieras de la empresa. Estas tienen como propósito mostrar



las relaciones que existen entre las cuentas de los estados financieros dentro de las empresas y entre ellas. La conversión de las cifras contables en valores relativos, o razones, lo cual permite comparar la posición financiera de una empresa con otra, aún si sus tamaños son significativamente diferentes. (Scott Besley, 2001)

Las razones financieras se dividen en 4 grupos considerando los más relevantes para la presente investigación, tales como las razones de liquidez, solvencia, endeudamiento y finalmente los de rentabilidades. Las razones de liquidez, solvencia y endeudamiento miden principalmente el riesgo. Las razones de rentabilidad miden el rendimiento. (GITMAN, 2012)

### **Indicadores de liquidez**

La liquidez se refiere a la solvencia de la posición financiera general de la empresa, es decir, la facilidad con la que puede pagar sus cuentas. (GITMAN, 2012)

### **Liquidez corriente**

(Ver Anexos 1, Tabla N°4)

El Grupo Peña en promedio tiene 1,92 dólares en activos corrientes por cada dólar en pasivos corrientes, en el periodo analizado 2013-2016. Mientras que el Grupo Eljuri tiene en promedio \$2,13 en activos corrientes para hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo.

En comparación con el promedio de la industria que es de \$1,39 para el mismo periodo analizado, se puede concluir que los grupos cuentan con un alto nivel de liquidez, esto se explica principalmente por el alto nivel de activos corrientes (efectivo, cuentas y documentos por cobrar, inventarios, así como también la cuenta de otros activos corrientes) en contraste con los comparativamente bajos pasivos de corto plazo.



### **Prueba ácida**

(Ver Anexos 1, Tabla N°5)

El grupo Peña por cada dólar que debe en el pasivo corriente, cuenta en promedio con \$0,75 significando que, si el grupo tuviera la necesidad de atender todas sus obligaciones corrientes sin necesidad de liquidar y vender sus inventarios, no alcanzaría a atender sus obligaciones y tendría que liquidar parte de sus inventarios para poder cumplir.

Mientras que el Grupo Eljuri, posee en promedio \$1,39, lo que significa que puede atender sus obligaciones corrientes sin necesidad de liquidar sus inventarios.

Por lo tanto, al comparar los grupos con el promedio de la industria de \$1,02, se concluye que el Grupo Peña al encontrarse por debajo del promedio depende directamente de los inventarios mientras que el Grupo Eljuri al poseer un valor mayor al promedio de la industria no sufre esta necesidad.

### **Capital de Trabajo neto**

(Ver Anexos 1, Tabla N°6)

En el periodo analizado 2013-2016, el Grupo Peña presenta en promedio de capital de trabajo neto de \$23´896.370,77 mientras que el Grupo Eljuri muestra en promedio \$15´707.944,89. Ambos grupos poseen un alto capital de trabajo neto, sin embargo, se observa que el Grupo Peña supera en un 34% al grupo Eljuri, reflejando así su alto grado de liquidez.

### **Indicadores de Gestión**

#### **Rotación de cartera**

(Ver Anexos 1, Tabla N°7)

El Grupo Peña en promedio logra recuperar su cartera 5,84 veces al año, mientras que el Grupo Eljuri recupera su cartera 2,61 veces al año.

Por lo tanto, se concluye que el Grupo Peña, posee una rotación mayor tanto comparado con el promedio de la industria de 5,01 veces al año, reflejando un buen grado de rotación de cartera, como con la rotación del Grupo Eljuri que se



encuentra por debajo de este promedio lo que significa que este grupo debe poner atención en su cartera para mejorar su eficiencia.

### **Rotación de ventas**

(Ver Anexos 1, Tabla N°8)

En promedio para el periodo analizado 2013-2016, el Grupo Peña tiene una eficiencia de 0,84 veces al año en cuanto a la utilización del activo total (convertirlo en Ventas), mientras que el Grupo Eljuri en promedio presenta una eficiencia de 0,54 veces al año. Por lo tanto, este indicador indica que el Grupo Peña tiene una mejor eficiencia en utilizar el activo, sin embargo, en comparación con el promedio de la industria 1,07 veces al año, ambos grupos se encuentran por debajo de este promedio, lo que indica que los grupos deben revisar sus políticas o mejorar sus estrategias en cuanto al uso del activo total.

### **Periodo promedio de pago**

(Ver Anexos 1, Tabla N°9)

El Grupo Peña en el periodo analizado 2013-2016, tarda en promedio en pagar 80 días los créditos que los proveedores le han otorgado, valor que indica que esta mejor que la industria que es de 100 días, esto a su vez favorece al grupo, al concederle mayor credibilidad por el pronto pago de sus deudas, por otro lado, el Grupo Eljuri tiene un caso contrario ya que excede al promedio de la industria siendo su tiempo promedio en cancelar los créditos de 118 días.

### **Días promedio de Inventario**

(Ver Anexos 1, Tabla N°10)

El Grupo Peña en promedio convierte su inventario en ventas en 223 días, mientras que por su parte el Grupo Eljuri en promedio se demora 153 días. Lo cual evidencia que el Grupo Eljuri rota su inventario más veces que el Grupo Peña.



### **Periodo promedio de cobro**

(Ver Anexos 1, Tabla N°11)

El Grupo Peña en promedio tarda 64 días entre el momento que factura sus ventas y el momento en que recibe el pago de las mismas, mientras que el Grupo Eljuri tarda 149 días, periodo bastante amplio comparado con el Grupo Peña.

### **Ciclo de Conversión del Efectivo**

(Ver Anexos 1, Tabla N°12)

El Grupo Peña genera un CCE de 207 días, mientras que el Grupo Eljuri genera un CCE de 183 días, los cuales tiene que financiar de alguna manera ya sea con recursos propios o con entidades de crédito.

### **Indicadores de solvencia**

#### **Endeudamiento del activo**

(Ver Anexos 1, Tabla N°13)

Por cada dólar que el Grupo Peña tiene en el activo, en promedio debe 0,64 ctvs., es decir, que esta es la participación de los acreedores sobre los activos del Grupo, si se compara con el promedio de la industria se puede decir que el Grupo Peña cuenta con un alto grado de dependencia frente a sus acreedores, siendo el promedio de la industria de 0,59 ctvs.

El Grupo Eljuri tiene un mejor nivel del endeudamiento del activo siendo este de 0,36 ctvs., y al saber que un indicador más bajo refleja menos dependencia de los acreedores, se concluye que tanto frente al Grupo Peña (indicador 43% más alto), como frente al promedio de la industria, el Grupo Eljuri tiene un mejor indicador en cuanto a endeudamiento del activo se refiere, en los años de análisis.

#### **Endeudamiento del Patrimonio**

(Ver Anexos 1, Tabla N°14)

Por cada dólar invertido en patrimonio del Grupo Peña, el acreedor a invertido \$1,77.



La ratio de endeudamiento en promedio del Grupo Peña es relativamente alto comparado con el promedio de la industria \$0,97; lo que significa que si en un momento dado le hiciera falta obtener algo más de recursos ajenos supondría un gran problema.

No obstante, para el Grupo Eljuri no supondría ningún problema, al mostrar un indicador de \$0,79 comparado con el promedio de la industria y al compararlo con el Grupo Peña, se concluye que se encuentra mejor que este y además que los acreedores no financian en gran parte a el Grupo, en el periodo analizado 2013-2016

### **Apalancamiento**

(Ver Anexos 1, Tabla N°15)

Esta ratio indica el nivel de apoyo de recursos internos del grupo sobre recursos de terceros.

El Grupo Peña en promedio para el periodo analizado 2013-2016, por cada \$1 de patrimonio obtiene de activos \$2,77, mientras que el Grupo Eljuri por cada \$1 de patrimonio obtiene \$1,79 de activos.

El indicador del promedio de la industria es de \$1,97, por lo tanto, concluye que, al comparar con los grupos, el que más activos obtiene por cada dólar de patrimonio es el Grupo Peña, en el periodo analizado 2013-2016.

### **Indicadores de Rentabilidad** **Rentabilidad Financiera (ROE)**

(Ver Anexos 1, Tabla N°16)

Las utilidades netas corresponden en promedio el 6% del patrimonio en el periodo analizado 2013-2016, esto quiere decir que los socios del grupo Peña obtuvieron un rendimiento sobre su inversión del 6%, mientras el grupo Eljuri posee una Rentabilidad Financiera del 8% sin embargo, el promedio de la industria es del 14% indicando que la Rentabilidad Financiera de ambos grupos no es tan eficiente como se desearía.



### **Rentabilidad Económica (ROI)**

(Ver Anexos 1, Tabla N°17)

Para el periodo 2013-2016, las utilidades netas del Grupo Peña corresponden en promedio 2% del activo, independientemente de su forma de financiamiento, a su vez se observa que en el 2016 existe un indicador bajo debido a que los costos de producción y los costos de ventas se elevaron, y a su vez las ventas disminuyeron, mientras que para el Grupo Eljuri este indicador es un poco mayor siendo el 4%. Al comparar con el promedio de la industria cerca del 4%, se concluye que el activo del Grupo Eljuri posee mejor capacidad para generar utilidades.

### **Rentabilidad bruta sobre las ventas**

(Ver Anexos 1, Tabla N°18)

Para el periodo 2013-2016, por cada dólar vendido, el Grupo Peña genera en promedio una utilidad bruta de \$0,41 mientras que el Grupo Eljuri genera en promedio una utilidad bruta de \$0,36

Al compararse ambos grupos con el promedio de la industria de \$0,43, se concluye que ambos se encuentran por debajo de este, sin embargo, el Grupo Peña posee una mejor rentabilidad sobre las ventas comparado con el Grupo Eljuri y a su vez se aproxima más a el indicador promedio.

### **Análisis Bivariado**

A través de este análisis se pretende determinar la igualdad de medias de las variables seleccionadas para el estudio, utilizando la prueba t de Student. Y para finalizar, se aplica el coeficiente de correlación de Pearson para verificar si existe asociación entre las variables, que no cumplen con la igualdad de varianzas.

### **Prueba t de Student para igualdad de medias de muestras independientes**

Se procedió a realizar la prueba t para cada una de las variables que cumplen con los supuestos, y planteando las hipótesis para contrastar se tiene los





siguientes resultados, de las variables Ciclo Conversión de Efectivo, Rentabilidad Financiera y Rentabilidad Económica de los grupos Peña y Eljuri.

### **Prueba de Normalidad Shapiro Wilk**

(Ver Anexos 2, Tabla N°1)

Como se observa en la tabla, según la prueba Shapiro Wilk ( $n < 30$ ), en ambos grupos todas las variables: Periodo promedio de cobro, días de inventario, ciclo de conversión del efectivo, ROI, ROE y Rentabilidad sobre las ventas, presentan un p-value mayor al 5%, lo que significa que se acepta la hipótesis nula la cual indica que la muestra sigue una distribución normal.

### **Homogeneidad de varianzas**

(Ver Anexos 2, Tabla N°2)

Al cumplir todas las variables la prueba de normalidad se procede a verificar el siguiente supuesto de igualdad de varianzas, sin embargo, como se puede observar solo tres variables cumplen con este supuesto, siendo el p-value mayor al 0,05 lo que significa que existe suficiente evidencia estadística para aceptar la hipótesis nula, la cual menciona que las varianzas son iguales, estas variables son: ciclo de conversión del efectivo, ROE, ROI.

A continuación, la interpretación de la prueba t para las variables que cumplen con los supuestos.

## **CICLO DE CONVERSIÓN DEL EFECTIVO**

### **Contrastación de hipótesis**

**H<sub>0</sub>:** No existen diferencias estadísticamente significativas en el Ciclo de conversión de efectivo entre el Grupo Peña y Grupo Eljuri

**H<sub>1</sub>:** Existen diferencias estadísticamente significativas en el Ciclo de conversión de efectivo entre el Grupo Peña y Grupo Eljuri



**Regla de decisión**

$p > 0,05$ , *Aceptamos la hipótesis nula*

$p < 0,05$ , *Rechazamos la hipótesis nula*

**Tabla 19** Prueba T Ciclo Conversión del efectivo

Prueba de muestras independientes

	Prueba de Levene para la igualdad de varianzas		Prueba T para la igualdad de medias						
	F	Sig.	t	gl	Sig. (bilateral)	Diferencia de medias	Error tip. de la diferencia	95% Intervalo de confianza para la diferencia	
								Inferior	Superior
CCE Se han asumido varianzas iguales	4,364	,055	,466	14	,648	23,77691	50,98482	-85,57466	133,12848
No se han asumido varianzas iguales			,775	13,477	,452	23,77691	30,68023	-42,26615	89,81997

**Elaborado por:** Los Autores.

**INTERPRETACIÓN**

Con un nivel de confianza del 95% se concluye que existe evidencia estadísticamente significativa ( $p=0,055 > 0,05$ ) para aceptar la hipótesis nula, la misma que indica que el ciclo de conversión de efectivo es igual entre el Grupo Peña y el Grupo Eljuri, con un intervalo mínimo de -85,57 días y un máximo de 133,13 días.

Sin embargo, en cuanto a los estadísticos de grupo se observa que si existen diferencias en cuanto a su media del ciclo de conversión del efectivo (Ver Anexos 2, Tabla N°21), el Grupo Peña posee una media de 207 días mientras que el Grupo Eljuri posee una media de 183 días, es decir que el Grupo Peña es superior en un 11% en la media del Ciclo de Conversión del Efectivo.

**RENTABILIDAD FINANCIERA**

**Contrastación de hipótesis**

**Ho:** No existen diferencias estadísticamente significativas en la Rentabilidad Financiera entre el Grupo Peña y Grupo Eljuri



**H1:** Existen diferencias estadísticamente significativas en la Rentabilidad Financiera entre el Grupo Peña y Grupo Eljuri

**Regla de decisión**

$p > 0,05$ , *Aceptamos la hipótesis nula*

$p < 0,05$ , *Rechazamos la hipótesis nula*

**Tabla 20** Prueba T Rentabilidad Financiera (ROE)

**Prueba de muestras independientes**

	Prueba de Levene para la igualdad de varianzas		Prueba T para la igualdad de medias						
	F	Sig.	t	gl	Sig. (bilateral)	Diferencia de medias	Error tip. de la diferencia	95% Intervalo de confianza para la diferencia	
								Inferior	Superior
ROE Se han asumido varianzas iguales	1,427	,252	-,635	14	,536	-,0211616	,0333420	-,0926732	,0503499
No se han asumido varianzas iguales			-,812	8,860	,438	-,0211616	,0260546	-,0802437	,0379204

**Elaborado por:** Los Autores.

**INTERPRETACIÓN**

Con un nivel de confianza del 95% se puede concluir que existe suficiente evidencia estadística ( $p=0,536 > 0,05$ ) para aceptar la hipótesis nula, la misma que indica que la Rentabilidad financiera es igual entre el Grupo Peña y el Grupo Eljuri, con un intervalo de confianza mínimo de -0,09 y un máximo de 0,05 %

Sin embargo, en cuanto a los estadísticos descriptivos, (Ver Anexos 2, Tabla 21) se observa que, si existen diferencias en sus medias, el grupo Peña posee una media del 6% y el Grupo Eljuri posee una media del 8%, donde se refleja que el Grupo Eljuri es mayor en un 2% en cuanto a su Rentabilidad Financiera se refiere.



**Rentabilidad Económica**

**Contrastación de hipótesis**

**Ho:** No existen diferencias estadísticamente significativas en la Rentabilidad económica entre el Grupo Peña y Grupo Eljuri

**H1:** Existen diferencias estadísticamente significativas en la Rentabilidad económica entre el Grupo Peña y Grupo Eljuri

**Regla de decisión**

$p > 0,05$ , *Aceptamos la hipótesis nula*

$p < 0,05$ , *Rechazamos la hipótesis nula*

**Tabla 21** Prueba T Rentabilidad económica

Prueba de muestras independientes

	Prueba de Levene para la igualdad de varianzas		Prueba T para la igualdad de medias						
	F	Sig.	t	gl	Sig. (bilateral)	Diferencia de medias	Error típ. de la diferencia	95% Intervalo de confianza para la diferencia	
								Inferior	Superior
ROI Se han asumido varianzas iguales	2,479	,138	-1,241	14	,235	-,0247519	,0199452	-,0675301	,0180263
No se han asumido varianzas iguales			-1,901	13,664	,079	-,0247519	,0130196	-,0527407	,0032369

**Elaborado por:** Los Autores.

**INTERPRETACIÓN**

Con un nivel de confianza del 95% se concluye que existe evidencia estadísticamente significativa ( $p=0,235 > 0,05$ ) para aceptar la hipótesis nula, la misma que indica que el Rentabilidad económica es similar entre el Grupo Peña y el Grupo Eljuri.

Sin embargo, en cuanto a los estadísticos descriptivos, (Ver Anexos 2, Tabla 21) se observa que, si existen diferencias en sus medias, el grupo Peña posee una media del 2% y el Grupo Eljuri posee una media del 4%, donde se refleja que el Grupo Eljuri es mayor en un 2% en cuanto a su Rentabilidad Económica se refiere.



Para continuar con el análisis de las otras variables que no cumplen con todos los supuestos para aplicar la prueba t, se aplica la Prueba no paramétrica.

### **Prueba no Paramétrica**

#### **Prueba U de Mann Whitney**

(Ver Anexos 2, Tabla N°22)

Se puede concluir según los datos obtenidos de esta prueba:

- La variable Periodo promedio de cobro para el periodo analizado 2013-2016 muestra un p-value de 0,004 siendo menor al 0,05, lo cual indica que existe suficiente evidencia estadística para rechazar la hipótesis nula y aceptar la hipótesis alternativa, la misma que menciona que existen diferencias significativas en el periodo promedio de cobro entre el Grupo Peña y el Grupo Eljuri.

Por otra parte, en cuanto a sus estadísticos descriptivos también se encuentra diferencias en su mediana, el Grupo Peña muestra una mediana de 59 días mientras que el Grupo Eljuri posee una mediana de 150 días, lo cual corrobora el planteamiento y aceptación de la hipótesis alternativa antes explicada.

- Días de inventario, esta variable en el periodo analizado 2013-2106 indica un p-value de 0,052 siendo mayor al 0,05 esto permite concluir con suficiente evidencia estadística que se acepta la hipótesis nula que menciona que los días de inventarios son iguales entre los Grupos Peña y Eljuri. Sin embargo, los estadísticos descriptivos en cuanto a la mediana indican que, si existen diferencias entre estas, el Grupo Peña muestra una mediana de 225 días mientras que el grupo Eljuri muestra una mediana de 151 días, claramente un aumento del 33% de los días de inventario en el Grupo Peña.
- Para la variable Margen Bruto que explica a la Rentabilidad sobre las ventas (RSV); en el periodo analizado 2013-2016 muestra un p-value de



0,039 siendo menor al 0,05, permitiendo aceptar la hipótesis alternativa, la cual plantea que el Margen Bruto, RSV es diferente entre los grupos Peña y Eljuri. A su vez los estadísticos descriptivos, específicamente su mediana confirma esta hipótesis, al reflejarse una clara diferencia; el Grupo Peña posee una mediana de 42% mientras que el Grupo Eljuri muestra una mediana de 39%, difiriendo en 3%.

Finalmente se concluye que los días de inventario no muestra diferencias a través de la prueba U Mann Whitney, sin embargo, si muestra una diferencia en cuanto a su mediana.

### **Análisis de Correlación Pearson**

Para la investigación se trabajó con el coeficiente de correlación de Pearson, el mismo que indica el grado de asociación de dos variables cuantitativas (rentabilidad y capital de trabajo). La gran parte de estudios que pretenden estudiar el impacto del capital de trabajo en la rentabilidad han seleccionado el coeficiente de Pearson como análisis de correlación. (Deloof, 2003)

### **Rentabilidad Financiera (ROE)**

Para realizar la siguiente correlación se utilizó como variable dependiente la Rentabilidad Financiera (ROE) y como variables independientes periodo promedio de cobro, días de inventario y ciclo de conversión del efectivo.

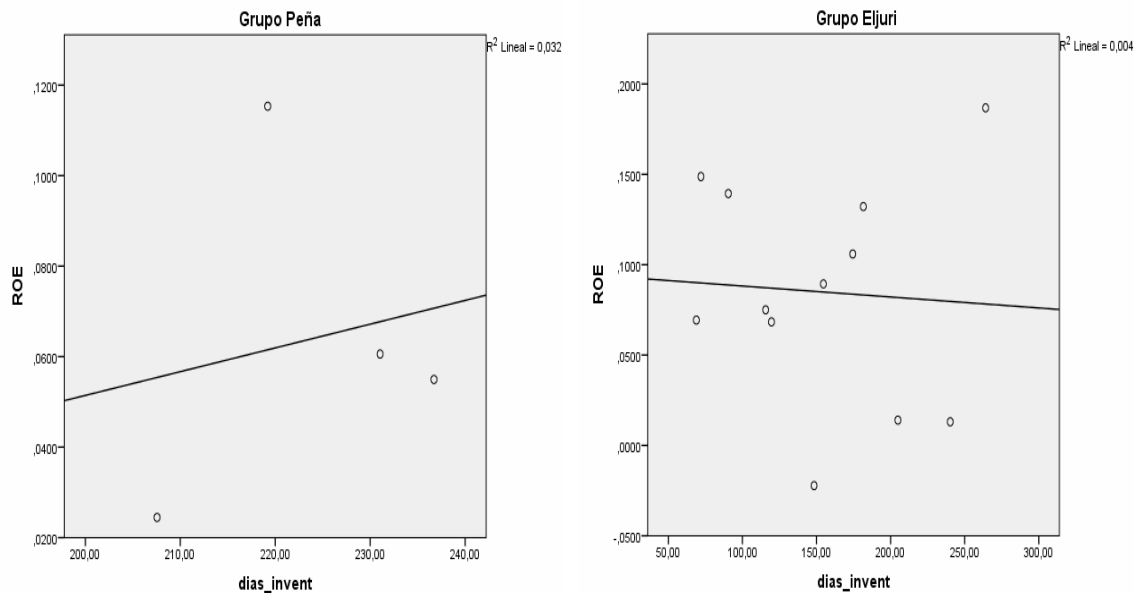
Como hipótesis nula se plantea que no existe correlación entre la variable ROE con las variables Periodo promedio de cobro, días de inventario, ciclo de conversión del efectivo en ambos grupos, la misma que se rechaza cuando  $p\text{-value} < 0,05$

Se procede a realizar las correlaciones por Grupo de las variables antes mencionadas.

A continuación, los análisis respectivos:



**Gráfico 5** Correlación ROE y días de inventario

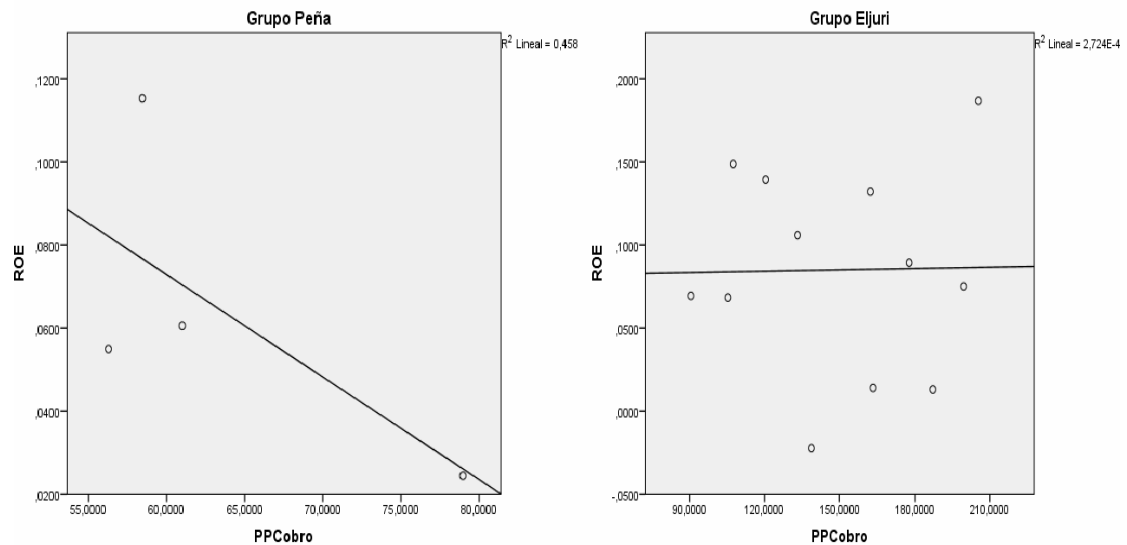


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.

(Ver Anexos 2, Tabla N°24)

En el periodo analizado 2013-2016, la correlación entre días de inventario y Rentabilidad financiera (ROE) del Grupo Peña obtuvo un p-value de 0,820, mayor al nivel de significancia 0,05, por lo tanto, se acepta la hipótesis nula la misma que menciona que la ROE no está relacionada estadísticamente con los días de inventario.

El coeficiente de correlación de Pearson es de 0,180 indicando una asociación positiva muy baja, y directamente proporcional, es decir, a medida que se incrementa los días de inventario se incrementa la rentabilidad financiera. Por otro lado, el Grupo Eljuri, presenta un p-value de 0,849 mayor al nivel de significancia 0,05, nuevamente se acepta la hipótesis nula, donde se menciona que la ROE no está estadísticamente relacionada con los días de inventario, posee un coeficiente de Pearson de -0.062 asociación negativa muy baja, e inversamente proporcional, la cual indica que a medida que los días de inventario se incrementan la rentabilidad financiera disminuye

**Gráfico 6** Correlación ROE y periodo promedio de cobro por grupos

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.

(Ver Anexos 2, Tabla N°25)

En el periodo analizado 2013-2016, la correlación entre el periodo promedio de cobro y Rentabilidad Financiera (ROE) del Grupo Peña obtuvo un p-value de 0,323 mayor al nivel de significancia 0,05, por lo tanto, se acepta la hipótesis nula la misma que menciona que la ROE no está relacionada estadísticamente con el periodo promedio de cobro. El coeficiente de Pearson es de -0,677 indicando una asociación negativa moderada e inversamente proporcional, lo cual significa que a medida que el periodo promedio de cobro se incrementa la rentabilidad financiera disminuye o viceversa.

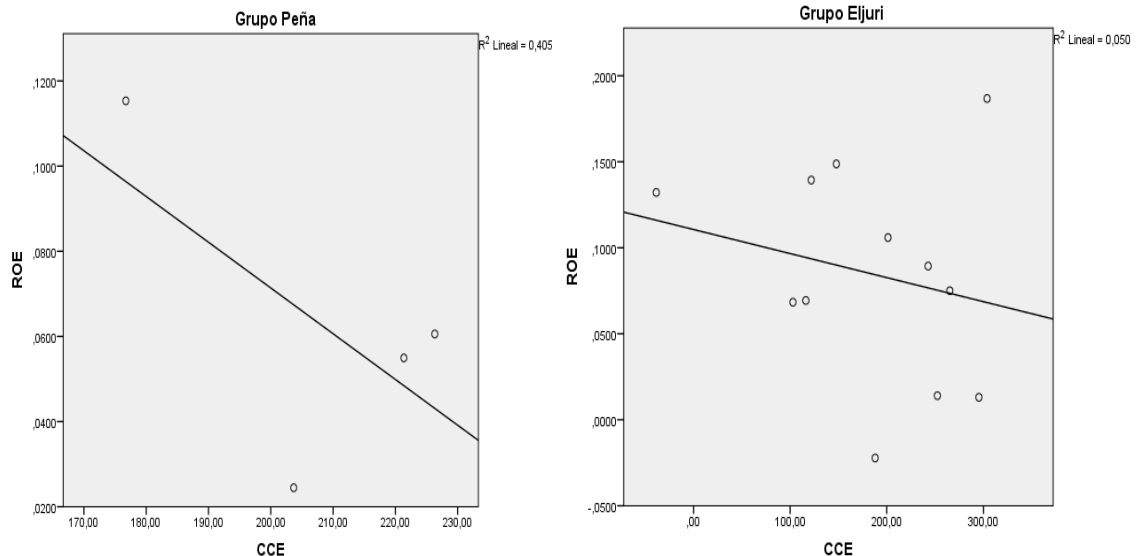
Por otro lado, el Grupo Eljuri, presenta un p-value de 0,959 mayor al nivel de significancia 0,05 valor que permite aceptar la hipótesis nula, donde se menciona que la ROE no está estadísticamente relacionada con el periodo promedio de cobro, así mismo, posee un coeficiente de Pearson de -0.017 correlación





negativa muy baja e inversamente proporcional, la cual indica que a medida que se incrementa el periodo promedio de cobro disminuye la rentabilidad financiera, o viceversa.

**Gráfico 7** Correlaciones ROE y ciclo de conversión del efectivo por grupos



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.

(Ver Anexos 2, Tabla N°26)

En el periodo analizado 2013-2016, la correlación entre el Ciclo de Conversión del Efectivo y Rentabilidad Financiera (ROE) del Grupo Peña obtuvo un p-value de 0,363 y el Grupo Eljuri un p-value de 0,486 mayor al nivel de significancia 0,05 se acepta la hipótesis nula la misma que menciona que la ROE no está relacionada estadísticamente con el ciclo de conversión del efectivo.

El coeficiente de Pearson para el Grupo Peña es de -0,637 indicando una asociación negativa moderada, inversamente proporcional, indicando que a medida que se incrementa el ciclo de conversión del efectivo, la rentabilidad financiera disminuye.

Para el grupo Eljuri el coeficiente de Pearson es de -0,223 correlación negativa baja, e inversamente proporcional, a mayor ciclo de conversión del efectivo



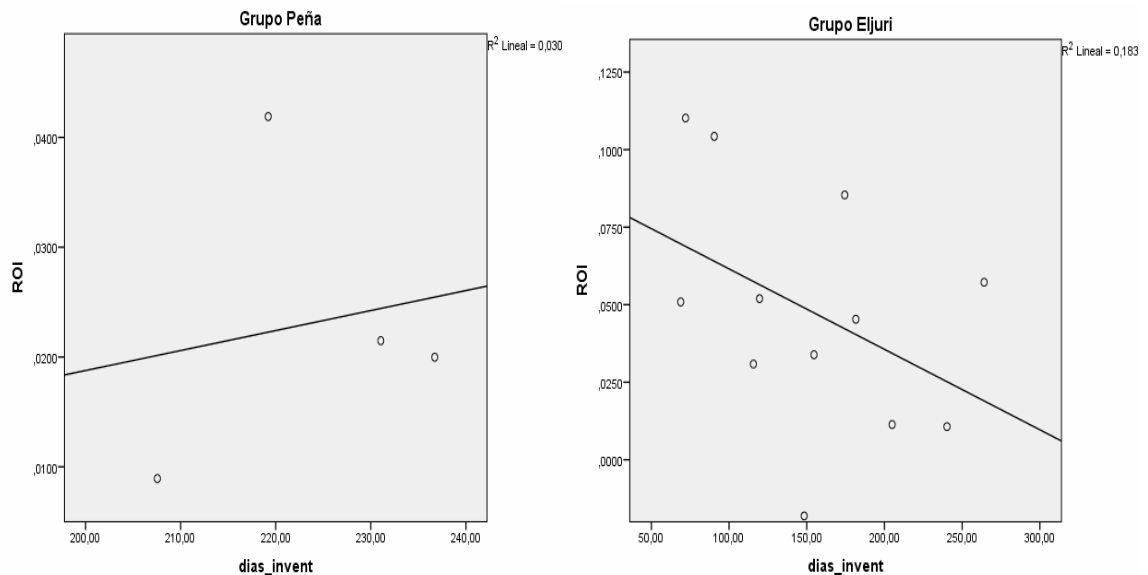
menor rentabilidad financiera. Como se puede observar existe un tipo de asociación entre las variables sin embargo estadísticamente no muestran una relación.

### Rentabilidad Económica (ROI)

Para realizar la siguiente correlación se utilizó como variable dependiente la Rentabilidad Económica (ROI) y como variables independientes días de inventario, periodo promedio de cobro y ciclo de conversión del efectivo

Como hipótesis nula se planteó que no existe correlación entre la variable ROI con las variables independientes antes mencionadas en ambos grupos, la misma que se rechaza cuando  $p\text{-value} < 0,05$

**Gráfico 8** Correlaciones ROI y días de inventario por grupos



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.

(Ver Anexos 2, Tabla N°27)

En el periodo analizado 2013-2016, la correlación entre días de inventario y Rentabilidad Económica (ROI) obtuvo un p-value de 0,828 mayor al nivel de significancia 0,05, por lo tanto, existe suficiente evidencia estadística para

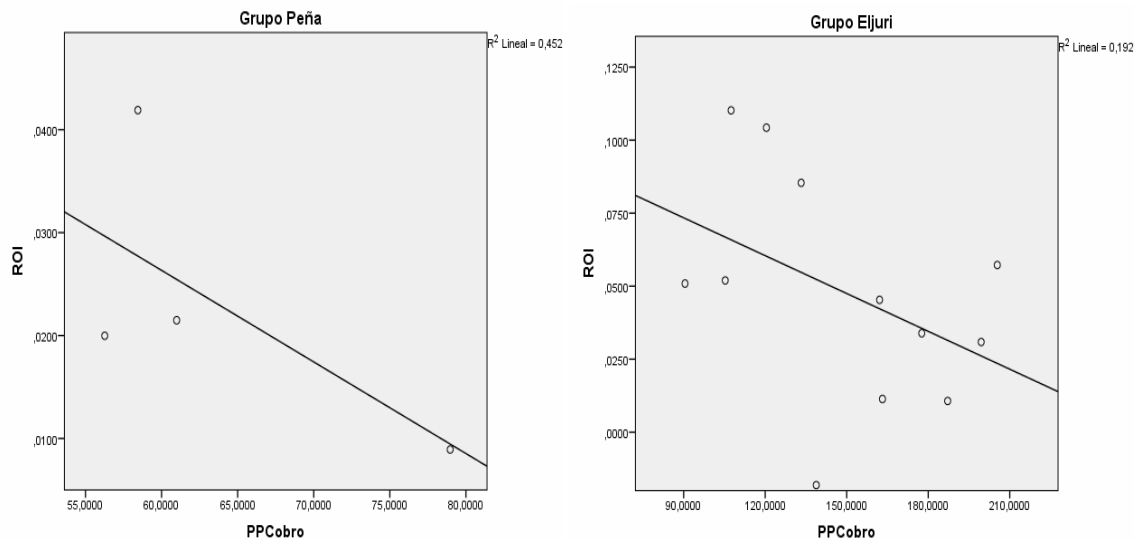


aceptar la hipótesis nula la misma que menciona que la ROI no está relacionada estadísticamente con los días de inventario.

El coeficiente de Pearson es de 0,172 indicando una correlación positiva muy baja y directamente proporcional, a mayores días de inventario mayor rentabilidad económica.

El Grupo Eljuri, posee un p-value de 0,165 mayor al 0,05 lo que indica que existe suficiente evidencia estadística para aceptar la hipótesis nula, concluyendo que no existe relación entre la ROI y los días de inventario. El coeficiente de correlación Pearson es de -0,428 indicando una correlación negativa moderada, e inversamente proporcional a mayores días de inventario menor rentabilidad económica (ROI).

**Gráfico 9** Correlaciones ROI y periodo promedio de cobro por grupos



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.

(Ver Anexos 2, Tabla N°28)

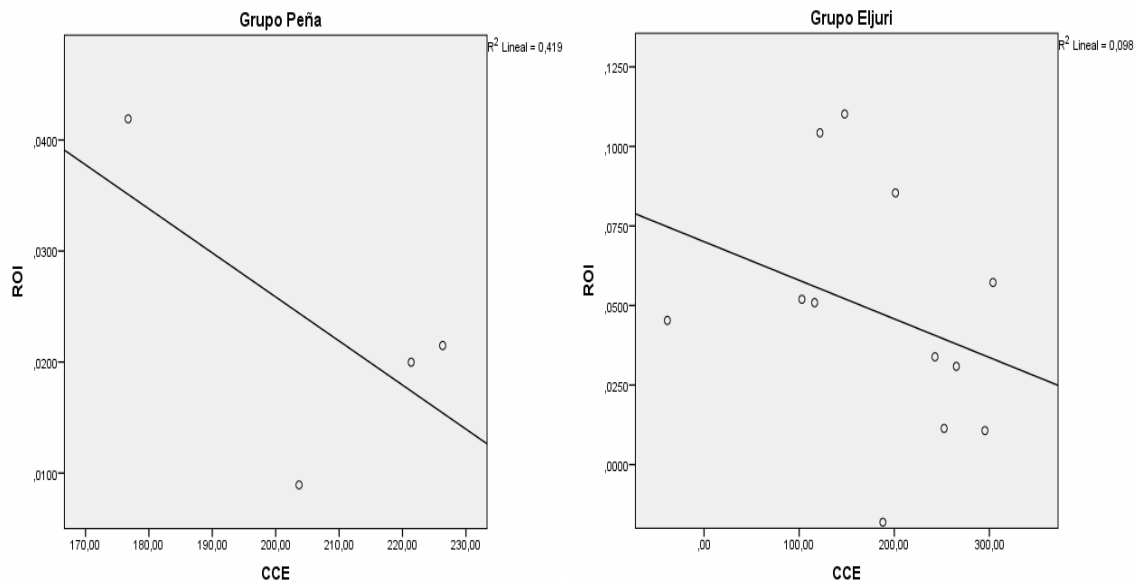
En el periodo analizado 2013-2016, la correlación entre el periodo promedio de cobro y Rentabilidad Económica del Grupo Peña obtuvo un p-value de 0,328 mayor al nivel de significancia 0,05, por lo tanto, se acepta la hipótesis nula la



misma que menciona que la ROI no está relacionada estadísticamente con el periodo promedio de cobro, el coeficiente de Pearson es de -0,672 indicando una correlación negativa moderada, e inversamente proporcional a mayor periodo promedio de cobro menor rentabilidad económica.

Por otro lado, el Grupo Eljuri, presenta un p-value de 0,154 mayor al 0,05 indicando que se acepta la hipótesis nula y se concluye al igual que con el Grupo Peña que no existe ningún tipo de relación entre la ROI y el periodo promedio de cobro. El coeficiente de Pearson es de -0,438 lo cual indica una correlación negativa moderada, e inversamente proporcional, a mayor periodo promedio de cobro menor rentabilidad económica.

**Gráfico 10** Correlaciones ROI y ciclo de conversión del efectivo por grupos



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.

(Ver Anexos 2, Tabla N°29)

En el periodo analizado 2013-2016, la correlación entre el Ciclo de Conversión del Efectivo y Rentabilidad Económica del Grupo Peña obtuvo un p-value de 0,353 mayor al nivel de significancia 0,05, por lo tanto, se acepta la hipótesis nula



la misma que menciona que la ROI no está relacionada con el ciclo de conversión del efectivo. El coeficiente de correlación de Pearson es de -0,647 indicando una asociación negativa moderada e inversamente proporcional, a mayor Ciclo de Conversión del Efectivo menor Rentabilidad Económica.

Lo mismo sucede con el Grupo Eljuri, presentan un p-value de 0,321 mayor al 0,05, lo que indica que se acepta la hipótesis nula y se concluye al igual que con el Grupo Peña que no existe ningún tipo de relación entre la ROI y el ciclo de conversión del efectivo.

El coeficiente de correlación de Pearson es de -0,313 indicando una asociación negativa baja e inversamente proporcional, a mayor ciclo conversión del efectivo, menor rentabilidad económica.

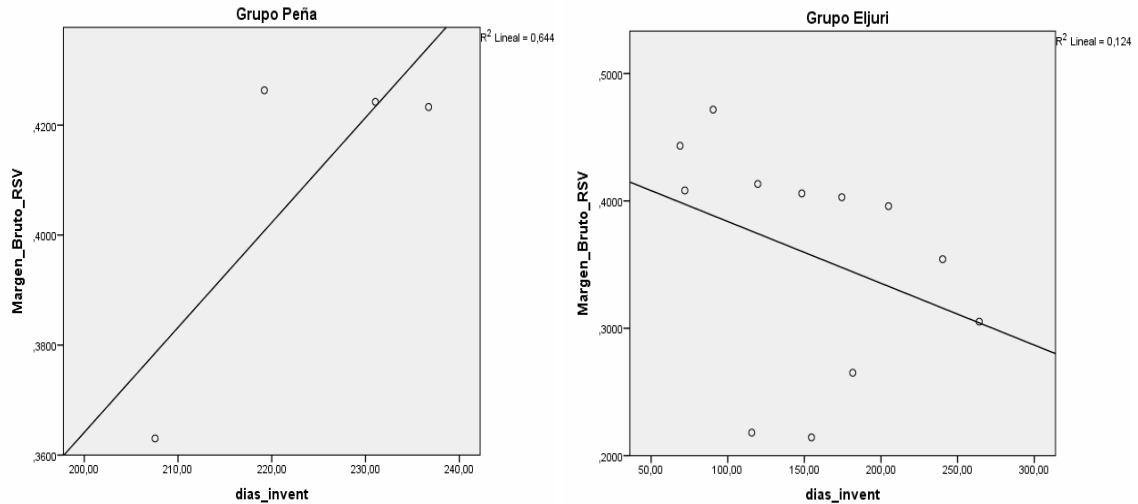
### **Rentabilidad sobre las ventas (Margen Bruto)**

Para realizar la siguiente correlación se utilizó como variable dependiente la Rentabilidad sobre las ventas (RSV) y como variables independientes: días de inventario, periodo promedio de cobro, ciclo de conversión del efectivo.

Como hipótesis nula se planteó que no existe correlación entre la variable Rentabilidad sobre las ventas con las variables días de inventario, periodo promedio de cobro y ciclo de conversión del efectivo, en ambos grupos, la misma que se rechaza cuando  $p\text{-value} < 0,05$



**Gráfico 11** Correlaciones Rentabilidad sobre las ventas y días de inventario por grupos

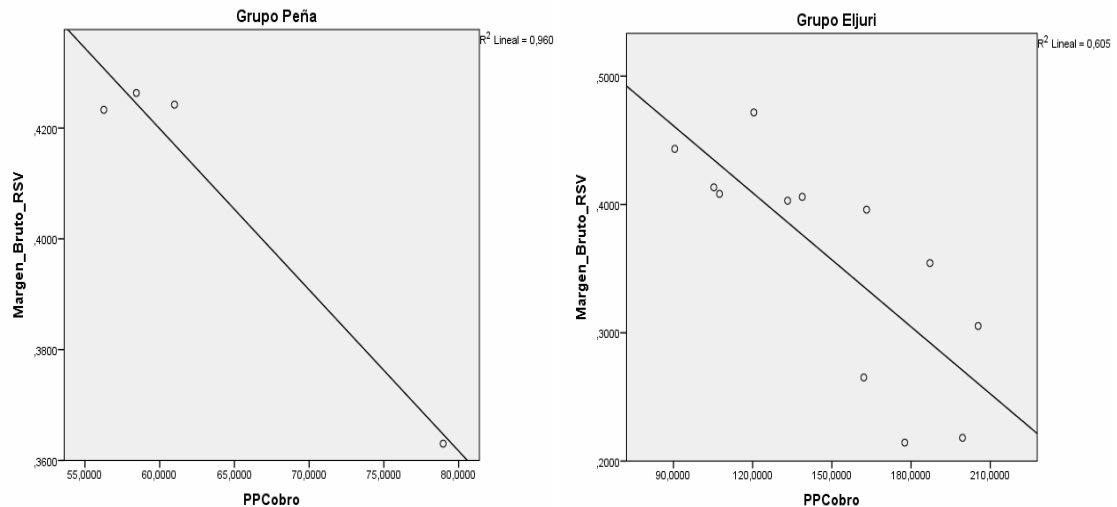


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.

(Ver Anexos 2, Tabla N°30)

La correlación en el periodo analizado 2013-2016, del Grupo Peña presenta un p-value de 0,197 mayor al nivel de significancia 0,05, por lo tanto, existe suficiente evidencia estadística para aceptar la hipótesis nula, la misma que menciona que la Rentabilidad sobre las ventas (Margen bruto) no está relacionada estadísticamente con los días de inventario. El coeficiente de Pearson es de 0,803 indicando una correlación positiva fuerte, y directamente proporcional, a mayores días de inventario mayor Rentabilidad sobre las Ventas (Margen bruto). El Grupo Eljuri, presenta un p-value de 0,659 mayor al 0,05 lo que indica que existe suficiente evidencia estadística para aceptar nuevamente la hipótesis nula, concluyendo que no existe relación estadística entre la Rentabilidad sobre las ventas (Margen bruto) y los días de inventario. El coeficiente de Pearson de -0,353, indica una correlación negativa baja e inversamente proporcional, a mayores días de inventario, menor Rentabilidad sobre las Ventas (Margen bruto).

**Gráfico 12** Correlaciones Rentabilidad sobre las ventas (RSV) y periodo promedio de cobro por grupos



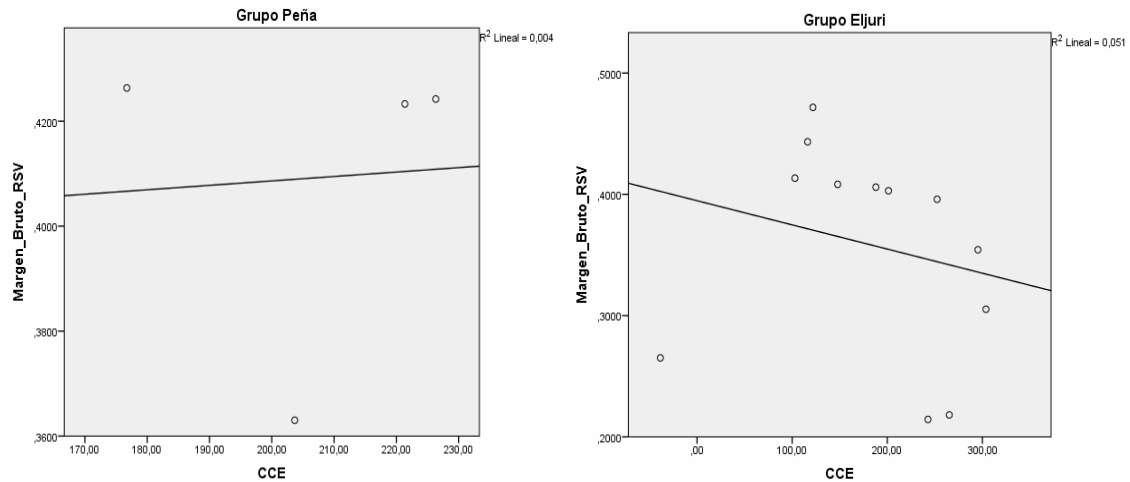
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.

(Ver Anexos 2, Tabla N°31)

La correlación en el periodo analizado 2013-2016, del Grupo Peña obtuvo un p-value de 0,02 menor a 0,05, por lo tanto, se acepta la hipótesis alternativa la misma que menciona que la Rentabilidad sobre las ventas está altamente correlacionada estadísticamente con el periodo promedio de cobro. El coeficiente de Pearson es de -0,980 indicando una correlación negativa muy alta e inversamente proporcional, a mayor periodo promedio de cobro menor rentabilidad sobre las ventas.

El Grupo Eljuri, presenta un p-value de 0,003 menor al 0,05 lo que indica que se acepta la hipótesis alternativa y se concluye que la rentabilidad sobre las ventas esta correlacionado con el periodo promedio de cobro. El coeficiente de Pearson es de -0,778, reflejando una correlación negativa alta, e inversamente proporcional, a mayor periodo promedio de cobro menor Rentabilidad sobre las ventas (Margen bruto).

**Gráfico 13** Correlaciones Rentabilidad sobre las ventas (RSV) y Ciclo de conversión del efectivo por grupos



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.

(Ver Anexos Tabla N°32)

En el periodo analizado 2013-2016, la correlación entre Ciclo de Conversión del Efectivo y Rentabilidad sobre las Ventas (Margen Bruto) del Grupo Peña obtuvo un p-value de 0,939 mayor a 0,05, por lo tanto, se acepta la hipótesis nula la misma que menciona que la Rentabilidad sobre las ventas no está relacionada estadísticamente con el ciclo de conversión del efectivo. El coeficiente de Pearson es de 0,061 indicando una asociación positiva muy baja y directamente proporcional, a medida que se incrementa el ciclo de conversión de efectivo se incrementa la Rentabilidad sobre las Ventas (Margen bruto).

El Grupo Eljuri, presenta un p-value de 0,479 mayor al 0,05, lo que indica que se acepta la hipótesis nula y se concluye al igual que con el Grupo Peña que no existe ningún tipo de relación entre la Rentabilidad sobre las ventas y el ciclo de conversión del efectivo. El coeficiente de Pearson es de -0,227 indicando una correlación negativa baja e inversamente proporcional, a medida que se





incrementa el ciclo de conversión del efectivo, disminuye la Rentabilidad sobre las Ventas (Margen bruto).

## DISCUSIÓN

La investigación ha abordado el cómo afecta el Capital de Trabajo, como una variable que puede contribuir a una variación en la Rentabilidad de las 4 empresas más representativas del sector cerámico de nuestro país (dividas en 2 grupos: Peña y Eljuri), aportando de esta manera para investigaciones futuras de la Universidad de Cuenca del sector productivo del Azuay y la región, considerando esta investigación como punto de inicio para seguir desarrollando o su vez para comparar con otras áreas de interés.

En esta investigación se tomó como referencia a los autores Parkin & Loria, (2010) poniendo en práctica 2 métodos que estos autores mencionan para corroborar si un mercado es oligopólico. Una vez que se realizaron los cálculos de los métodos, se obtuvieron los resultados de un coeficiente de concentración de 93,73% y un IHH de 4562; estos resultados según los parámetros que establecen los autores mencionados verifican que el sector cerámico en nuestro país puede ser considerado como oligopólico y dicho sector está encabezado por el Grupo Peña (Graiman) y por el grupo Eljuri (Italpisos, Ecuaceramica, Rialto).

Continuando con la investigación se procedió a analizar los estados financieros de las 4 empresas estudiadas en esta investigación, sirviendo estos, como herramienta para determinar la gestión de la inversión y el financiamiento de las empresas del sector cerámico del Ecuador con un enfoque en las cuentas a corto plazo que se relacionen al capital de trabajo. La administración de capital de trabajo se refiere a la manera en la cual se va a controlar cada una de las cuentas corrientes que utiliza la empresa, estas incluyen los activos corrientes y los pasivos corrientes (García Aguilar, Galarza Torres, & Altamirano Salazar, 2017).

Con respecto a la variación del monto promedio de las ventas en el periodo analizado 2013-2016, el Grupo Peña sobresale con 62,47% más que el grupo



Eljuri; en activos corrientes promedio el Grupo Peña supera en 40% a el Grupo Eljuri, por su parte los pasivos corrientes del Grupo Peña también superan en 45,6% a el Grupo Eljuri.

Uno de los objetivos planteados es estudiar las características de las variables, tanto dependientes como independientes de la investigación, donde se encuentra, primero que el Grupo Peña posee más días promedio de inventario, Ciclo de conversión del efectivo, pero menos días promedio de cobro de sus cuentas comparado con el Grupo Eljuri.

La liquidez corriente en promedio del Grupo Eljuri es de \$2,13 superior al Grupo Peña de \$1,92 así como los indicadores de Rentabilidad Económica y Rentabilidad Financiera. Tal como lo menciona, (Caraballo Esteban, 2014) tanto la liquidez como la rentabilidad financiera y económica están relacionadas directamente, por lo tanto, el requisito para que una empresa tenga liquidez es que genere rentabilidad, esto es, que tenga beneficios.

El Grupo Eljuri por su parte, posee un indicador de liquidez alto pero un indicador de rentabilidad sobre las ventas (explicado por el margen bruto) inferior al grupo Peña, (Franklin, 2007) menciona que el exceso de liquidez puede dar como consecuencia una subutilización de los activos empleados para apoyar las ventas y es la causa de la baja rotación de activos y menor rentabilidad.

También se buscó comparar las medias de las variables ciclo de conversión del efectivo, Rentabilidad Financiera (ROE) y Rentabilidad Económica (ROI) de los grupos. Donde se indica estadísticamente a un nivel de confianza del 95% que las medias de estas variables son estadísticamente iguales entre el Grupo Peña y el Grupo Eljuri, en el periodo analizado, pero en cuanto a sus estadísticos descriptivos sus medias muestran variación.

Y para cumplir con el cuarto objetivo de la investigación, el cual menciona analizar la relación existente entre las variables, se utilizó el coeficiente de correlación de



Pearson, el mismo que indica fuerza y dirección, a su vez se cumple con las hipótesis propuestas de la investigación.

El Grupo Peña muestra que las variables estadísticamente no están correlacionadas, sin embargo, si presentan una relación de fuerza y dirección; rentabilidad económica y financiera se relaciona negativamente moderada e inversamente proporcional, a mayores cuentas por cobrar y ciclo de conversión del efectivo menor rentabilidad económica y financiera. La rentabilidad sobre las ventas se asocia fuerte y negativamente proporcional con las cuentas por cobrar, mientras que con los días promedio de inventario, se asocia positivamente fuerte, es decir, a mayor rentabilidad sobre las ventas (margen bruto) mayor días promedio de inventario.

Por otra parte, el Grupo Eljuri también indica que no existe una correlación estadísticamente, pero si muestran una asociación negativamente débil entre las variables, a excepción de la rentabilidad sobre las ventas con las cuentas por cobrar que se asocian negativamente fuerte e inversamente proporcional, a mayor rentabilidad sobre las ventas menor cuentas por cobrar.

Finalmente, se determina que, al no existir una correlación estadísticamente significativa, inciden otras variables principalmente se podría señalar el periodo analizado.



## CONCLUSIONES

En este apartado del trabajo de investigación se plantean las conclusiones a las que se han llegado después de la elaboración del estudio en base a análisis, cálculos e información expuesta en las secciones anteriores. Es importante mencionar que, al querer comparar los resultados con otras investigaciones, es difícil, debido a que la rentabilidad y la administración de capital de trabajo es diferente ya sea por las políticas del sector o país.

- Las medidas de concentración aplicadas para el cálculo de la estructura de mercado del sector cerámico del Ecuador contienen los elementos necesarios para considerar a dicho mercado como un oligopolio; el análisis de las barreras de entrada a este mercado también indica que las importaciones en las partidas arancelarias que corresponden a productos del sector cerámico han disminuido en el periodo analizado, por lo que concuerda con los coeficientes de concentración y nos refuerza la afirmación de considerar al mercado del sector cerámico de nuestro país como un oligopolio.
- El porcentaje del valor de las ventas que corresponde a las cuatro empresas estudiadas en esta investigación es del 93,73% para el periodo analizado, indicando que estas empresas son las más grandes de la industria.
- El Grupo Eljuri posee mejores indicadores de liquidez (liquidez corriente, Prueba ácida) y rentabilidad (ROE, ROI) comparado con el Grupo Peña, sin embargo, en cuanto a los indicadores de actividad y solvencia debe plantearse estrategias para mejorar.
- El grupo Peña recolecta más rápido sus cuentas por cobrar que el Grupo Eljuri, lo cual significa mayor rentabilidad, ya que puede utilizar esos recursos en una nueva inversión, a su vez, se resalta su eficaz manejo de cartera.



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

- Los resultados muestran que existen una correlación estadísticamente fuerte negativa, entre la rentabilidad sobre las ventas y cuentas por cobrar, de los grupos Peña y Eljuri.
- Por su parte en cuanto al endeudamiento del activo, y patrimonio el Grupo Eljuri se encuentra en mejores condiciones, es decir, que los acreedores no financian en gran parte a este grupo, sin embargo, los resultados para el Grupo Peña no son alentadores, si en un momento dado le hiciera falta obtener más recursos ajenos, se encontraría en problemas, al obtener mayores valores en sus indicadores de endeudamiento antes mencionado.
- La sección cerámica al formar parte del sector manufacturero que aportan en gran medida al PIB nacional, acerca del 11%, el gobierno debe aplicar medidas que apoyen e incentiven no solo a grandes empresas sino a las pequeñas, debido a que las políticas aplicadas en el 2014, provocaron que el 50% de las pequeñas empresas salgan del mercado.



## RECOMENDACIONES

En base a la información que se ha logrado obtener por medio de este trabajo de investigación, los autores proponen las siguientes recomendaciones.

El desarrollo de este trabajo fue realizado en base a información de fuentes secundarias ya que el tipo de información que se necesita para este estudio es delicado para las empresas, si se desea obtener un resultado mucho más cercano a la realidad es importante que se realice un estudio con información de fuentes primarias, en donde se contacte directamente a los principales oferentes del sector cerámico de nuestro país.

Por otro lado, la cantidad de años analizados, es un periodo bastante reducido, que de alguna manera nos limita a ciertos análisis, por lo que se recomienda que para futuras investigaciones se incremente este periodo para poder plantearse análisis más avanzados. La Superintendencia de Compañías debería realizar un control más estricto a todas las empresas en cuanto al tiempo de presentación de los estados financieros, con la finalidad de realizar investigaciones de años más actuales y evitar que algunas empresas presenten sus estados después de un año del plazo establecido.

Las empresas oferentes del sector cerámico deben prepararse para enfrentar los problemas macroeconómicos que desestabilizan la economía del país, y que a su vez están afectando directamente los ingresos y utilidades que éstas perciben año a año. Se debe tomar en cuenta que Ecuador está pasando una situación económica que no es tan favorable para los consumidores, por lo que se ven obligados cada vez a consumir menos; las empresas oferentes de este sector deben tomar medidas correctivas que logren aumentar su nivel de ventas, y aprovechar las ventajas que tienen dentro de un mercado que se lo puede considerar como oligopolio.

Si bien es cierto el sector cerámico cuenta con apoyo de leyes del Estado, es importante que también entidades financieras y organismos de control combinen



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

esfuerzos para brindar apoyo a este sector importante de la industria de nuestro país, para así dinamizar la economía nacional.

**ANEXOS****1****ANÁLISIS UNIVARIADO****Tabla 1 Ventas****Estadísticos**

Ventas

Grupo Peña	N	Válidos	4
		Perdidos	0
	Media	85576604,61	
	Desv. típ.	5614337,310	
	Mínimo	80079956,00	
Grupo Eljuri	N	Válidos	12
		Perdidos	0
	Media	32116536,21	
	Desv. típ.	5800374,512	
	Mínimo	21427719,69	
Máximo	40213609,70		

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores

**Tabla 2 Activo Corriente****Estadísticos**

Activo\_corriente

Grupo Peña	N	Válidos	4
		Perdidos	0
	Media	50593920,89	
	Desv. típ.	2444573,083	
	Mínimo	46939776,96	
Grupo Eljuri	N	Válidos	12
		Perdidos	0
	Media	30226949,05	
	Desv. típ.	7722549,071	
	Mínimo	19923849,85	
Máximo	45582118,70		

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores





**Tabla 3 Pasivo Corriente**

**Estadísticos**

Pasivo\_Corriente

Grupo Peña	N	Válidos	4
		Perdidos	0
	Media		26697550,12
	Desv. típ.		3788261,670
	Mínimo		22982008,50
	Máximo		31943458,40
Grupo Eljuri	N	Válidos	12
		Perdidos	0
	Media		14519004,16
	Desv. típ.		3485255,323
	Mínimo		9912721,600
	Máximo		20127179,73

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.

**INDICADORES DE LIQUIDEZ**

**Tabla 4 LIQUIDEZ CORRIENTE**

Estadísticos				
Grupo			Liquidez corriente	Industria_Liquidez_Corriente
<b>Grupo Peña</b>	N	Válidos	4	4
		Perdidos	0	0
	Media		1,921740	1,395000
	Desv. típ.		,2737420	,1541644
	Mínimo		1,6291	1,2400
	Máximo		2,2429	1,5600
<b>Grupo Eljuri</b>	N	Válidos	12	12
		Perdidos	0	0
	Media		2,127900	1,395000
	Desv. típ.		,5019937	,1394470
	Mínimo		1,5230	1,2400
	Máximo		2,9886	1,5600

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.



**Tabla 5 PRUEBA ÁCIDA**

Estadísticos				
Grupo			Prueba_ácida	Industria_prueba_ácida
<b>Grupo Peña</b>	N	Válidos	4	4
		Perdidos	0	0
	Media		,749666	1,017350
	Desv. típ.		,1603667	,1924042
	Mínimo		,6105	,8653
	Máximo		,9808	1,2858
<b>Grupo Eljuri</b>	N	Válidos	12	12
		Perdidos	0	0
	Media		1,389390	1,017350
	Desv. típ.		,4241092	,1740361
	Mínimo		,7527	,8653
	Máximo		2,0096	1,2858

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.

**Tabla 6 CAPITAL DE TRABAJO NETO**

Estadísticos			
Capital_trabajo_netto			
<b>Grupo Peña</b>	N	Válidos	4
		Perdidos	0
	Media		23896370,772500
	Desv. típ.		4258215,9764192
	Mínimo		20096445,3000
	Máximo		28564021,3000
<b>Grupo Eljuri</b>	N	Válidos	12
		Perdidos	0
	Media		15707944,887500
	Desv. típ.		6935774,4352148
	Mínimo		9382578,1000
	Máximo		30329889,8000

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.



**INDICADORES DE ACTIVIDAD**

**Tabla 7 ROTACIÓN DE CARTERA**

<b>Estadísticos</b>				
Grupo			Rotación_cartera	Industria_Rotación_cartera
Grupo Peña	N	Válidos	4	4
		Perdidos	0	0
	Media		5,835037	5,011575
	Desv. típ.		,8340923	2,5439980
	Mínimo		4,6224	2,7273
	Máximo		6,4873	8,4253
Grupo Eljuri	N	Válidos	12	12
		Perdidos	0	0
	Media		2,616453	5,011575
	Desv. típ.		,7315131	2,3011328
	Mínimo		1,7769	2,7273
	Máximo		4,0336	8,4253

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
 Elaborado por: Los Autores.

**Tabla 8 ROTACIÓN DE VENTAS**

<b>Estadísticos</b>				
Grupo			Rotación ventas	Industria_RotaciónVentas
Grupo Peña	N	Válidos	4	4
		Perdidos	0	0
	Media		,841326	1,071375
	Desv. típ.		,0438040	,1258071
	Mínimo		,7985	,8974
	Máximo		,8878	1,1977
Grupo Eljuri	N	Válidos	12	12
		Perdidos	0	0
	Media		,541683	1,071375
	Desv. típ.		,0952805	,1137968
	Mínimo		,3897	,8974
	Máximo		,6468	1,1977

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
 Elaborado por: Los Autores.

**Tabla 9 PERIODO PROMEDIO DE PAGO**



<b>Estadísticos</b>				
Grupo			PPPago	Industria_PPP
Grupo Peña	N	Válidos	4	4
		Perdidos	0	0
	Media		80,2724	100,445900
	Desv. típ.		15,48779	64,1829359
	Mínimo		65,71	49,3153
	Máximo		100,92	182,7282
	Grupo Eljuri	N	Válidos	12
Perdidos			0	0
Media		118,8708	100,445900	
Desv. típ.		91,52291	58,0556499	
Mínimo		31,63	49,3153	
Máximo		382,23	182,7282	

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.

**TABLA 10 ROTACIÓN DE INVENTARIO**

<b>Estadísticos</b>			
Días _invent			
Grupo Peña	N	Válidos	4
		Perdidos	0
	Media		223,6324
	Desv. típ.		12,96661
	Mínimo		207,55
	Máximo		236,72
Grupo Eljuri	N	Válidos	12
		Perdidos	0
	Media		152,8990
	Desv. típ.		63,24360
	Mínimo		68,90
	Máximo		264,10

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.



**TABLA 11 PERIODO PROMEDIO DE COBRO**

<b>Estadísticos</b>				
Grupo			PPCobro	Industria_PP C
Grupo Peña	N	Válidos	4	4
		Perdidos	0	0
	Media		63,663975	44,449275
	Desv. típ.		10,3809548	14,6600998
	Mínimo		56,2635	25,6135
	Máximo		78,9634	56,6480
	Grupo Eljuri	N	Válidos	12
Perdidos			0	0
Media		149,218827	44,449275	
Desv. típ.		38,8516691	13,2605592	
Mínimo		90,4906	25,6135	
Máximo		205,4092	56,6480	

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.

**Tabla 12 Ciclo Conversión Efectivo**

**Estadísticos**

CCE

Grupo Peña	N	Válidos	4
		Perdidos	0
	Media		207,0240
	Desv. típ.		22,41393
	Máximo		226,33
Grupo Eljuri	N	Válidos	12
		Perdidos	0
	Media		183,2471
	Desv. típ.		98,93516
	Máximo		303,80

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.



## INDICADORES DE SOLVENCIA

**Tabla 13 ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO**

Estadísticos				
Grupo			End Activo	Industria End_Activo
Grupo Peña	N	Válidos	4	4
		Perdidos	0	0
	Media		,638390	,590375
	Desv. típ.		,0046592	,0204453
	Mínimo		,6351	,5701
	Máximo		,6453	,6185
Grupo Eljuri	N	Válidos	12	12
		Perdidos	0	0
	Media		,360665	,590375
	Desv. típ.		,2097558	,0184934
	Mínimo		,1822	,5701
	Máximo		,6936	,6185

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.

**Tabla 14 ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL**

Estadísticos				
Grupo			End Patrimonio	Industria End Patrimonial
Grupo Peña	N	Válidos	4	4
		Perdidos	0	0
	Media		1,765758	,971775
	Desv. típ.		,0360713	,3364628
	Mínimo		1,7408	,5424
	Máximo		1,8193	1,3474
Grupo Eljuri	N	Válidos	12	12
		Perdidos	0	0
	Media		,794869	,971775
	Desv. típ.		,7762410	,3043421
	Mínimo		,2229	,5424
	Máximo		2,2636	1,3474

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.



**Tabla 15 APALANCAMIENTO**

Estadísticos				
Grupo			Apalancamiento	Industria_Apalancamiento
Grupo Peña	N	Válidos	4	4
		Perdidos	0	0
	Media		2,765758	1,971775
	Desv. típ.		,0360713	,3364628
	Mínimo		2,7408	1,5424
	Máximo		2,8193	2,3474
Grupo Eljuri	N	Válidos	12	12
		Perdidos	0	0
	Media		1,794869	1,971775
	Desv. típ.		,7762410	,3043421
	Mínimo		1,2229	1,5424
	Máximo		3,2636	2,3474

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.

**INDICADORES DE RENTABILIDAD**

**Tabla 16 Rentabilidad Financiera**

Estadísticos				
Grupo			ROE	Industria_ROE
<b>Grupo Peña</b>	N	Válidos	4	4
		Perdidos	0	0
	Media		,063834	,148100
	Desv. típ.		,0378224	,1016042
	Mínimo		,0245	,0436
	Máximo		,1153	,2470
<b>Grupo Eljuri</b>	N	Válidos	12	12
		Perdidos	0	0
	Media		,084995	,148100
	Desv. típ.		,0620845	,0919045
	Mínimo		-,0222	,0436



	Máximo	,1868	,2470
--	--------	-------	-------

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
 Elaborado por: Los Autores.

**Tabla 17 Rentabilidad Económica**

Estadísticos				
Grupo			ROI	Industria_Rent.Neta.Act
Grupo Peña	N	Válidos	4	4
		Perdidos	0	0
	Media		,02307	,037550
	Desv. típ.		,01374	,021316
	Mínimo		,0089	,0153
	Máximo		,0419	,0625
Grupo Eljuri	N	Válidos	12	12
		Perdidos	0	0
	Media		,047826	,037550
	Desv. típ.		,03830	,019281
	Mínimo		-,0181	,0153
	Máximo		,1102	,0625

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
 Elaborado por: Los Autores.

**Tabla 18 RENTABILIDAD SOBRE LAS VENTAS**

Estadísticos				
Grupo			Margen_Bruto_RSV	Industria_Margen_Bruto
Grupo Peña	N	Válidos	4	4
		Perdidos	0	0
	Media		,409217	,429975
	Desv. típ.		,0308210	,0753496
	Mínimo		,3630	,3201
	Máximo		,4263	,4906
Grupo Eljuri	N	Válidos	12	12
		Perdidos	0	0
	Media		,358211	,429975
	Desv. típ.		,0869450	,0681563





	Mínimo	,2144	,3201
	Máximo	,4717	,4906

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.

## ANEXOS 2 ANÁLISIS BIVARIADO

**Tabla 19 Prueba t de Student para muestra independientes**

### Pruebas de normalidad

	Grupo	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
		Estadístico	gl	Sig.	Estadístico	gl	Sig.
PPCobro	Grupo Peña	,352	4	.	,794	4	,092
	Grupo Eljuri	,130	12	,200 <sup>*</sup>	,948	12	,613
dias_invent	Grupo Peña	,216	4	.	,961	4	,785
	Grupo Eljuri	,117	12	,200 <sup>*</sup>	,959	12	,764
CCE	Grupo Peña	,239	4	.	,910	4	,481
	Grupo Eljuri	,143	12	,200 <sup>*</sup>	,929	12	,371
ROI	Grupo Peña	,296	4	.	,926	4	,573
	Grupo Eljuri	,153	12	,200 <sup>*</sup>	,964	12	,838
ROE	Grupo Peña	,284	4	.	,936	4	,631
	Grupo Eljuri	,144	12	,200 <sup>*</sup>	,971	12	,922
Rent_sobre_Ventas	Grupo Peña	,315	4	.	,900	4	,430
	Grupo Eljuri	,135	12	,200 <sup>*</sup>	,955	12	,708

\*. Este es un límite inferior de la significación verdadera.

a. Corrección de la significación de Lilliefors

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.



**Tabla 20 Homogeneidad de las varianzas**

**Prueba de muestras independientes**

		Prueba de Levene para la igualdad de varianzas		Prueba T para la igualdad de medias						
		F	Sig.	t	gl	Sig. (bilateral)	Diferencia de medias	Error típ. de la diferencia	95% Intervalo de confianza para la diferencia	
									Inferior	Superior
PPCobro	Se han asumido varianzas iguales	8,074	,013	-4,262	14	,001	-85,5548523	20,0756111	-128,6127558	-42,4969488
	No se han asumido varianzas iguales			-6,923	13,882	,000	-85,5548523	12,3683469	-112,0820871	-59,0276175
dias_invent	Se han asumido varianzas iguales	4,982	,042	2,173	14	,047	70,73341	32,55094	,91858	140,54824
	No se han asumido varianzas iguales			3,651	13,181	,003	70,73341	19,37385	28,93701	112,52981
CCE	Se han asumido varianzas iguales	4,364	,055	,466	14	,648	23,77691	50,98482	-85,57466	133,12848
	No se han asumido varianzas iguales			,775	13,477	,452	23,77691	30,68023	-42,26615	89,81997
ROE	Se han asumido varianzas iguales	1,427	,252	-6,35	14	,536	-,0211616	,0333420	-,0926732	,0503499
	No se han asumido varianzas iguales			-,812	8,860	,438	-,0211616	,0260546	-,0802437	,0379204
ROI	Se han asumido varianzas iguales	2,479	,138	-1,241	14	,235	-,0247519	,0199452	-,0675301	,0180263
	No se han asumido varianzas iguales			-1,901	13,664	,079	-,0247519	,0130196	-,0527407	,0032369
Rent_sobre_Ventas	Se han asumido varianzas iguales	5,243	,038	-1,662	14	,119	-,0602910	,0362688	-,1380798	,0174977
	No se han asumido varianzas iguales			-2,736	13,686	,016	-,0602910	,0220390	-,1076619	-,0129201

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.

**Tabla 21 Estadísticos descriptivos de las variables prueba t**

<b>Estadísticos</b>					
Grupo			<b>CCE</b>	<b>ROI</b>	<b>ROE</b>
<b>Grupo Peña</b>	N	Válidos	4	4	4
		Perdidos	0	0	0
	Media		207,0240	,023074	,063834
	Desv. típ.		22,41393	,0137444	,0378224
	Mínimo		176,73	,0089	,0245
	Máximo		226,33	,0419	,1153
<b>Grupo Eljuri</b>	N	Válidos	12	12	12
		Perdidos	0	0	0
	Media		183,2471	,047826	,084995
	Desv. típ.		98,93516	,0383066	,0620845
	Mínimo		-38,57	-,0181	-,0222
	Máximo		303,80	,1102	,1868

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.



**Tabla 22 PRUEBA U DE MANN-WHITNEY**  
**VARIABLES: Periodo Promedio de Cobro, Días de Inventario, Rentabilidad sobre las ventas**

<b>Estadísticos de contraste<sup>a</sup></b>			
	PPCobro	días_invent	Rent_sobre_V entas
U de Mann-Whitney	,000	8,000	7,000
W de Wilcoxon	10,000	86,000	17,000
Z	-2,910	-1,940	-2,062
<b>Sig. asintót. (bilateral)</b>	<b>,004</b>	<b>,052</b>	<b>,039</b>
Sig. exacta [2*(Sig. unilateral)]	,001 <sup>b</sup>	,058 <sup>b</sup>	,042 <sup>b</sup>
a. Variable de agrupación: Grupo			
b. No corregidos para los empates.			

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
 Elaborado por: Los Autores.

**Tabla 23 ESTADISTICOS DE GRUPO**

<b>Estadísticos</b>					
Grupo			PPCobro	días_invent	Margen_Bruto _RSV
Grupo Peña	N	Válidos	4	4	4
		Perdidos	0	0	0
	Media		63,663975	223,6324	,409217
	<b>Mediana</b>		<b>59,714482</b>	<b>225,1266</b>	<b>,423756</b>
	Desv. típ.		10,3809548	12,96661	,0308210
	Mínimo		56,2635	207,55	,3630
	Máximo		78,9634	236,72	,4263
Grupo Eljuri	N	Válidos	12	12	12
		Perdidos	0	0	0
	Media		149,218827	152,8990	,358211
	<b>Mediana</b>		<b>150,443562</b>	<b>151,4748</b>	<b>,399433</b>
	Desv. típ.		38,8516691	63,24360	,0869450
	Mínimo		90,4906	68,90	,2144
	Máximo		205,4092	264,10	,4717

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador



Elaborado por: Los Autores.

**Correlación de Pearson**

**Tabla 24 Correlación ROE y días de inventario**

<b>Correlaciones</b>				
Grupo			ROE	días_invent
Grupo Peña	ROE	Correlación de Pearson	1	,180
		Sig. (bilateral)		,820
		N	4	4
	días_invent	Correlación de Pearson	,180	1
		Sig. (bilateral)	,820	
		N	4	4
Grupo Eljuri	ROE	Correlación de Pearson	1	-,062
		Sig. (bilateral)		,849
		N	12	12
	días_invent	Correlación de Pearson	-,062	1
		Sig. (bilateral)	,849	
		N	12	12

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.

**Tabla 25 Correlación ROE y periodo promedio de cobro**

<b>Correlaciones</b>				
Grupo			ROE	PPCobro
Grupo Peña	ROE	Correlación de Pearson	1	-,677
		Sig. (bilateral)		,323
		N	4	4
	PPCobro	Correlación de Pearson	-,677	1
		Sig. (bilateral)	,323	
		N	4	4
Grupo Eljuri	ROE	Correlación de Pearson	1	,017
		Sig. (bilateral)		,959
		N	12	12



	PPCobro	Correlación de Pearson	,017	1
		Sig. (bilateral)	,959	
		N	12	12

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
 Elaborado por: Los Autores.

**Tabla 26 Correlación ROE y ciclo de conversión del efectivo**

Correlaciones				
Grupo			ROE	CCE
Grupo Peña	ROE	Correlación de Pearson	1	-,637
		Sig. (bilateral)		,363
		N	4	4
	CCE	Correlación de Pearson	-,637	1
		Sig. (bilateral)	,363	
		N	4	4
Grupo Eljuri	ROE	Correlación de Pearson	1	-,223
		Sig. (bilateral)		,486
		N	12	12
	CCE	Correlación de Pearson	-,223	1
		Sig. (bilateral)	,486	
		N	12	12

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
 Elaborado por: Los Autores.

**Tabla 27 Correlación ROI y días de inventario**

Correlaciones				
Grupo			ROI	días_invent
Grupo Peña	ROI	Correlación de Pearson	1	,172
		Sig. (bilateral)		,828
		N	4	4
	días_invent	Correlación de Pearson	,172	1
		Sig. (bilateral)	,828	
		N	4	4
Grupo Eljuri	ROI	Correlación de Pearson	1	-,428
		Sig. (bilateral)		,165
		N	12	12



	dias_invent	Correlación de Pearson	-,428	1
		Sig. (bilateral)	,165	
		N	12	12

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.

**Tabla 28 Correlación ROI y Periodo promedio de cobro**

Correlaciones				
Grupo			ROI	PPCobro
Grupo Peña	ROI	Correlación de Pearson	1	-,672
		Sig. (bilateral)		,328
		N	4	4
	PPCobro	Correlación de Pearson	-,672	1
		Sig. (bilateral)	,328	
		N	4	4
Grupo Eljuri	ROI	Correlación de Pearson	1	-,438
		Sig. (bilateral)		,154
		N	12	12
	PPCobro	Correlación de Pearson	-,438	1
		Sig. (bilateral)	,154	
		N	12	12

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.

**Tabla 29 Correlación ROI y ciclo de conversión del efectivo**

Correlaciones				
Grupo			ROI	CCE
Grupo Peña	ROI	Correlación de Pearson	1	-,647
		Sig. (bilateral)		,353
		N	4	4
	CCE	Correlación de Pearson	-,647	1
		Sig. (bilateral)	,353	
		N	4	4
Grupo Eljuri	ROI	Correlación de Pearson	1	-,313
		Sig. (bilateral)		,321
		N	12	12
	CCE	Correlación de Pearson	-,313	1



		Sig. (bilateral)	,321	
		N	12	12

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.

**Tabla 30 Correlación Margen Bruto(RSV) y días de inventario**

Correlaciones				
Grupo			Margen_Bruto_RSV	dias_invent
Grupo Peña	Margen_Bruto_RSV	Correlación de Pearson	1	,803
		Sig. (bilateral)		,197
		N	4	4
	dias_invent	Correlación de Pearson	,803	1
		Sig. (bilateral)	,197	
		N	4	4
Grupo Eljuri	Margen_Bruto_RSV	Correlación de Pearson	1	-,353
		Sig. (bilateral)		,261
		N	12	12
	dias_invent	Correlación de Pearson	-,353	1
		Sig. (bilateral)	,261	
		N	12	12

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.

**Tabla 31 Correlación Margen Bruto (RSV) y periodo promedio de cobro**

Correlaciones				
Grupo			Margen_Bruto_RSV	PPCobro
Grupo Peña	Margen_Bruto_RSV	Correlación de Pearson	1	-,980*
		Sig. (bilateral)		,020
		N	4	4
	PPCobro	Correlación de Pearson	-,980*	1
		Sig. (bilateral)	,020	
		N	4	4



Grupo Eljuri	Margen_Bruto_RSV	Correlación de Pearson	1	-,778**
		Sig. (bilateral)		,003
		N	12	12
	PPCobro	Correlación de Pearson	-,778**	1
		Sig. (bilateral)	,003	
		N	12	12
*. La correlación es significativa al nivel 0,05 (bilateral).				
**. La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).				

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.

**Tabla 32 Correlación Margen Bruto (RSV) y Ciclo de conversión efectivo**

Correlaciones				
Grupo			Margen_Bruto_RSV	CCE
Grupo Peña	Margen_Bruto_RSV	Correlación de Pearson	1	,061
		Sig. (bilateral)		,939
		N	4	4
	CCE	Correlación de Pearson	,061	1
		Sig. (bilateral)	,939	
		N	4	4
Grupo Eljuri	Margen_Bruto_RSV	Correlación de Pearson	1	-,227
		Sig. (bilateral)		,479
		N	12	12
	CCE	Correlación de Pearson	-,227	1
		Sig. (bilateral)	,479	
		N	12	12

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.





UNIVERSIDAD DE CUENCA

Tabla 33 Análisis Vertical BG Graiman

<b>“GRAIMAN CIA. LTDA.”</b>								
<b>ANALISIS VERTICAL</b>								
<b>AL 31 DE DICIEMBRE</b>								
En U.S dólares	2016	2015	2014	2013	ANALISIS 2013	ANALISIS 2014	ANALISIS 2015	ANALISIS 2016
<b>ACTIVO</b>								
Activos Corrientes:								
Efectivo y equivalentes al efectivo	\$ 4.299.604,90	\$ 2.957.723,53	\$ 1.198.724,88	\$ 417.738,64	0,41%	1,17%	2,87%	4,29%
Activos Financieros	\$ 17.552.292,80	\$ 14.145.354,06	\$ 14.933.425,76	\$ 13.882.257,12	13,79%	14,54%	13,73%	17,50%
Inversiones corrientes	\$ -	\$ -	\$ 95.073,11	\$ -	0,00%	0,09%	0,00%	0,00%
Activos financieros mantenidos hasta el vencimiento	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 49.588,53	0,05%	0,00%	0,00%	0,00%
Doc. y ctas. por cobrar clientes relacionados y no relac.	\$ 17.324.350,20	\$ 14.093.709,13	\$ 14.917.062,21	\$ 13.052.456,34	12,97%	14,52%	13,68%	17,28%
Otras ctas. por cobrar clientes relacionados y no relac.	\$ 1.325.624,66	\$ 1.303.612,76	\$ 579.463,54	\$ 1.450.639,29	1,44%	0,56%	1,27%	1,32%
Provisión cuentas incobrables	\$ (1.097.682,06)	\$ (1.251.967,83)	\$ (658.173,10)	\$ (670.427,04)	-0,67%	-0,64%	-1,22%	-1,09%
Inventarios	\$ 29.005.841,97	\$ 34.197.614,55	\$ 32.536.942,82	\$ 28.087.064,52	27,90%	31,68%	33,20%	28,92%
Inv. Materia Prima	\$ 9.927.257,11	\$ 12.251.269,70	\$ 12.710.232,70	\$ 9.011.923,70	8,95%	12,38%	11,90%	9,90%
Inv. De productos en proceso	\$ 1.174.891,35	\$ 534.990,59	\$ 689.314,84	\$ 732.608,78	0,73%	0,67%	0,52%	1,17%
Inv. De suministros proceso producción	\$ 8.381.450,59	\$ 7.534.634,91	\$ 1.835.363,07	\$ 7.601.570,85	7,55%	1,79%	7,32%	8,36%
Inv. De productos terminados	\$ 10.458.801,00	\$ 13.714.320,90	\$ 10.028.512,90	\$ 10.656.942,95	10,59%	9,76%	13,32%	10,43%
Mercaderías en transito	\$ 140.521,79	\$ 479.647,32	\$ 213.548,93	\$ 98.129,71	0,10%	0,21%	0,47%	0,14%
Inv. Repuestos	\$ -	\$ -	\$ 7.074.081,85	\$ -	0,00%	6,89%	0,00%	0,00%
Provisión perdida en el inventario	\$ (1.077.079,87)	\$ (317.248,87)	\$ (14.111,47)	\$ (14.111,47)	-0,01%	-0,01%	-0,31%	-1,07%
Servicios y otros pagos anticipados	\$ 204.808,76	\$ 104.554,07	\$ 202.919,71	\$ 1.278.444,74	1,27%	0,20%	0,10%	0,20%
Activos por impuestos corrientes	\$ 79.628,45	\$ 8.809,84	\$ 1.587.370,70	\$ 1.581.121,62	1,57%	1,55%	0,01%	0,08%
Credito tributario ISD	\$ -	\$ -	\$ 589.248,72	\$ -	0,00%	0,57%	0,00%	0,00%



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

Credito tributario IVA	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Credito tributario IR	\$ 79.628,45	\$ 8.809,84	\$ 998.121,98	\$ 1.081.624,56	1,07%	0,97%	0,01%	0,08%
Anticipo IR	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 499.497,06	0,50%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros activos corrientes	\$ 403.852,92	\$ 435.917,05	\$ 1.580.519,83	\$ 1.693.150,32	1,68%	1,54%	0,42%	0,40%
<b>Total activos corrientes</b>	<b>\$ 51.546.029,80</b>	<b>\$ 51.849.973,10</b>	<b>\$ 52.039.903,70</b>	<b>\$ 46.939.776,96</b>	<b>46,63%</b>	<b>50,67%</b>	<b>50,34%</b>	<b>51,40%</b>
<b>Activos no corrientes:</b>								
Propiedad, planta y equipo	\$ 40.745.889,04	\$ 42.773.635,57	\$ 43.502.412,19	\$ 46.141.013,03	45,83%	42,36%	41,53%	40,63%
Terrenos	\$ 10.086.509,63	\$ 10.086.509,63	\$ 10.086.509,60	\$ 10.123.948,91	10,06%	9,82%	9,79%	10,06%
Edificios	\$ 3.665.638,85	\$ 3.665.638,85	\$ 4.195.436,83	\$ 3.044.192,90	3,02%	4,08%	3,56%	3,66%
Muebles y enseres	\$ 268.026,96	\$ 268.226,96	\$ 264.784,03	\$ 122.429,58	0,12%	0,26%	0,26%	0,27%
Construcciones en curso	\$ 1.587.243,94	\$ 2.420.081,50	\$ 1.202.632,82	\$ 5.346.928,57	5,31%	1,17%	2,35%	1,58%
Maquinaria y equipo	\$ 46.096.406,24	\$ 43.929.359,14	\$ 42.112.929,60	\$ 37.803.397,63	37,55%	41,00%	42,65%	45,97%
Equipo de computación	\$ 616.496,73	\$ 524.679,25	\$ 508.336,63	\$ 468.521,54	0,47%	0,49%	0,51%	0,61%
Vehículos	\$ 1.137.380,84	\$ 1.890.283,57	\$ 1.972.865,43	\$ 1.972.100,45	1,96%	1,92%	1,84%	1,13%
Otros	\$ 1.634.578,20	\$ 900.623,73	\$ 206.736,65	\$ 182.638,25	0,18%	0,20%	0,87%	1,63%
Dep. Acumulada	\$ (24.346.392,35)	\$ (20.911.767,06)	\$ (17.047.819,40)	\$ (12.923.144,80)	-12,84%	-16,60%	-20,30%	-24,28%
Propiedades en inversión	\$ 4.598.385,59	\$ 4.413.796,00	\$ 3.796.066,05	\$ 4.008.534,53	3,98%	3,70%	4,29%	4,59%
Activo Intangible	\$ 247.703,19	\$ 689.409,46	\$ 623.752,59	\$ 828.664,95	0,82%	0,61%	0,67%	0,25%
Activos financieros no corrientes	\$ 3.022.957,79	\$ 3.022.957,79	\$ 2.745.159,47	\$ 1.571.622,60	1,56%	2,67%	2,94%	3,01%
Otros activos no corrientes	\$ 123.756,59	\$ 240.409,08	\$ -	\$ 1.178.495,63	1,17%	0,00%	0,23%	0,12%
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>\$ 48.738.692,20</b>	<b>\$ 51.140.207,90</b>	<b>\$ 50.667.390,30</b>	<b>\$ 53.728.330,74</b>	<b>53,37%</b>	<b>49,33%</b>	<b>49,66%</b>	<b>48,60%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>\$ 100.284.722,00</b>	<b>\$ 102.990.181,00</b>	<b>\$ 102.707.294,00</b>	<b>\$ 100.668.107,70</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>PASIVO</b>								
<b>Pasivos corrientes:</b>								
Cuentas y documentos por pagar	\$ 10.398.315,19	\$ 10.673.057,49	\$ 10.054.659,82	\$ 13.837.598,17	13,75%	9,79%	10,36%	10,37%
Locales y del exterior	\$ 9.823.310,14	\$ 10.643.686,40	\$ 9.316.012,25	\$ 12.951.283,71	12,87%	9,07%	10,33%	9,80%



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

Cuentas por pagar relacionadas	\$ 575.005,05	\$ 29.371,09	\$ 738.647,57	\$ 886.314,46	0,88%	0,72%	0,03%	0,57%
Obligaciones con instituciones financieras	\$ 9.775.704,96	\$ 12.242.520,30	\$ 18.880.099,20	\$ 8.598.305,86	8,54%	18,38%	11,89%	9,75%
Locales	\$ 9.775.704,96	\$ 12.242.520,30	\$ 18.880.099,20	\$ 8.598.305,86	8,54%	18,38%	11,89%	9,75%
Provisiones	\$ 718.845,05	\$ 407.657,87	\$ 192.409,73	\$ 591.103,28	0,59%	0,19%	0,40%	0,72%
Otras obligaciones corrientes	\$ 1.136.201,34	\$ 1.413.840,76	\$ 2.816.288,65	\$ 3.433.073,96	3,41%	2,74%	1,37%	1,13%
IR por pagar	\$ 85.439,64	\$ -	\$ 1.171.617,05	\$ 1.442.672,33	1,43%	1,14%	0,00%	0,09%
IESS	\$ 223.732,15	\$ 242.056,13	\$ 218.432,40	\$ 991.425,62	0,98%	0,21%	0,24%	0,22%
Participación trabajadores	\$ 306.284,69	\$ 590.445,33	\$ 869.883,47	\$ 998.976,01	0,99%	0,85%	0,57%	0,31%
Otros pasivos por beneficios empleados	\$ 520.744,86	\$ 581.339,30	\$ 556.355,73	\$ -	0,00%	0,54%	0,56%	0,52%
Otros pasivos corrientes	\$ 952.941,96	\$ 667.575,88	\$ 1,00	\$ -	0,00%	0,00%	0,65%	0,95%
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>\$ 22.982.008,50</b>	<b>\$ 25.404.652,30</b>	<b>\$ 31.943.458,40</b>	<b>\$ 26.460.081,27</b>	<b>26,28%</b>	<b>31,10%</b>	<b>24,67%</b>	<b>22,92%</b>
Pasivos no corrientes:								
Obligaciones con instituciones financieras	\$ 33.486.871,67	\$ 33.605.365,30	\$ 28.383.480,20	\$ 34.284.487,01	34,06%	27,64%	32,63%	33,39%
Cuentas por pagar diversas relacionadas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1,83	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Provisiones por beneficios a empleados	\$ 6.410.541,70	\$ 5.229.646,00	\$ 4.399.554,00	\$ 3.348.851,00	3,33%	4,28%	5,08%	6,39%
Jubilación patronal	\$ 5.027.875,00	\$ 3.939.981,00	\$ 3.556.984,00	\$ 2.636.194,00	2,62%	3,46%	3,83%	5,01%
Otros beneficios no corrientes	\$ 1.382.666,70	\$ 1.289.665,00	\$ 842.570,00	\$ 712.657,00	0,71%	0,82%	1,25%	1,38%
Otros pasivos no corrientes	\$ 815.192,53	\$ 1.305.771,80	\$ 1.550.957,00	\$ 1.322,40	0,00%	1,51%	1,27%	0,81%
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>\$ 40.712.605,90</b>	<b>\$ 40.140.783,10</b>	<b>\$ 34.333.991,20</b>	<b>\$ 37.634.662,24</b>	<b>37,38%</b>	<b>33,43%</b>	<b>38,98%</b>	<b>40,60%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>\$ 63.694.614,40</b>	<b>\$ 65.545.435,40</b>	<b>\$ 66.277.449,60</b>	<b>\$ 64.094.743,51</b>	<b>63,67%</b>	<b>64,53%</b>	<b>63,64%</b>	<b>63,51%</b>
<b>PATRIMONIO</b>								
Capital	\$ 23.165.000,00	\$ 23.165.000,00	\$ 22.365.000,00	\$ 20.365.000,00	20,23%	21,78%	22,49%	23,10%
Aportes de socios o accionistas futura capitalización	\$ 86,48	\$ 86,48	\$ 84,65	\$ 84,65	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Reservas	\$ 4.786.773,62	\$ 3.983.898,77	\$ 3.879.560,55	\$ 4.853.926,23	4,82%	3,78%	3,87%	4,77%
Reserva legal	\$ 1.240.098,91	\$ 1.137.205,10	\$ 1.032.866,55	\$ 821.957,30	0,82%	1,01%	1,10%	1,24%
Reservas facultativa y estatutaria	\$ 3.546.674,71	\$ 2.846.693,67	\$ 2.846.694,00	\$ 4.031.968,93	4,01%	2,77%	2,76%	3,54%



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

Resultados acumulados	\$ 7.743.031,60	\$ 8.237.885,57	\$ 7.978.433,57	\$ 7.136.161,58	7,09%	7,77%	8,00%	7,72%
Ganancias acumuladas	\$ 259.487,75	\$ 0,13	\$ 0,13	\$ 0,14	0,00%	0,00%	0,00%	0,26%
Pérdidas acumuladas	\$ (679.171,00)	\$ -	\$ -	\$ -	0,00%	0,00%	0,00%	-0,68%
Superávit por revaluación de inversiones	\$ 1.282.557,41	\$ 1.282.557,00	\$ 1.282.557,00	\$ -	0,00%	1,25%	1,25%	1,28%
resultados provenientes de la adopción NIIF	\$ 7.158.848,44	\$ 7.158.848,44	\$ 6.695.876,44	\$ 7.136.161,44	7,09%	6,52%	6,95%	7,14%
perdidas actuariales acumuladas	\$ (278.691,00)	\$ (203.520,00)	\$ -	\$ -	0,00%	0,00%	-0,20%	-0,28%
Resultado del ejercicio	\$ 895.215,90	\$ 2.057.874,78	\$ 2.206.765,63	\$ 4.218.191,73	4,19%	2,15%	2,00%	0,89%
Total patrimonio	\$ 36.590.107,60	\$ 37.444.745,60	\$ 36.429.844,40	\$ 36.573.364,19	36,33%	35,47%	36,36%	36,49%
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	\$ 100.284.722,00	\$ 102.990.181,00	\$ 102.707.294,00	\$ 100.668.107,70	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador

Elaborado por: Los Autores.



UNIVERSIDAD DE CUENCA

**Tabla 34** Análisis Vertical P y G Graiman

<b>“GRAIMAN CIA. LTDA.”</b>								
<b>ANALISIS VERTICAL</b>								
<b>AL 31 DE DICIEMBRE</b>								
En U.S dólares	2016	2015	2014	2013	ANALISIS 2013	ANALISIS 2014	ANALISIS 2015	ANALISIS 2016
<b>INGRESOS</b>								
Ingresos de actividades ordinarias	\$ 80.079.956,00	\$ 91.430.558,70	\$ 89.272.006,10	\$ 81.523.897,65	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costo de ventas y producción	\$ 51.008.935,70	\$ 52.729.054,60	\$ 51.400.799,40	\$ 46.767.677,84	57,37%	57,58%	57,67%	63,70%
<b>GANANCIA BRUTA</b>	\$ 29.071.020,30	\$ 38.701.504,10	\$ 37.871.206,70	\$ 34.756.219,81	42,63%	42,42%	42,33%	36,30%
<b>GASTOS</b>								
Gastos operativos	\$ 27.029.122,34	\$ 34.765.201,90	\$ 32.071.983,55	\$ 28.096.379,74	34,46%	35,93%	38,02%	33,75%
<b>GANANCIAS OPERACIONALES</b>	\$ 2.041.897,96	\$ 3.936.302,20	\$ 5.799.223,15	\$ 6.659.840,07	8,17%	6,50%	4,31%	2,55%
<b>OTROS INGRESOS-GASTOS</b>								
Otros ingresos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>RESULTADO ANTES DE PARTICIPACION e IMPUESTOS</b>	\$ 2.041.897,96	\$ 3.936.302,20	\$ 5.799.223,15	\$ 6.659.840,07	8,17%	6,50%	4,31%	2,55%
15% participación trabajadores	\$ 306.284,69	\$ 590.445,33	\$ 869.883,47	\$ 998.976,01	1,23%	0,97%	0,65%	0,38%
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	\$ 1.735.613,27	\$ 3.345.856,87	\$ 4.929.339,68	\$ 5.660.864,06	6,94%	5,52%	3,66%	2,17%
Impuestos y gastos por operaciones discontinuadas	\$ 840.397,37	\$ 1.287.982,09	\$ 2.722.574,05	\$ 1.442.672,33	1,77%	3,05%	1,41%	1,05%
<b>RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO</b>	\$ 895.215,90	\$ 2.057.874,78	\$ 2.206.765,63	\$ 4.218.191,73	2,31%	2,47%	2%	1,12%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador

Elaborado por: Los Autores.



UNIVERSIDAD DE CUENCA

Tabla 35 Análisis Horizontal BG Graiman

<b>“GRAIMAN CIA. LTDA.”</b>										
<b>ANALISIS HORIZONTAL</b>										
<b>AL 31 DE DICIEMBRE</b>										
En U.S dólares	2016	2015	2014	2013	VARIACION 13-14	%	VARIACION 14-15	%	VARIACION 15-16	%
<b>ACTIVOS</b>										
Activos Corrientes										
Efectivo y equivalentes al efectivo	\$ 4.299.604,90	\$ 2.957.723,53	\$ 1.198.724,88	\$ 417.738,64	\$ 780.986,24	187%	\$ 1.758.998,65	147%	\$ 1.341.881,37	45%
Activos Financieros	\$ 17.552.292,80	\$ 14.145.354,06	\$ 14.933.425,76	\$ 13.882.257,12	\$ 1.051.168,64	8%	\$ (788.071,70)	-5%	\$ 3.406.938,74	24%
Inversiones corrientes	\$ -	\$ -	\$ 95.073,11	\$ -	\$ 95.073,11		\$ (95.073,11)	-100%	\$ -	
Activos financieros mantenidos hasta el venc.	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 49.588,53	\$ (49.588,53)	-100%	\$ -		\$ -	
Doc. y ctas por cobrar clientes relac. y no relac.	\$ 17.324.350,20	\$ 14.093.709,13	\$ 14.917.062,21	\$ 13.052.456,34	\$ 1.864.605,87	14%	\$ (823.353,08)	-6%	\$ 3.230.641,07	23%
Otras ctas. por cobrar clientes relac. y no relac.	\$ 1.325.624,66	\$ 1.303.612,76	\$ 579.463,54	\$ 1.450.639,29	\$ (871.175,75)	-60%	\$ 724.149,22	125%	\$ 22.011,90	2%
Provisión cuentas incobrables	\$ (1.097.682,06)	\$ (1.251.967,83)	\$ (658.173,10)	\$ (670.427,04)	\$ 12.253,94	-2%	\$ (593.794,73)	90%	\$ 154.285,77	-12%
Inventarios	\$ 29.005.841,97	\$ 34.197.614,55	\$ 32.536.942,82	\$ 28.087.064,52	\$ 4.449.878,30	16%	\$ 1.660.671,73	5%	\$ (5.191.772,58)	-15%
Inv. Materia Prima	\$ 9.927.257,11	\$ 12.251.269,70	\$ 12.710.232,70	\$ 9.011.923,70	\$ 3.698.309,00	41%	\$ (458.963,00)	-4%	\$ (2.324.012,59)	-19%
Inv. De productos en proceso	\$ 1.174.891,35	\$ 534.990,59	\$ 689.314,84	\$ 732.608,78	\$ (43.293,94)	-6%	\$ (154.324,25)	-22%	\$ 639.900,76	
Inv. De suministros proceso producción	\$ 8.381.450,59	\$ 7.534.634,91	\$ 1.835.363,07	\$ 7.601.570,85	\$ (5.766.207,78)	-76%	\$ 5.699.271,84	311%	\$ 846.815,68	11%
Inv. De productos terminados	\$ 10.458.801,00	\$ 13.714.320,90	\$ 10.028.512,90	\$ 10.656.942,95	\$ (628.430,05)	-6%	\$ 3.685.808,00	37%	\$ (3.255.519,90)	-24%
Mercaderías en transito	\$ 140.521,79	\$ 479.647,32	\$ 213.548,93	\$ 98.129,71	\$ 115.419,22	118%	\$ 266.098,39	125%	\$ (339.125,53)	-71%
Inv. Repuestos	\$ -	\$ -	\$ 7.074.081,85	\$ -	\$ 7.074.081,85		\$ (7.074.081,85)	-100%	\$ -	
Provisión perdidas en el inventario	\$ (1.077.079,87)	\$ (317.248,87)	\$ (14.111,47)	\$ (14.111,47)	\$ -	0%	\$ (303.137,40)	2148%	\$ (759.831,00)	240%
Servicios y otros pagos anticipados	\$ 204.808,76	\$ 104.554,07	\$ 202.919,71	\$ 1.278.444,74	\$ (1.075.525,03)	-84%	\$ (98.365,64)	-48%	\$ 100.254,69	96%
Activos por impuestos corrientes	\$ 79.628,45	\$ 8.809,84	\$ 1.587.370,70	\$ 1.581.121,62	\$ 6.249,08	0%	\$ (1.578.560,86)	-99%	\$ 70.818,61	804%
Credito tributario ISD	\$ -	\$ -	\$ 589.248,72	\$ -	\$ 589.248,72		\$ (589.248,72)	-100%	\$ -	



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

Credito tributario IR	\$ 79.628,45	\$ 8.809,84	\$ 998.121,98	\$ 1.081.624,56	\$ (83.502,58)	-8%	\$ (989.312,14)	-99%	\$ 70.818,61	804%
Anticipo IR	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 499.497,06	\$ (499.497,06)	-100%	\$ -		\$ -	
Otros activos corrientes	\$ 403.852,92	\$ 435.917,05	\$ 1.580.519,83	\$ 1.693.150,32	\$ (112.630,49)	-7%	\$ (1.144.602,78)	-72%	\$ (32.064,13)	-7%
<b>Total activos corrientes</b>	<b>\$ 51.546.029,80</b>	<b>\$ 51.849.973,10</b>	<b>\$ 52.039.903,70</b>	<b>\$ 46.939.776,96</b>	<b>\$ 5.100.126,74</b>	<b>11%</b>	<b>\$ (189.930,60)</b>	<b>-0,36%</b>	<b>\$ (303.943,30)</b>	<b>-1%</b>
<b>Activos no corrientes:</b>										
<b>Propiedad, planta y equipo</b>	<b>\$ 40.745.889,04</b>	<b>\$ 42.773.635,57</b>	<b>\$ 43.502.412,19</b>	<b>\$ 46.141.013,03</b>	<b>\$ (2.638.600,84)</b>	<b>-6%</b>	<b>\$ (728.776,62)</b>	<b>-2%</b>	<b>\$ (2.027.746,53)</b>	<b>-5%</b>
Terrenos	\$ 10.086.509,63	\$ 10.086.509,63	\$ 10.086.509,60	\$ 10.123.948,91	\$ (37.439,31)	0%	\$ 0,03	0%	\$ -	0%
Edificios	\$ 3.665.638,85	\$ 3.665.638,85	\$ 4.195.436,83	\$ 3.044.192,90	\$ 1.151.243,93	38%	\$ (529.797,98)	-13%	\$ -	0%
Muebles y enseres	\$ 268.026,96	\$ 268.226,96	\$ 264.784,03	\$ 122.429,58	\$ 142.354,45	116%	\$ 3.442,93	1%	\$ (200,00)	0%
Construcciones en curso	\$ 1.587.243,94	\$ 2.420.081,50	\$ 1.202.632,82	\$ 5.346.928,57	\$ (4.144.295,75)		\$ 1.217.448,68		\$ (832.837,56)	-34%
Maquinaria y equipo	\$ 46.096.406,24	\$ 43.929.359,14	\$ 42.112.929,60	\$ 37.803.397,63	\$ 4.309.531,97	11%	\$ 1.816.429,54	4%	\$ 2.167.047,10	5%
Equipo de computación	\$ 616.496,73	\$ 524.679,25	\$ 508.336,63	\$ 468.521,54	\$ 39.815,09	8%	\$ 16.342,62	3%	\$ 91.817,48	17%
Vehículos	\$ 1.137.380,84	\$ 1.890.283,57	\$ 1.972.865,43	\$ 1.972.100,45	\$ 764,98	0%	\$ (82.581,86)	-4%	\$ (752.902,73)	-40%
Otros	\$ 1.634.578,20	\$ 900.623,73	\$ 206.736,65	\$ 182.638,25	\$ 24.098,40	13%	\$ 693.887,08	336%	\$ 733.954,47	81%
Dep. Acumulada	\$ (24.346.392,35)	\$ (20.911.767,06)	\$ (17.047.819,40)	\$ (12.923.144,80)	\$ (4.124.674,60)	32%	\$ (3.863.947,66)	23%	\$ (3.434.625,29)	16%
Propiedades en inversión	\$ 4.598.385,59	\$ 4.413.796,00	\$ 3.796.066,05	\$ 4.008.534,53	\$ (212.468,48)	-5%	\$ 617.729,95	16%	\$ 184.589,59	4%
Activo Intangible	\$ 247.703,19	\$ 689.409,46	\$ 623.752,59	\$ 828.664,95	\$ (204.912,36)	-25%	\$ 65.656,87	11%	\$ (441.706,27)	-64%
Activos financieros no corrientes	\$ 3.022.957,79	\$ 3.022.957,79	\$ 2.745.159,47	\$ 1.571.622,60	\$ 1.173.536,87	75%	\$ 277.798,32	10%	\$ -	0%
Otros activos no corrientes	\$ 123.756,59	\$ 240.409,08	\$ -	\$ 1.178.495,63	\$ (1.178.495,63)	-100%	\$ 240.409,08		\$ (116.652,49)	-49%
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>\$ 48.738.692,20</b>	<b>\$ 51.140.207,90</b>	<b>\$ 50.667.390,30</b>	<b>\$ 53.728.330,74</b>	<b>\$ (3.060.940,44)</b>	<b>-6%</b>	<b>\$ 472.817,60</b>	<b>1%</b>	<b>\$ (2.401.515,70)</b>	<b>-5%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>\$ 100.284.722,00</b>	<b>\$ 102.990.181,00</b>	<b>\$ 102.707.294,00</b>	<b>\$ 100.668.107,70</b>	<b>\$ 2.039.186,30</b>	<b>2%</b>	<b>\$ 282.887,00</b>	<b>0,28%</b>	<b>\$ (2.705.459,00)</b>	<b>-3%</b>
<b>PASIVO</b>										
<b>Pasivos corrientes:</b>										
Cuentas y documentos por pagar	\$ 10.398.315,19	\$ 10.673.057,49	\$ 10.054.659,82	\$ 13.837.598,17	\$ (3.782.938,35)	-27%	\$ 618.397,67	6%	\$ (274.742,30)	-3%
Locales y del exterior	\$ 9.823.310,14	\$ 10.643.686,40	\$ 9.316.012,25	\$ 12.951.283,71	\$ (3.635.271,46)	-28%	\$ 1.327.674,15	14%	\$ (820.376,26)	-8%
Cuentas por pagar relacionadas	\$ 575.005,05	\$ 29.371,09	\$ 738.647,57	\$ 886.314,46	\$ (147.666,89)					



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

Obligaciones con instituciones financieras	\$ 9.775.704,96	\$ 12.242.520,30	\$ 18.880.099,20	\$ 8.598.305,86	\$ 10.281.793,34	120%	\$ (6.637.578,90)	-35%	\$ (2.466.815,34)	-20%
Provisiones	\$ 718.845,05	\$ 407.657,87	\$ 192.409,73	\$ 591.103,28	\$ (398.693,55)	-67%	\$ 215.248,14	112%	\$ 311.187,18	76%
Otras obligaciones corrientes	\$ 1.136.201,34	\$ 1.413.840,76	\$ 2.816.288,65	\$ 3.433.073,96	\$ (616.785,31)	-18%	\$ (1.402.447,89)	-50%	\$ (277.639,42)	-20%
IR por pagar	\$ 85.439,64	\$ -	\$ 1.171.617,05	\$ 1.442.672,33	\$ (271.055,28)	-19%	\$ (1.171.617,05)	-100%	\$ 85.439,64	
IESS	\$ 223.732,15	\$ 242.056,13	\$ 218.432,40	\$ 991.425,62	\$ (772.993,22)	-78%	\$ 23.623,73	11%	\$ (18.323,98)	-8%
Participación trabajadores	\$ 306.284,69	\$ 590.445,33	\$ 869.883,47	\$ 998.976,01	\$ (129.092,54)	-13%	\$ (279.438,14)	-32%	\$ (284.160,64)	-48%
Otros pasivos por beneficios empleados	\$ 520.744,86	\$ 581.339,30	\$ 556.355,73	\$ -	\$ 556.355,73		\$ 24.983,57	4%	\$ (60.594,44)	-10%
Otros pasivos corrientes	\$ 952.941,96	\$ 667.575,88	\$ 1,00	\$ -	\$ 1,00		\$ 667.574,88		\$ 285.366,08	
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>\$ 22.982.008,50</b>	<b>\$ 25.404.652,30</b>	<b>\$ 31.943.458,40</b>	<b>\$ 26.460.081,27</b>	<b>\$ 5.483.377,13</b>	<b>21%</b>	<b>\$ (6.538.806,10)</b>	<b>-20%</b>	<b>\$ (2.422.643,80)</b>	<b>-10%</b>
<b>Pasivos no corrientes:</b>										
Obligaciones con instituciones financieras	\$ 33.486.871,67	\$ 33.605.365,30	\$ 28.383.480,20	\$ 34.284.487,01	\$ (5.901.006,81)	-17%	\$ 5.221.885,10	18%	\$ (118.493,63)	0%
Cuentas por pagar diversas relacionadas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1,83	\$ (1,83)	-100%	\$ -		\$ -	
Provisiones por beneficios a empleados	\$ 6.410.541,70	\$ 5.229.646,00	\$ 4.399.554,00	\$ 3.348.851,00	\$ 1.050.703,00	31%	\$ 830.092,00	19%	\$ 1.180.895,70	23%
Jubilación patronal	\$ 5.027.875,00	\$ 3.939.981,00	\$ 3.556.984,00	\$ 2.636.194,00	\$ 920.790,00	35%	\$ 382.997,00	11%	\$ 1.087.894,00	28%
Otros beneficios no corrientes	\$ 1.382.666,70	\$ 1.289.665,00	\$ 842.570,00	\$ 712.657,00	\$ 129.913,00	18%	\$ 447.095,00	53%	\$ 93.001,70	7%
Otros pasivos no corrientes										
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>\$ 40.712.605,90</b>	<b>\$ 40.140.783,10</b>	<b>\$ 34.333.991,20</b>	<b>\$ 37.634.662,24</b>	<b>\$ (3.300.671,04)</b>	<b>-9%</b>	<b>\$ 5.806.791,90</b>	<b>17%</b>	<b>\$ 571.822,80</b>	<b>1%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>\$ 63.694.614,40</b>	<b>\$ 65.545.435,40</b>	<b>\$ 66.277.449,60</b>	<b>\$ 64.094.743,51</b>	<b>\$ 2.182.706,09</b>	<b>3%</b>	<b>\$ (732.014,20)</b>	<b>-1%</b>	<b>\$ (1.850.821,00)</b>	<b>-3%</b>
<b>PATRIMONIO</b>										
Capital	\$ 23.165.000,00	\$ 23.165.000,00	\$ 22.365.000,00	\$ 20.365.000,00	\$ 2.000.000,00	10%	\$ 800.000,00	4%	\$ -	0%
Aportes de socios o accionistas futura capitalización	\$ 86,48	\$ 86,48	\$ 84,65	\$ 84,65	\$ -	0%	\$ 1,83	2%	\$ -	0%
Reservas	\$ 4.786.773,62	\$ 3.983.898,77	\$ 3.879.560,55	\$ 4.853.926,23	\$ (974.365,68)	-20%	\$ 104.338,22	3%	\$ 802.874,85	20%
Reserva legal	\$ 1.240.098,91	\$ 1.137.205,10	\$ 1.032.866,55	\$ 821.957,30	\$ 210.909,25	26%	\$ 104.338,55	10%	\$ 102.893,81	9%
Reservas facultativa y estatutaria	\$ 3.546.674,71	\$ 2.846.693,67	\$ 2.846.694,00	\$ 4.031.968,93	\$ (1.185.274,93)	-29%	\$ (0,33)	0%	\$ 699.981,04	25%
Resultados acumulados	\$ 7.743.031,60	\$ 8.237.885,57	\$ 7.978.433,57	\$ 7.136.161,58	\$ 842.271,99	12%	\$ 259.452,00	3%	\$ (494.853,97)	-6%
Ganancias acumuladas	\$ 259.487,75	\$ 0,13	\$ 0,13	\$ 0,14	\$ (0,01)	-7%	\$ -	0%	\$ 259.487,62	199mill%





## UNIVERSIDAD DE CUENCA

Pérdidas acumuladas	\$ (679.171,00)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -		\$ -		\$ (679.171,00)	
Superávit por revaluación de inversiones	\$ 1.282.557,41	\$ 1.282.557,00	\$ 1.282.557,00	\$ -	\$ 1.282.557,00		\$ -	0%	\$ 0,41	0%
resultados provenientes de la adopción NIIF	\$ 7.158.848,44	\$ 7.158.848,44	\$ 6.695.876,44	\$ 7.136.161,44	\$ (440.285,00)	-6%	\$ 462.972,00	7%	\$ -	0%
perdidas actuariales acumuladas	\$ (278.691,00)	\$ (203.520,00)	\$ -	\$ -	\$ -		\$ (203.520,00)		\$ (75.171,00)	37%
Resultado del ejercicio	\$ 895.215,90	\$ 2.057.874,78	\$ 2.206.765,63	\$ 4.218.191,73	\$ (2.011.426,10)	-48%	\$ (148.890,85)	-7%	\$ (1.162.658,88)	-56%
Total patrimonio	\$ 36.590.107,60	\$ 37.444.745,60	\$ 36.429.844,40	\$ 36.573.364,19	\$ (143.519,79)	0%	\$ 1.014.901,20	3%	\$ (854.638,00)	-2%
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	\$ 100.284.722,00	\$ 102.990.181,00	\$ 102.707.294,00	\$ 100.668.107,70	\$ 2.039.186,30	2%	\$ 282.887,00	0%	\$ (2.705.459,00)	-3%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador

Elaborado por: Los Autores.



UNIVERSIDAD DE CUENCA

**Tabla 36** Análisis Horizontal P y G Graiman

<b>“GRAIMAN CIA. LTDA.”</b>										
<b>ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL</b>										
<b>AL 31 DE DICIEMBRE</b>										
En U.S dólares	2016	2015	2014	2013	VARIACION 13-14	%	VARIACION 14-15	%	VARIACION 15-16	%
<b>INGRESOS</b>										
Ingresos de actividades ordinarias	\$ 80.079.956,00	\$ 91.430.558,70	\$ 89.272.006,10	\$ 81.523.897,65	\$ 7.748.108,45	10%	\$ 2.158.552,60	2%	\$ (11.350.602,70)	-14%
Costo de ventas y producción	\$ 51.008.935,70	\$ 52.729.054,60	\$ 51.400.799,40	\$ 46.767.677,84	\$ 4.633.121,56	10%	\$ 1.328.255,20	3%	\$ (1.720.118,90)	-3%
<b>GANANCIA BRUTA</b>	\$ 29.071.020,30	\$ 38.701.504,10	\$ 37.871.206,70	\$ 34.756.219,81	\$ 3.114.986,89	9%	\$ 830.297,40	2%	\$ (9.630.483,80)	-33%
<b>GASTOS</b>										
Gastos operativos	\$ 27.029.122,34	\$ 34.765.201,90	\$ 32.071.983,55	\$ 28.096.379,74	\$ 3.975.603,81	14%	\$ 2.693.218,35	8%	\$ (7.736.079,56)	-29%
<b>GANANCIAS OPERACIONALES</b>	\$ 2.041.897,96	\$ 3.936.302,20	\$ 5.799.223,15	\$ 6.659.840,07	\$ (860.616,92)	-13%	\$ (1.862.920,95)	-32%	\$ (1.894.404,24)	-93%
<b>OTROS INGRESOS-GASTOS</b>										
Otros ingresos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -		\$ -		\$ -	
<b>RESULTADO ANTES DE PARTICIPACION E IMPUESTOS</b>	\$ 2.041.897,96	\$ 3.936.302,20	\$ 5.799.223,15	\$ 6.659.840,07	\$ (860.616,92)	-13%	\$ (1.862.920,95)	-32%	\$ (1.894.404,24)	-93%
15% participación trabajadores	\$ 306.284,69	\$ 590.445,33	\$ 869.883,47	\$ 998.976,01	\$ (129.092,54)	-13%	\$ (279.438,14)	-32%	\$ (284.160,64)	-93%
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	\$ 1.735.613,27	\$ 3.345.856,87	\$ 4.929.339,68	\$ 5.660.864,06	\$ (731.524,38)	-13%	\$ (1.583.482,81)	-32%	\$ (1.610.243,60)	-93%
Impuestos	\$ 840.397,37	\$ 1.287.982,09	\$ 2.722.574,05	\$ 1.442.672,33	\$ 1.279.901,72	89%	\$ (1.434.591,96)	-53%	\$ (447.584,72)	-53%
<b>RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO</b>	\$ 895.215,90	\$ 2.057.874,78	\$ 2.206.765,63	\$ 4.218.191,73	\$ (2.011.426,10)	-48%	\$ (148.890,85)	-7%	\$ (1.162.658,88)	-130%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador

Elaborado por: Los Autores.



UNIVERSIDAD DE CUENCA

Tabla 37 Análisis Vertical BG Italpisos

"ITALPISOS SA"								
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA								
AL 31 DE DICIEMBRE								
En U.S dólares	2016	2015	2014	2013	ANALISIS 2013	ANALISIS 2014	ANALISIS 2015	ANALISIS 2016
<b>ACTIVOS</b>								
Activos Corrientes								
Efectivo y equivalentes al efectivo	\$ 2.921.187,68	\$ 3.293.876,60	\$ 3.691.721,97	\$ 1.582.737,70	3,83%	8,52%	7,68%	6,81%
Activos Financieros	\$ 18.162.419,80	\$ 15.005.660,60	\$ 13.880.856,95	\$ 12.945.751,69	31,30%	32,04%	34,97%	42,33%
Doc. y ctas. por cobrar clientes relacionados y no relac.	\$ 15.078.252,08	\$ 13.298.920,21	\$ 11.799.187,69	\$ 12.058.768,68	29,15%	27,23%	30,99%	35,14%
Otras ctas. por cobrar clientes relacionados y no relac.	\$ 3.250.424,37	\$ 1.781.882,63	\$ 2.199.988,77	\$ 959.237,04	2,32%	5,08%	4,15%	7,58%
Provisión cuentas incobrables	\$ (166.256,65)	\$ (75.142,24)	\$ (118.319,51)	\$ (72.254,03)	-0,17%	-0,27%	-0,18%	-0,39%
Inventarios	\$ 8.742.957,00	\$ 11.577.114,30	\$ 13.216.481,57	\$ 15.504.334,52	37,48%	30,50%	26,98%	20,38%
Inv. Materia Prima	\$ 2.128.261,70	\$ 2.928.298,03	\$ 4.322.879,25	\$ 5.114.916,83	12,37%	9,98%	6,82%	4,96%
Inv. De productos en proceso	\$ -	\$ -	\$ 1.815,15	\$ 1.815,15	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Inv. De suministros proceso producción	\$ 1.725.825,46	\$ 2.320.287,87	\$ 3.254.680,91	\$ 3.381.029,36	8,17%	7,51%	5,41%	4,02%
Inv. De productos terminados	\$ 4.062.036,35	\$ 4.763.180,98	\$ 4.197.193,46	\$ 5.539.245,65	13,39%	9,69%	11,10%	9,47%
Mercaderías en transito	\$ 826.833,49	\$ 1.565.347,42	\$ 1.439.912,80	\$ 1.467.327,53	3,55%	3,32%	3,65%	1,93%
Activos por impuestos corrientes	\$ 204.899,82	\$ -	\$ 704.265,11	\$ 621.638,31	1,50%	1,63%	0,00%	0,48%
Credito tributario ISD	\$ -	\$ -	\$ 153.297,27	\$ -	0,00%	0,35%	0,00%	0,00%
Credito tributario IVA	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 106.097,89	0,26%	0,00%	0,00%	0,00%
Credito tributario IR	\$ 204.899,82	\$ -	\$ 550.967,84	\$ 515.540,42	1,25%	1,27%	0,00%	0,48%
Total activos corrientes	\$ 30.031.464,30	\$ 29.876.651,50	\$ 31.493.325,60	\$ 30.654.462,22	74,11%	72,69%	69,62%	69,99%
Activos no corrientes:								
Propiedad, planta y equipo	\$ 11.837.483,70	\$ 11.997.996,20	\$ 10.794.779,40	\$ 9.667.979,88	23,37%	24,91%	27,96%	27,59%



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

Edificios	\$ 2.997.649,96	\$ 2.997.649,96	\$ 2.997.649,96	\$ 2.997.649,96	7,25%	6,92%	6,99%	6,99%
Muebles y enseres	\$ 351.725,02	\$ 344.479,65	\$ 417.465,15	\$ 168.878,53	0,41%	0,96%	0,80%	0,82%
Construcciones en curso	\$ 347.387,91	\$ 247.715,20	\$ -	\$ -	0,00%	0,00%	0,58%	0,81%
Maquinaria y equipo	\$ 15.079.066,20	\$ 14.470.274,90	\$ 14.463.521,70	\$ 13.194.966,33	31,90%	33,38%	33,72%	35,14%
Equipo de computación	\$ 89.991,05	\$ 80.348,41	\$ 71.252,38	\$ 42.996,05	0,10%	0,16%	0,19%	0,21%
Vehículos	\$ 114.778,67	\$ 80.073,65	\$ 55.975,40	\$ 55.975,40	0,14%	0,13%	0,19%	0,27%
Otros	\$ 5.568.691,89	\$ 5.378.316,83	\$ 3.375.980,21	\$ 2.729.563,91	6,60%	7,79%	12,53%	12,98%
Dep. Acumulada	\$ (12.789.527,00)	\$ (11.678.582,40)	\$ (10.642.785,40)	\$ (9.577.770,30)	-23,16%	-24,56%	-27,21%	-29,81%
Activos de exploración y explotación	\$ 77.720,00	\$ 77.720,00	\$ 55.720,00	\$ 55.720,00	0,13%	0,13%	0,18%	0,18%
Otros activos no corrientes	\$ 1.040.384,00	\$ 1.040.384,00	\$ 1.040.384,00	\$ 1.040.384,00	2,52%	2,40%	2,42%	2,42%
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>\$ 12.877.867,70</b>	<b>\$ 13.038.380,20</b>	<b>\$ 11.835.163,40</b>	<b>\$ 10.708.363,88</b>	<b>25,89%</b>	<b>27,31%</b>	<b>30,38%</b>	<b>30,01%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>\$ 42.909.332,00</b>	<b>\$ 42.915.031,70</b>	<b>\$ 43.328.489,00</b>	<b>\$ 41.362.826,10</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>PASIVO</b>								
<b>Pasivos corrientes:</b>								
Cuentas y documentos por pagar	\$ 2.563.860,66	\$ 4.858.906,04	\$ 18.050.689,70	\$ 7.584.065,23	18,34%	41,66%	11,32%	5,98%
Locales y Del exterior	\$ 2.334.504,07	\$ 4.230.869,12	\$ 6.064.744,42	\$ 7.212.090,60	17,44%	14,00%	9,86%	5,44%
Cuentas por pagar relacionadas	\$ 229.356,59	\$ 628.036,92	\$ 11.985.945,28	\$ 371.974,63	0,90%	27,66%	1,46%	0,53%
Obligaciones con instituciones financieras	\$ 12.126.760,50	\$ 11.881.381,20	\$ -	\$ 11.046.228,80	26,71%	0,00%	27,69%	28,26%
Locales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 254.107,42	0,61%	0,00%	0,00%	0,00%
Del exterior	\$ 12.126.760,50	\$ 11.881.381,20	\$ -	\$ 10.792.121,38	26,09%	0,00%	27,69%	28,26%
Otras obligaciones corrientes	\$ 1.170.149,74	\$ 907.064,76	\$ 1.879.968,90	\$ 1.347.022,21	3,26%	4,34%	2,11%	2,73%
Administración tributaria	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 369.631,43	0,89%	0,00%	0,00%	0,00%
IR por pagar	\$ 231.425,03	\$ 91.182,88	\$ 654.220,46	\$ 407.440,14	0,99%	1,51%	0,21%	0,54%
IESS	\$ 102.554,63	\$ 98.113,02	\$ 91.336,83	\$ 80.292,07	0,19%	0,21%	0,23%	0,24%



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

Participación trabajadores	\$ 373.415,49	\$ 372.984,87	\$ 500.373,11	\$ 489.658,57	1,18%	1,15%	0,87%	0,87%
Otros pasivos por beneficios empleados	\$ 462.754,59	\$ 344.783,99	\$ 634.038,50	\$ -	0,00%	1,46%	0,80%	1,08%
Otros pasivos corrientes	\$ 477.616,10	\$ -	\$ -	\$ -	0,00%	0,00%	0,00%	1,11%
Anticipo clientes	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 149.863,49	0,36%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>\$ 16.338.387,00</b>	<b>\$ 17.647.352,00</b>	<b>\$ 19.930.658,60</b>	<b>\$ 20.127.179,73</b>	<b>48,66%</b>	<b>46,00%</b>	<b>41,12%</b>	<b>38,08%</b>
<b>Pasivos no corrientes:</b>								
Obligaciones con instituciones financieras	\$ 7.172.198,25	\$ 7.473.316,90	\$ 7.179.909,02	\$ 7.278.395,56	17,60%	16,57%	17,41%	16,71%
Del exterior	\$ 7.172.198,25	\$ 7.473.316,90	\$ 7.179.909,02	\$ 7.278.395,56	17,60%	16,57%	17,41%	16,71%
Provisiones por beneficios a empleados	\$ 1.747.721,62	\$ 1.527.143,30	\$ 1.362.883,60	\$ 1.283.440,22	3,10%	3,15%	3,56%	4,07%
Jubilación patronal	\$ 1.228.501,49	\$ 1.066.144,88	\$ 961.869,29	\$ 920.101,55	2,22%	2,22%	2,48%	2,86%
Otros beneficios no corrientes	\$ 519.220,13	\$ 460.998,42	\$ 401.014,31	\$ 363.338,67	0,88%	0,93%	1,07%	1,21%
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>\$ 8.919.919,87</b>	<b>\$ 9.000.460,20</b>	<b>\$ 8.542.792,62</b>	<b>\$ 8.561.835,78</b>	<b>20,70%</b>	<b>19,72%</b>	<b>20,97%</b>	<b>20,79%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>\$ 25.258.306,87</b>	<b>\$ 26.647.812,20</b>	<b>\$ 28.473.451,22</b>	<b>\$ 28.689.015,51</b>	<b>69,36%</b>	<b>65,72%</b>	<b>62,09%</b>	<b>58,86%</b>
<b>PATRIMONIO</b>								
Capital	\$ 4.650.875,00	\$ 4.150.875,00	\$ 2.187.771,00	\$ 57.208,96	0,14%	5,05%	9,67%	10,84%
Aportes de socios o accionistas futura capitalización	\$ 2.637.837,80	\$ 2.637.837,80	\$ 2.637.837,80	\$ 2.637.837,80	6,38%	6,09%	6,15%	6,15%
Reservas	\$ 737.972,58	\$ 590.786,27	\$ 429.260,19	\$ 3.018.855,01	7,30%	0,99%	1,38%	1,72%
Reserva legal	\$ 555.439,64	\$ 408.253,33	\$ 246.727,19	\$ 28.604,48	0,07%	0,57%	0,95%	1,29%
Reservas facultativa y estatutaria	\$ 182.532,94	\$ 182.532,94	\$ 182.533,00	\$ 2.990.250,53	7,23%	0,42%	0,43%	0,43%
Resultados acumulados	\$ 8.299.663,20	\$ 7.433.985,09	\$ 7.637.064,36	\$ 4.592.617,07	11,10%	17,63%	17,32%	19,34%
Ganancias acumuladas	\$ 10.458.735,10	\$ 9.593.056,95	\$ 9.796.136,27	\$ 9.559.406,56	23,11%	22,61%	22,35%	24,37%
Pérdidas acumuladas	\$ (4.175.975,67)	\$ (4.175.975,67)	\$ (4.175.975,67)	\$ (4.175.975,67)	-10,10%	-9,64%	-9,73%	-9,73%
Resultados adopción de las NIIF	\$ (790.813,82)	\$ (790.813,82)	\$ (790.813,82)	\$ (790.813,82)	-1,91%	-1,83%	-1,84%	-1,84%
Reserva de capital	\$ 2.807.717,59	\$ 2.807.717,63	\$ 2.807.717,58	\$ -	0,00%	6,48%	6,54%	6,54%
Resultado del ejercicio	\$ 1.324.676,55	\$ 1.453.735,34	\$ 1.963.104,43	\$ 2.367.291,75	5,72%	4,53%	3,39%	3,09%



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

Total patrimonio	\$ 17.651.025,13	\$ 16.267.219,50	\$ 14.855.037,78	\$ 12.673.810,59	30,64%	34,28%	37,91%	41,14%
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	\$ 42.909.332,00	\$ 42.915.031,70	\$ 43.328.489,00	\$ 41.362.826,10	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador

Elaborado por: Los Autores.



UNIVERSIDAD DE CUENCA

**Tabla 38** Análisis Vertical P y G Itaipisos

"ITALPISOS SA"								
ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL								
AL 31 DE DICIEMBRE								
En U.S dólares	2016	2015	2014	2013	ANALISIS 2013	ANALISIS 2014	ANALISIS 2015	ANALISIS 2016
<b>INGRESOS</b>								
Ingresos de actividades ordinarias	\$ 27.588.948,80	\$ 27.329.051,50	\$ 26.569.349,90	\$ 21.427.719,69	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costo de ventas y produccion	\$ 21.571.591,10	\$ 21.470.071,20	\$ 19.524.824,18	\$ 14.886.509,95	69,47%	73,49%	78,56%	78,19%
<b>GANANCIA BRUTA</b>	\$ 6.017.357,70	\$ 5.858.980,30	\$ 7.044.525,72	\$ 6.541.209,74	30,53%	26,51%	21,44%	21,81%
<b>GASTOS</b>								
Gastos operativos	\$ 3.527.921,08	\$ 3.372.414,51	\$ 3.708.705,01	\$ 3.606.598,34	16,83%	13,96%	12,34%	12,79%
<b>GANANCIAS OPERACIONALES</b>	\$ 2.489.436,62	\$ 2.486.565,79	\$ 3.335.820,71	\$ 2.934.611,40	13,70%	12,56%	9,10%	9,02%
<b>OTROS INGRESOS-GASTOS</b>								
Otros ingresos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 329.779,06	1,54%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>RESULTADO ANTES DE PARTICIPACION e IMPUESTOS</b>	\$ 2.489.436,62	\$ 2.486.565,79	\$ 3.335.820,71	\$ 3.264.390,46	15,23%	12,56%	9,10%	9,02%
15% participacion trabajadores	\$ 373.415,49	\$ 372.984,87	\$ 500.373,11	\$ 489.658,57	2,29%	1,88%	1,36%	1,35%
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	\$ 2.116.021,13	\$ 2.113.580,92	\$ 2.835.447,60	\$ 2.774.731,89	12,95%	10,67%	7,73%	7,67%
Impuestos	\$ 791.344,58	\$ 659.845,58	\$ 872.343,17	\$ 407.440,14	1,90%	3,28%	2,41%	2,87%
<b>RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO</b>	\$ 1.324.676,55	\$ 1.453.735,34	\$ 1.963.104,43	\$ 2.367.291,75	5,47%	7,39%	5%	4,80%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.







## UNIVERSIDAD DE CUENCA

Propiedad, planta y equipo	\$ 11.837.483,70	\$ 11.997.996,20	\$ 10.794.779,40	\$ 9.667.979,88	\$ 1.126.799,52	12%	\$ 1.203.216,80	11%	\$ (160.512,50)	-1,34%
Edificios	\$ 2.997.649,96	\$ 2.997.649,96	\$ 2.997.649,96	\$ 2.997.649,96	\$ -	0%	\$ -	0%	\$ -	0,00%
Muebles y enseres	\$ 351.725,02	\$ 344.479,65	\$ 417.465,15	\$ 168.878,53	\$ 248.586,62	147%	\$ (72.985,50)	-17%	\$ 7.245,37	2,10%
Construcciones en curso	\$ 347.387,91	\$ 247.715,20	\$ -	\$ -	\$ -		\$ 247.715,20		\$ 99.672,71	40,24%
Maquinaria y equipo	\$ 15.079.066,20	\$ 14.470.274,90	\$ 14.463.521,70	\$ 13.194.966,33	\$ 1.268.555,37	10%	\$ 6.753,20	0%	\$ 608.791,30	4,21%
Equipo de computación	\$ 89.991,05	\$ 80.348,41	\$ 71.252,38	\$ 42.996,05	\$ 28.256,33	66%	\$ 9.096,03	13%	\$ 9.642,64	12,00%
Vehículos	\$ 114.778,67	\$ 80.073,65	\$ 55.975,40	\$ 55.975,40	\$ -	0%	\$ 24.098,25	43%	\$ 34.705,02	43,34%
Otros	\$ 5.568.691,89	\$ 5.378.316,83	\$ 3.375.980,21	\$ 2.729.563,91	\$ 646.416,30	24%	\$ 2.002.336,62	59%	\$ 190.375,06	3,54%
Dep. Acumulada	\$ (12.789.527,00)	\$ (11.678.582,40)	\$ (10.642.785,40)	\$ (9.577.770,30)	\$ (1.065.015,10)	11%	\$ (1.035.797,00)	10%	\$ (1.110.944,60)	9,51%
Activos de exploración y explotación	\$ 77.720,00	\$ 77.720,00	\$ 55.720,00	\$ 55.720,00	\$ -	0%	\$ 22.000,00	39%	\$ -	0,00%
Otros activos no corrientes	\$ 1.040.384,00	\$ 1.040.384,00	\$ 1.040.384,00	\$ 1.040.384,00	\$ -	0%	\$ -	0%	\$ -	0,00%
Total activos no corrientes	\$ 12.877.867,70	\$ 13.038.380,20	\$ 11.835.163,40	\$ 10.708.363,88	\$ 1.126.799,52	11%	\$ 1.203.216,80	10%	\$ (160.512,50)	-1,23%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	\$ 42.909.332,00	\$ 42.915.031,70	\$ 43.328.489,00	\$ 41.362.826,10	\$ 1.965.662,90	5%	\$ (413.457,30)	-1%	\$ (5.699,70)	-0,01%
<b>PASIVO</b>										
Pasivos corrientes:										
Cuentas y documentos por pagar	\$ 2.563.860,66	\$ 4.858.906,04	\$ 18.050.689,70	\$ 7.584.065,23	\$ 10.466.624,47	138%	\$ (13.191.783,66)	-73%	\$ (2.295.045,38)	-47,23%
Locales y Del exterior	\$ 2.334.504,07	\$ 4.230.869,12	\$ 6.064.744,42	\$ 7.212.090,60	\$ (1.147.346,18)	-16%	\$ (1.833.875,30)	-30%	\$ (1.896.365,05)	-44,82%
Cuentas por pagar relacionadas	\$ 229.356,59	\$ 628.036,92	\$ 11.985.945,28	\$ 371.974,63	\$ 11.613.970,65	3122%	\$ (11.357.908,36)	-95%	\$ (398.680,33)	-63,48%
Obligaciones con instituciones financieras	\$ 12.126.760,50	\$ 11.881.381,20	\$ -	\$ 11.046.228,80	\$ (11.046.228,80)	-100%	\$ 11.881.381,20		\$ 245.379,30	2,07%
Locales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 254.107,42	\$ (254.107,42)	-100%	\$ -		\$ -	
Del exterior	\$ 12.126.760,50	\$ 11.881.381,20	\$ -	\$ 10.792.121,38	\$ (10.792.121,38)	-100%	\$ 11.881.381,20		\$ 245.379,30	2,07%
Otras obligaciones corrientes	\$ 1.170.149,74	\$ 907.064,76	\$ 1.879.968,90	\$ 1.347.022,21	\$ 532.946,69	40%	\$ (972.904,14)	-52%	\$ 263.084,98	29,00%
Administración tributaria	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 369.631,43	\$ (369.631,43)	-100%	\$ -		\$ -	
IR por pagar	\$ 231.425,03	\$ 91.182,88	\$ 654.220,46	\$ 407.440,14	\$ 246.780,32	61%	\$ (563.037,58)	-86%	\$ 140.242,15	153,80%
IESS	\$ 102.554,63	\$ 98.113,02	\$ 91.336,83	\$ 80.292,07	\$ 11.044,76	14%	\$ 6.776,19	7%	\$ 4.441,61	4,53%
Participación trabajadores	\$ 373.415,49	\$ 372.984,87	\$ 500.373,11	\$ 489.658,57	\$ 10.714,54	2%	\$ (127.388,24)	-25%	\$ 430,62	0,12%



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

Otros pasivos por beneficios empleados	\$ 462.754,59	\$ 344.783,99	\$ 634.038,50	\$ -	\$ 634.038,50		\$ (289.254,51)	-46%	\$ 117.970,60	34,22%
Otros pasivos corrientes	\$ 477.616,10	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -		\$ -		\$ 477.616,10	
Anticipo clientes	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 149.863,49	\$ (149.863,49)	-100%	\$ -		\$ -	
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>\$ 16.338.387,00</b>	<b>\$ 17.647.352,00</b>	<b>\$ 19.930.658,60</b>	<b>\$ 20.127.179,73</b>	<b>\$ (196.521,13)</b>	<b>-1%</b>	<b>\$ (2.283.306,60)</b>	<b>-11%</b>	<b>\$ (1.308.965,00)</b>	<b>-7,42%</b>
<b>Pasivos no corrientes:</b>										
Obligaciones con instituciones financieras	\$ 7.172.198,25	\$ 7.473.316,90	\$ 7.179.909,02	\$ 7.278.395,56	\$ (98.486,54)	-1%	\$ 293.407,88	4%	\$ (301.118,65)	-4,03%
Del exterior	\$ 7.172.198,25	\$ 7.473.316,90	\$ 7.179.909,02	\$ 7.278.395,56	\$ (98.486,54)	-1%	\$ 293.407,88	4%	\$ (301.118,65)	-4,03%
Provisiones por beneficios a empleados	\$ 1.747.721,62	\$ 1.527.143,30	\$ 1.362.883,60	\$ 1.283.440,22	\$ 79.443,38	6%	\$ 164.259,70	12%	\$ 220.578,32	14,44%
Jubilación patronal	\$ 1.228.501,49	\$ 1.066.144,88	\$ 961.869,29	\$ 920.101,55	\$ 41.767,74	5%	\$ 104.275,59	11%	\$ 162.356,61	15,23%
Otros beneficios no corrientes	\$ 519.220,13	\$ 460.998,42	\$ 401.014,31	\$ 363.338,67	\$ 37.675,64	10%	\$ 59.984,11	15%	\$ 58.221,71	12,63%
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>\$ 8.919.919,87</b>	<b>\$ 9.000.460,20</b>	<b>\$ 8.542.792,62</b>	<b>\$ 8.561.835,78</b>	<b>\$ (19.043,16)</b>	<b>0%</b>	<b>\$ 457.667,58</b>	<b>5%</b>	<b>\$ (80.540,33)</b>	<b>-0,89%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>\$ 25.258.306,87</b>	<b>\$ 26.647.812,20</b>	<b>\$ 28.473.451,22</b>	<b>\$ 28.689.015,51</b>	<b>\$ (215.564,29)</b>	<b>-1%</b>	<b>\$ (1.825.639,02)</b>	<b>-6%</b>	<b>\$ (1.389.505,33)</b>	<b>-5,21%</b>
<b>PATRIMONIO</b>										
Capital	\$ 4.650.875,00	\$ 4.150.875,00	\$ 2.187.771,00	\$ 57.208,96	\$ 2.130.562,04	3724%	\$ 1.963.104,00	90%	\$ 500.000,00	12,05%
Aportes de socios o accionistas futura capitalización	\$ 2.637.837,80	\$ 2.637.837,80	\$ 2.637.837,80	\$ 2.637.837,80	\$ -	0%	\$ -	0%	\$ -	0,00%
Reservas	\$ 737.972,58	\$ 590.786,27	\$ 429.260,19	\$ 3.018.855,01	\$ (2.589.594,82)	-86%	\$ 161.526,08	38%	\$ 147.186,31	24,91%
Reserva legal	\$ 555.439,64	\$ 408.253,33	\$ 246.727,19	\$ 28.604,48	\$ 218.122,71	763%	\$ 161.526,14	65%	\$ 147.186,31	36,05%
Reservas facultativa y estatutaria	\$ 182.532,94	\$ 182.532,94	\$ 182.533,00	\$ 2.990.250,53	\$ (2.807.717,53)	-94%	\$ (0,06)	0%	\$ -	0,00%
Resultados acumulados	\$ 8.299.663,20	\$ 7.433.985,09	\$ 7.637.064,36	\$ 4.592.617,07	\$ 3.044.447,29	66%	\$ (203.079,27)	-3%	\$ 865.678,11	11,64%
Ganancias acumuladas	\$ 10.458.735,10	\$ 9.593.056,95	\$ 9.796.136,27	\$ 9.559.406,56	\$ 236.729,71	2%	\$ (203.079,32)	-2%	\$ 865.678,15	9,02%
Pérdidas acumuladas	\$ (4.175.975,67)	\$ (4.175.975,67)	\$ (4.175.975,67)	\$ (4.175.975,67)	\$ -	0%	\$ -	0%	\$ -	0,00%
Resultados adopción de las NIIF	\$ (790.813,82)	\$ (790.813,82)	\$ (790.813,82)	\$ (790.813,82)	\$ -	0%	\$ -	0%	\$ -	0,00%
Reserva de capital	\$ 2.807.717,59	\$ 2.807.717,63	\$ 2.807.717,58	\$ -	\$ -		\$ -		\$ -	



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

Resultado del ejercicio	\$ 1.324.676,55	\$ 1.453.735,34	\$ 1.963.104,43	\$ 2.367.291,75	\$ (404.187,32)	-17%	\$ (509.369,09)	-26%	\$ (129.058,79)	-8,88%
Total patrimonio	\$ 17.651.025,13	\$ 16.267.219,50	\$ 14.855.037,78	\$ 12.673.810,59	\$ 2.181.227,19	17%	\$ 1.412.181,72	10%	\$ 1.383.805,63	8,51%
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	\$ 42.909.332,00	\$ 42.915.031,70	\$ 43.328.489,00	\$ 41.362.826,10	\$ 1.965.662,90	5%	\$ (413.457,30)	-1%	\$ (5.699,70)	-0,01%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador

Elaborado por: Los Autores.



UNIVERSIDAD DE CUENCA

**Tabla 40** Análisis Horizontal P y G Itaipisos

<b>"ITALPISOS SA"</b>										
<b>ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL</b>										
<b>AL 31 DE DICIEMBRE</b>										
En U.S dólares	2016	2015	2014	2013	VARIACION 13-14	%	VARIACION 14-15	%	VARIACION 15-16	%
<b>INGRESOS</b>										
Ingresos de actividades ordinarias	\$ 27.588.948,80	\$ 27.329.051,50	\$ 26.569.349,90	\$ 21.427.719,69	\$ 5.141.630,21	24%	\$ 759.701,60	2,86%	\$ 259.897,30	0,94%
Costo de ventas y producción	\$ 21.571.591,10	\$ 21.470.071,20	\$ 19.524.824,18	\$ 14.886.509,95	\$ 4.638.314,23	31%	\$ 1.945.247,02	9,96%	\$ 101.519,90	0,47%
<b>GANANCIA BRUTA</b>	\$ 6.017.357,70	\$ 5.858.980,30	\$ 7.044.525,72	\$ 6.541.209,74	\$ 503.315,98	8%	\$ (1.185.545,42)	-16,83%	\$ 158.377,40	2,63%
<b>GASTOS</b>										
Gastos operativos	\$ 3.527.921,08	\$ 3.372.414,51	\$ 3.708.705,01	\$ 3.606.598,34	\$ 102.106,67	3%	\$ (336.290,50)	-9,07%	\$ 155.506,57	4,41%
<b>GANANCIAS OPERACIONALES</b>	\$ 2.489.436,62	\$ 2.486.565,79	\$ 3.335.820,71	\$ 2.934.611,40	\$ 401.209,31	14%	\$ (849.254,92)	-25,46%	\$ 2.870,83	0,12%
<b>OTROS INGRESOS-GASTOS</b>										
Otros ingresos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 329.779,06	\$ (329.779,06)	-100%	\$ -		\$ -	
<b>RESULTADO ANTES DE PARTICIPACION E IMPUESTOS</b>	\$ 2.489.436,62	\$ 2.486.565,79	\$ 3.335.820,71	\$ 3.264.390,46	\$ 71.430,25	2%	\$ (849.254,92)	-25,46%	\$ 2.870,83	0,12%
15% participación trabajadores	\$ 373.415,49	\$ 372.984,87	\$ 500.373,11	\$ 489.658,57	\$ 10.714,54	2%	\$ (127.388,24)	-25,46%	\$ 430,62	0,12%
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	\$ 2.116.021,13	\$ 2.113.580,92	\$ 2.835.447,60	\$ 2.774.731,89	\$ 60.715,71	2%	\$ (721.866,68)	-25,46%	\$ 2.440,21	0,12%
Impuestos	\$ 791.344,58	\$ 659.845,58	\$ 872.343,17	\$ 407.440,14	\$ 464.903,03	114%	\$ (212.497,59)	-24,36%	\$ 131.499,00	16,62%
<b>RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO</b>	\$ 1.324.676,55	\$ 1.453.735,34	\$ 1.963.104,43	\$ 2.367.291,75	\$ (404.187,32)	-17%	\$ (509.369,09)	-25,95%	\$ (129.058,79)	-9,74%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador



UNIVERSIDAD DE CUENCA

Tabla 41 Análisis Vertical BG Ecuacerámica

"COMPANIA ANONIMA ECUATORIANA DE CERAMICA"								
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA								
AL 31 DE DICIEMBRE								
En U.S dólares	2016	2015	2014	2013	ANALISIS 2013	ANALISIS 2014	ANALISIS 2015	ANALISIS 2016
<b>ACTIVOS</b>								
Activos Corrientes								
Efectivo y equivalentes al efectivo	\$ 375.128,27	\$ 184.863,46	\$ 780.967,88	\$ 277.577,98	0,36%	1,05%	0,20%	0,40%
Activos Financieros	\$ 29.281.378,89	\$ 26.377.402,96	\$ 23.323.312,12	\$ 17.806.342,93	23,20%	31,41%	28,81%	31,56%
Doc. y ctas. por cobrar clientes relacionados y no relat.	\$ 18.540.335,31	\$ 17.695.680,10	\$ 15.291.550,47	\$ 12.889.695,72	16,80%	20,59%	19,32%	19,98%
Otras ctas. por cobrar clientes relacionados y no relat.	\$ 10.995.833,53	\$ 9.321.412,28	\$ 8.598.357,19	\$ 5.411.702,32	7,05%	11,58%	10,18%	11,85%
Provisión cuentas incobrables	\$ (254.789,95)	\$ (639.689,42)	\$ (566.595,54)	\$ (495.055,11)	-0,65%	-0,76%	-0,70%	-0,27%
Inventarios	\$ 15.365.932,52	\$ 13.423.898,85	\$ 9.708.690,69	\$ 10.075.081,53	13,13%	13,07%	14,66%	16,56%
Inv. Materia Prima	\$ 3.841.338,20	\$ 3.744.134,32	\$ 1.990.654,34	\$ 2.146.078,90	2,80%	2,68%	4,09%	4,14%
Inv. De productos en proceso	\$ 359.275,93	\$ 388.410,72	\$ 285.138,20	\$ 287.825,84	0,38%	0,38%	0,42%	0,39%
Inv. De suministros proceso producción	\$ 2.618.285,46	\$ 2.871.728,43	\$ 790.723,32	\$ 628.506,80	0,82%	1,06%	3,14%	2,82%
Inv. De productos terminados	\$ 8.793.684,96	\$ 6.421.179,67	\$ 3.780.415,02	\$ 5.526.528,30	7,20%	5,09%	7,01%	9,48%
Mercaderías en transito	\$ 374.375,29	\$ 619.473,03	\$ 1.441.442,66	\$ 293.498,81	0,38%	1,94%	0,68%	0,40%
Inv. Repuestos	\$ -	\$ -	\$ 2.041.344,47	\$ 1.813.670,20	2,36%	2,75%	0,00%	0,00%
Provisión perdidas en el inventario	\$ (621.027,32)	\$ (621.027,32)	\$ (621.027,32)	\$ (621.027,32)	-0,81%	-0,84%	-0,68%	-0,67%
Servicios y otros pagos anticipados	\$ 284.804,38	\$ 1.724.503,45	\$ 123.768,31	\$ 1.448.381,85	1,89%	0,17%	1,88%	0,31%
Activos por impuestos corrientes	\$ 274.874,64	\$ 191.871,18	\$ 270.472,10	\$ 140.290,09	0,18%	0,36%	0,21%	0,30%
Credito tributario ISD	\$ 30.901,16	\$ 25.836,76	\$ 64.229,73	\$ -	0,00%	0,09%	0,03%	0,03%
Credito tributario IVA	\$ 243.973,48	\$ 166.034,42	\$ 206.242,37	\$ 126.198,25	0,16%	0,28%	0,18%	0,26%
Credito tributario IR	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 14.091,84	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

Total activos corrientes	\$ 45.582.118,70	\$ 41.902.539,90	\$ 34.207.211,10	\$ 29.747.674,38	38,76%	46,06%	45,76%	49,12%
Activos no corrientes:								
Propiedad, planta y equipo	\$ 15.713.769,73	\$ 15.312.701,85	\$ 14.138.222,60	\$ 13.206.816,55	17,21%	19,04%	16,72%	16,93%
Terrenos	\$ 445.301,79	\$ 439.301,79	\$ 439.301,79	\$ 401.301,79	0,52%	0,59%	0,48%	0,48%
Edificios	\$ 3.224.009,23	\$ 3.176.888,70	\$ 2.611.013,58	\$ 2.611.013,58	3,40%	3,52%	3,47%	3,47%
Muebles y enseres	\$ 59.722,80	\$ 29.386,38	\$ 29.386,38	\$ 29.386,38	0,04%	0,04%	0,03%	0,06%
Construcciones en curso	\$ 4.358.149,21	\$ 3.210.140,04	\$ 7.286.178,60	\$ 6.113.589,06	7,97%	9,81%	3,51%	4,70%
Maquinaria y equipo	\$ 23.234.074,20	\$ 22.482.138,30	\$ 16.703.565,30	\$ 15.983.228,27	20,83%	22,49%	24,55%	25,04%
Equipo de computación	\$ 369.211,83	\$ 357.731,64	\$ 354.521,70	\$ 331.720,30	0,43%	0,48%	0,39%	0,40%
Vehículos	\$ 3.277.240,57	\$ 3.171.164,75	\$ 2.905.423,17	\$ 2.786.542,93	3,63%	3,91%	3,46%	3,53%
Otros	\$ 27.421,70	\$ 150.232,65	\$ 14.603,98	\$ 14.603,98	0,02%	0,02%	0,16%	0,03%
Dep. Acumulada	\$ (19.281.361,60)	\$ (17.704.282,40)	\$ (16.205.771,90)	\$ (15.064.569,74)	-19,63%	-21,82%	-19,33%	-20,78%
Otros activos no corrientes	\$ 31.497.228,37	\$ 34.354.509,35	\$ 25.916.076,80	\$ 33.784.670,46	44,03%	34,90%	37,52%	33,94%
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>\$ 47.210.998,10</b>	<b>\$ 49.667.211,20</b>	<b>\$ 40.054.299,40</b>	<b>\$ 46.991.487,01</b>	<b>61,24%</b>	<b>53,94%</b>	<b>54,24%</b>	<b>50,88%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>\$ 92.793.116,80</b>	<b>\$ 91.569.751,10</b>	<b>\$ 74.261.510,50</b>	<b>\$ 76.739.161,39</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>PASIVO</b>								
Pasivos corrientes:								
Cuentas y documentos por pagar	\$ 9.148.183,33	\$ 8.756.864,89	\$ 6.388.684,81	\$ 6.238.317,11	8,13%	8,60%	9,56%	9,86%
Ctas. y doc. por pagar relacionadas+ no relac.	\$ 6.735.405,55	\$ 6.571.518,04	\$ 3.048.511,04	\$ 3.934.815,17	5,13%	4,11%	7,18%	7,26%
Otras Cuentas por pagar	\$ 2.412.777,78	\$ 2.185.346,85	\$ 3.340.173,77	\$ 2.303.501,94	3,00%	4,50%	2,39%	2,60%
Obligaciones con instituciones financieras	\$ 3.257.535,56	\$ 3.213.819,79	\$ 3.751.536,37	\$ 3.656.191,31	4,76%	5,05%	3,51%	3,51%
Locales y del exterior	\$ 3.257.535,56	\$ 3.213.819,79	\$ 3.751.536,37	\$ 3.656.191,31	4,76%	5,05%	3,51%	3,51%
Provisiones	\$ 176.680,10	\$ 211.504,50	\$ 269.775,30	\$ 253.225,96	0,33%	0,36%	0,23%	0,19%
Otras obligaciones corrientes	\$ 1.546.609,79	\$ 1.870.130,02	\$ 1.778.068,59	\$ 3.540.711,45	4,61%	2,39%	2,04%	1,67%
Administración tributaria	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 657.393,19	0,86%	0,00%	0,00%	0,00%
IR por pagar	\$ 790.126,28	\$ 1.066.967,84	\$ 1.595.673,15	\$ 921.157,21	1,20%	2,15%	1,17%	0,85%



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

IESS	\$ 131.257,94	\$ 79.611,91	\$ -	\$ 80.415,14	0,10%	0,00%	0,09%	0,14%
Participación trabajadores	\$ 488.587,99	\$ 528.094,29	\$ 182.395,44	\$ 1.626.613,37	2,12%	0,25%	0,58%	0,53%
Otros pasivos por beneficios empleados	\$ 136.637,58	\$ 195.455,98	\$ -	\$ 255.132,54	0,33%	0,00%	0,21%	0,15%
Otros pasivos corrientes	\$ 855.549,33	\$ 704.430,06	\$ -	\$ -	0,00%	0,00%	0,77%	0,92%
Anticipo clientes	\$ 267.670,79	\$ 266.421,84	\$ 2.951,13	\$ 12.351,77	0,02%	0,00%	0,29%	0,29%
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>\$ 15.252.228,90</b>	<b>\$ 15.023.171,10</b>	<b>\$ 12.191.016,20</b>	<b>\$ 13.700.797,60</b>	<b>17,85%</b>	<b>16,42%</b>	<b>16,41%</b>	<b>16,44%</b>
<b>Pasivos no corrientes:</b>								
Obligaciones con instituciones financieras	\$ 415.017,75	\$ 804.777,13	\$ 525.910,69	\$ 52.983,17	0,07%	0,71%	0,88%	0,45%
Provisiones por beneficios a empleados	\$ 1.244.104,25	\$ 1.385.212,47	\$ 1.107.351,71	\$ 1.140.461,83	1,49%	1,49%	1,51%	1,34%
Jubilación patronal	\$ 1.174.445,42	\$ 1.385.212,47	\$ 1.107.351,71	\$ 1.140.461,83	1,49%	1,49%	1,51%	1,27%
Otros beneficios no corrientes	\$ 69.658,83	\$ -	\$ -	\$ -	0,00%	0,00%	0,00%	0,08%
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>\$ 1.659.122,00</b>	<b>\$ 2.189.989,60</b>	<b>\$ 1.633.262,40</b>	<b>\$ 1.193.445,00</b>	<b>1,56%</b>	<b>2,20%</b>	<b>2,39%</b>	<b>1,79%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>\$ 16.911.350,90</b>	<b>\$ 17.213.160,70</b>	<b>\$ 13.824.278,60</b>	<b>\$ 14.894.242,60</b>	<b>19,41%</b>	<b>18,62%</b>	<b>18,80%</b>	<b>18,22%</b>
<b>PATRIMONIO</b>								
Capital	\$ 34.352.915,00	\$ 34.352.915,00	\$ 34.352.915,00	\$ 31.052.915,64	40,47%	46,26%	37,52%	37,02%
Aportes de socios o accionistas futura capitalización	\$ 696.700,06	\$ 176.495,57	\$ 176.495,57	\$ 176.495,57	0,23%	0,24%	0,19%	0,75%
Reservas	\$ 13.058.441,68	\$ 12.943.673,76	\$ 12.823.255,98	\$ 9.571.502,32	12,47%	17,27%	14,14%	14,07%
Reserva legal	\$ 5.275.727,21	\$ 5.160.959,29	\$ 5.040.541,58	\$ 5.040.541,58	6,57%	6,79%	5,64%	5,69%
Reservas facultativa y estatutaria	\$ 7.782.714,47	\$ 7.782.714,47	\$ 7.782.714,40	\$ 4.530.960,74	5,90%	10,48%	8,50%	8,39%
Resultados acumulados	\$ 26.782.114,29	\$ 25.843.097,09	\$ 14.428.466,50	\$ 14.492.251,53	18,89%	19,43%	28,22%	28,86%
Ganancias acumuladas	\$ 1.725.922,94	\$ 14.435.271,44	\$ 14.428.466,50	\$ 1.676.739,73	2,18%	19,43%	15,76%	1,86%
Pérdidas acumuladas	\$ (1.343.901,15)	\$ (1.343.901,15)	\$ -	\$ -	0,00%	0,00%	-1,47%	-1,45%
Superávit por revaluación de inversiones	\$ 13.648.365,70	\$ -	\$ -	\$ -	0,00%	0,00%	0,00%	14,71%
Reserva de capital	\$ 12.751.726,80	\$ 12.751.726,80	\$ -	\$ 12.815.511,80	16,70%	0,00%	13,93%	13,74%
Resultado del ejercicio	\$ 991.594,87	\$ 1.040.408,98	\$ (1.343.901,15)	\$ 6.551.753,73	8,54%	-1,81%	1,14%	1,07%
<b>Total patrimonio</b>	<b>\$ 75.881.765,90</b>	<b>\$ 74.356.590,40</b>	<b>\$ 60.437.231,90</b>	<b>\$ 61.844.918,79</b>	<b>80,59%</b>	<b>81,38%</b>	<b>81,20%</b>	<b>81,78%</b>



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	\$ 92.793.116,80	\$ 91.569.751,10	\$ 74.261.510,50	\$ 76.739.161,39	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
----------------------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	---------	---------	---------	---------

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.

**Tabla 42** Análisis Vertical P y G Ecuacerámica

"COMPANIA ANONIMA ECUATORIANA DE CERAMICA"								
ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL								
AL 31 DE DICIEMBRE								
En U.S dólares	2016	2015	2014	2013	ANALISIS 2013	ANALISIS 2014	ANALISIS 2015	ANALISIS 2016
<b>INGRESOS</b>								
Ingresos de actividades ordinarias	\$ 36.160.040,70	\$ 39.586.468,40	\$ 40.213.609,70	\$ 35.309.564,07	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costo de ventas y producción	\$ 23.348.048,50	\$ 23.912.400,90	\$ 23.890.696,10	\$ 21.082.614,03	59,71%	59,41%	60,41%	64,57%
<b>GANANCIA BRUTA</b>	\$ 12.811.992,20	\$ 15.674.067,50	\$ 16.322.913,60	\$ 14.226.950,04	40,29%	40,59%	39,59%	35,43%
<b>GASTOS</b>								
Gastos operativos	\$ 9.554.738,91	\$ 12.153.438,95	\$ 15.106.944,03	\$ 4.180.317,51	11,84%	37,57%	30,70%	26,42%
<b>GANANCIAS OPERACIONALES</b>	\$ 3.257.253,29	\$ 3.520.628,55	\$ 1.215.969,57	\$ 10.046.632,53	28,45%	3,02%	8,89%	9,01%
<b>OTROS INGRESOS-GASTOS</b>								
Otros ingresos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 797.456,61	2,26%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>RESULTADO ANTES DE PARTICIPACION</b>	\$ 3.257.253,29	\$ 3.520.628,55	\$ 1.215.969,57	\$ 10.844.089,14	30,71%	3,02%	8,89%	9,01%
15% participación trabajadores	\$ 488.587,99	\$ 528.094,28	\$ 182.395,44	\$ 1.626.613,37	4,61%	0,45%	1,33%	1,35%
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	\$ 2.768.665,30	\$ 2.992.534,27	\$ 1.033.574,13	\$ 9.217.475,77	26,10%	2,57%	7,56%	7,66%
Impuestos y gastos por operaciones discontinuadas	\$ 1.777.070,43	\$ 1.952.125,29	\$ 2.377.475,28	\$ 2.665.722,04	7,55%	5,91%	4,93%	4,91%
<b>RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO</b>	\$ 991.594,87	\$ 1.040.408,98	\$ (1.343.901,15)	\$ 6.551.753,73	2,59%	-3,34%	3%	2,74%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.





UNIVERSIDAD DE CUENCA

Tabla 43 Análisis Horizontal BG Ecuacerámica

"COMPANIA ANONIMA ECUATORIANA DE CERAMICA"										
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA										
AL 31 DE DICIEMBRE										
En U.S dólares	2016	2015	2014	2013	VARIACION 13-14	%	VARIACION 14-15	%	VARIACION 15-16	%
<b>ACTIVOS</b>										
Activos Corrientes										
Efectivo y equivalentes al efectivo	\$ 375.128,27	\$ 184.863,46	\$ 780.967,88	\$ 277.577,98	\$ 503.389,90	181%	\$ (596.104,42)	-76%	\$ 190.264,81	102,92%
Activos Financieros	\$ 29.281.378,89	\$ 26.377.402,96	\$ 23.323.312,12	\$ 17.806.342,93	\$ 5.516.969,19	31%	\$ 3.054.090,84	13%	\$ 2.903.975,93	11,01%
Doc. y ctas. por cobrar clientes relacionados y no relac.	\$ 18.540.335,31	\$ 17.695.680,10	\$ 15.291.550,47	\$ 12.889.695,72	\$ 2.401.854,75	19%	\$ 2.404.129,63	16%	\$ 844.655,21	4,77%
Otras ctas. por cobrar clientes relacionados y no relac.	\$ 10.995.833,53	\$ 9.321.412,28	\$ 8.598.357,19	\$ 5.411.702,32	\$ 3.186.654,87	59%	\$ 723.055,09	8%	\$ 1.674.421,25	17,96%
Provisión cuentas incobrables	\$ (254.789,95)	\$ (639.689,42)	\$ (566.595,54)	\$ (495.055,11)	\$ (71.540,43)	14%	\$ (73.093,88)	13%	\$ 384.899,47	-60,17%
Inventarios	\$ 15.365.932,52	\$ 13.423.898,85	\$ 9.708.690,69	\$ 10.075.081,53	\$ (366.390,84)	-4%	\$ 3.715.208,16	38%	\$ 1.942.033,67	14,47%
Inv. Materia Prima	\$ 3.841.338,20	\$ 3.744.134,32	\$ 1.990.654,34	\$ 2.146.078,90	\$ (155.424,56)	-7%	\$ 1.753.479,98	88%	\$ 97.203,88	2,60%
Inv. De productos en proceso	\$ 359.275,93	\$ 388.410,72	\$ 285.138,20	\$ 287.825,84	\$ (2.687,64)	-1%	\$ 103.272,52	36%	\$ (29.134,79)	
Inv. De suministros proceso producción	\$ 2.618.285,46	\$ 2.871.728,43	\$ 790.723,32	\$ 628.506,80	\$ 162.216,52	26%	\$ 2.081.005,11	263%	\$ (253.442,97)	-8,83%
Inv. De productos terminados	\$ 8.793.684,96	\$ 6.421.179,67	\$ 3.780.415,02	\$ 5.526.528,30	\$ (1.746.113,28)	-32%	\$ 2.640.764,65	70%	\$ 2.372.505,29	36,95%
Mercaderías en transito	\$ 374.375,29	\$ 619.473,03	\$ 1.441.442,66	\$ 293.498,81	\$ 1.147.943,85	391%	\$ (821.969,63)	-57%	\$ (245.097,74)	-39,57%
Inv. Repuestos	\$ -	\$ -	\$ 2.041.344,47	\$ 1.813.670,20	\$ 227.674,27	13%	\$ (2.041.344,47)	-100%	\$ -	
Provisión perdidas en el inventario	\$ (621.027,32)	\$ (621.027,32)	\$ (621.027,32)	\$ (621.027,32)	\$ -	0%	\$ -	0%	\$ -	0,00%
Servicios y otros pagos anticipados	\$ 284.804,38	\$ 1.724.503,45	\$ 123.768,31	\$ 1.448.381,85	\$ (1.324.613,54)	-91%	\$ 1.600.735,14	1293%	\$ (1.439.699,07)	-83,48%
Activos por impuestos corrientes	\$ 274.874,64	\$ 191.871,18	\$ 270.472,10	\$ 140.290,09	\$ 130.182,01	93%	\$ (78.600,92)	-29%	\$ 83.003,46	43,26%
Credito tributario ISD	\$ 30.901,16	\$ 25.836,76	\$ 64.229,73	\$ -	\$ 64.229,73		\$ (38.392,97)	-60%	\$ 5.064,40	19,60%
Credito tributario IVA	\$ 243.973,48	\$ 166.034,42	\$ 206.242,37	\$ 126.198,25	\$ 80.044,12	63%	\$ (40.207,95)		\$ 77.939,06	46,94%
Credito tributario IR	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 14.091,84	\$ (14.091,84)	-100%	\$ -		\$ -	



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

Total activos corrientes	\$ 45.582.118,70	\$ 41.902.539,90	\$ 34.207.211,10	\$ 29.747.674,38	\$ 4.459.536,72	15%	\$ 7.695.328,80	22%	\$ 3.679.578,80	8,78%
Activos no corrientes:										
Propiedad, planta y equipo	\$ 15.713.769,73	\$ 15.312.701,85	\$ 14.138.222,60	\$ 13.206.816,55	\$ 931.406,05	7%	\$ 1.174.479,25	8%	\$ 401.067,88	2,62%
Terrenos	\$ 445.301,79	\$ 439.301,79	\$ 439.301,79	\$ 401.301,79	\$ 38.000,00	9%	\$ -	0%	\$ 6.000,00	1,37%
Edificios	\$ 3.224.009,23	\$ 3.176.888,70	\$ 2.611.013,58	\$ 2.611.013,58	\$ -	0%	\$ 565.875,12	22%	\$ 47.120,53	1,48%
Muebles y enseres	\$ 59.722,80	\$ 29.386,38	\$ 29.386,38	\$ 29.386,38	\$ -	0%	\$ -	0%	\$ 30.336,42	103,23%
Construcciones en curso	\$ 4.358.149,21	\$ 3.210.140,04	\$ 7.286.178,60	\$ 6.113.589,06	\$ 1.172.589,54		\$ (4.076.038,56)		\$ 1.148.009,17	35,76%
Maquinaria y equipo	\$ 23.234.074,20	\$ 22.482.138,30	\$ 16.703.565,30	\$ 15.983.228,27	\$ 720.337,03	5%	\$ 5.778.573,00	35%	\$ 751.935,90	3,34%
Equipo de computación	\$ 369.211,83	\$ 357.731,64	\$ 354.521,70	\$ 331.720,30	\$ 22.801,40	7%	\$ 3.209,94	1%	\$ 11.480,19	3,21%
Vehículos	\$ 3.277.240,57	\$ 3.171.164,75	\$ 2.905.423,17	\$ 2.786.542,93	\$ 118.880,24	4%	\$ 265.741,58	9%	\$ 106.075,82	3,35%
Otros	\$ 27.421,70	\$ 150.232,65	\$ 14.603,98	\$ 14.603,98	\$ -	0%	\$ 135.628,67	929%	\$ (122.810,95)	-81,75%
Dep. Acumulada	\$ (19.281.361,60)	\$ (17.704.282,40)	\$ (16.205.771,90)	\$ (15.064.569,74)	\$ (1.141.202,16)	8%	\$ (1.498.510,50)	9%	\$ (1.577.079,20)	8,91%
Otros activos no corrientes	\$ 31.497.228,37	\$ 34.354.509,35	\$ 25.916.076,80	\$ 33.784.670,46	\$ (7.868.593,66)	-23%	\$ 8.438.432,55	33%	\$ (2.857.280,98)	-8,32%
Total activos no corrientes	\$ 47.210.998,10	\$ 49.667.211,20	\$ 40.054.299,40	\$ 46.991.487,01	\$ (6.937.187,61)	-15%	\$ 9.612.911,80	24%	\$ (2.456.213,10)	-4,95%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	\$ 92.793.116,80	\$ 91.569.751,10	\$ 74.261.510,50	\$ 76.739.161,39	\$ (2.477.650,89)	-3%	\$ 17.308.240,60	23%	\$ 1.223.365,70	1,34%
<b>PASIVO</b>										
Pasivos corrientes:										
Cuentas y documentos por pagar	\$ 9.148.183,33	\$ 8.756.864,89	\$ 6.388.684,81	\$ 6.238.317,11	\$ 150.367,70	2%	\$ 2.368.180,08	37%	\$ 391.318,44	4,47%
Ctas. y doc. por pagar relacionadas+ no relac.	\$ 6.735.405,55	\$ 6.571.518,04	\$ 3.048.511,04	\$ 3.934.815,17	\$ (886.304,13)	-23%	\$ 3.523.007,00	116%	\$ 163.887,51	2,49%
Otras Cuentas por pagar	\$ 2.412.777,78	\$ 2.185.346,85	\$ 3.340.173,77	\$ 2.303.501,94	\$ 1.036.671,83	45%	\$ (1.154.826,92)	-35%	\$ 227.430,93	10,41%
Obligaciones con instituciones financieras	\$ 3.257.535,56	\$ 3.213.819,79	\$ 3.751.536,37	\$ 3.656.191,31	\$ 95.345,06	3%	\$ (537.716,58)	-14%	\$ 43.715,77	1,36%
Locales y del exterior	\$ 3.257.535,56	\$ 3.213.819,79	\$ 3.751.536,37	\$ 3.656.191,31	\$ 95.345,06	3%	\$ (537.716,58)	-14%	\$ 43.715,77	1,36%
Provisiones	\$ 176.680,10	\$ 211.504,50	\$ 269.775,30	\$ 253.225,96	\$ 16.549,34	7%	\$ (58.270,80)	-22%	\$ (34.824,40)	-16,47%
Otras obligaciones corrientes	\$ 1.546.609,79	\$ 1.870.130,02	\$ 1.778.068,59	\$ 3.540.711,45	\$ (1.762.642,86)	-50%	\$ 92.061,43	5%	\$ (323.520,23)	-17,30%
Administración tributaria	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 657.393,19	\$ (657.393,19)	-100%	\$ -		\$ -	
IR por pagar	\$ 790.126,28	\$ 1.066.967,84	\$ 1.595.673,15	\$ 921.157,21	\$ 674.515,94	73%	\$ (528.705,31)	-33%	\$ (276.841,56)	-25,95%



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

IESS	\$ 131.257,94	\$ 79.611,91	\$ -	\$ 80.415,14	\$ (80.415,14)	-100%	\$ 79.611,91		\$ 51.646,03	64,87%
Participación trabajadores	\$ 488.587,99	\$ 528.094,29	\$ 182.395,44	\$ 1.626.613,37	\$ (1.444.217,93)	-89%	\$ 345.698,85	190%	\$ (39.506,30)	-7,48%
Otros pasivos por beneficios empleados	\$ 136.637,58	\$ 195.455,98	\$ -	\$ 255.132,54	\$ (255.132,54)	-100%	\$ 195.455,98		\$ (58.818,40)	-30,09%
Otros pasivos corrientes	\$ 855.549,33	\$ 704.430,06	\$ -	\$ -	\$ -		\$ 704.430,06		\$ 151.119,27	21,45%
Anticipo clientes	\$ 267.670,79	\$ 266.421,84	\$ 2.951,13	\$ 12.351,77	\$ (9.400,64)	-76%	\$ 263.470,71	8928%	\$ 1.248,95	0,47%
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>\$ 15.252.228,90</b>	<b>\$ 15.023.171,10</b>	<b>\$ 12.191.016,20</b>	<b>\$ 13.700.797,60</b>	<b>\$ (1.509.781,40)</b>	<b>-11%</b>	<b>\$ 2.832.154,90</b>	<b>23%</b>	<b>\$ 229.057,80</b>	<b>1,52%</b>
<b>Pasivos no corrientes:</b>										
Obligaciones con instituciones financieras	\$ 415.017,75	\$ 804.777,13	\$ 525.910,69	\$ 52.983,17	\$ 472.927,52	893%	\$ 278.866,44	53%	\$ (389.759,38)	-48,43%
Provisiones por beneficios a empleados	\$ 1.244.104,25	\$ 1.385.212,47	\$ 1.107.351,71	\$ 1.140.461,83	\$ (33.110,12)	-3%	\$ 277.860,76	25%	\$ (141.108,22)	-10,19%
Jubilación patronal	\$ 1.174.445,42	\$ 1.385.212,47	\$ 1.107.351,71	\$ 1.140.461,83	\$ (33.110,12)	-3%	\$ 277.860,76	25%	\$ (210.767,05)	-15,22%
Otros beneficios no corrientes	\$ 69.658,83	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -		\$ -		\$ 69.658,83	
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>\$ 1.659.122,00</b>	<b>\$ 2.189.989,60</b>	<b>\$ 1.633.262,40</b>	<b>\$ 1.193.445,00</b>	<b>\$ 439.817,40</b>	<b>37%</b>	<b>\$ 556.727,20</b>	<b>34%</b>	<b>\$ (530.867,60)</b>	<b>-24,24%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>\$ 16.911.350,90</b>	<b>\$ 17.213.160,70</b>	<b>\$ 13.824.278,60</b>	<b>\$ 14.894.242,60</b>	<b>\$ (1.069.964,00)</b>	<b>-7%</b>	<b>\$ 3.388.882,10</b>	<b>25%</b>	<b>\$ (301.809,80)</b>	<b>-1,75%</b>
<b>PATRIMONIO</b>										
Capital	\$ 34.352.915,00	\$ 34.352.915,00	\$ 34.352.915,00	\$ 31.052.915,64	\$ 3.299.999,36	11%	\$ -	0%	\$ -	0,00%
Aportes de socios o accionistas futura capitalización	\$ 696.700,06	\$ 176.495,57	\$ 176.495,57	\$ 176.495,57	\$ -	0%	\$ -	0%	\$ 520.204,49	294,74%
Reservas	\$ 13.058.441,68	\$ 12.943.673,76	\$ 12.823.255,98	\$ 9.571.502,32	\$ 3.251.753,66	34%	\$ 120.417,78	1%	\$ 114.767,92	0,89%
Reserva legal	\$ 5.275.727,21	\$ 5.160.959,29	\$ 5.040.541,58	\$ 5.040.541,58	\$ -	0%	\$ 120.417,71	2%	\$ 114.767,92	2,22%
Reservas facultativa y estatutaria	\$ 7.782.714,47	\$ 7.782.714,47	\$ 7.782.714,40	\$ 4.530.960,74	\$ 3.251.753,66	72%	\$ 0,07	0%	\$ -	0,00%
Resultados acumulados	\$ 26.782.114,29	\$ 25.843.097,09	\$ 14.428.466,50	\$ 14.492.251,53	\$ (63.785,03)	0%	\$ 11.414.630,59	79%	\$ 939.017,20	3,63%
Ganancias acumuladas	\$ 1.725.922,94	\$ 14.435.271,44	\$ 14.428.466,50	\$ 1.676.739,73	\$ 12.751.726,77	761%	\$ 6.804,94	0%	\$ (12.709.348,50)	-88,04%
Pérdidas acumuladas	\$ (1.343.901,15)	\$ (1.343.901,15)	\$ -	\$ -	\$ -		\$ (1.343.901,15)		\$ -	0,00%
Superávit por revaluación de inversiones	\$ 13.648.365,70	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -		\$ -		\$ 13.648.365,70	
Reserva de capital	\$ 12.751.726,80	\$ 12.751.726,80	\$ -	\$ 12.815.511,80	\$ (12.815.511,80)	-100%	\$ 12.751.726,80		\$ -	0,00%
Resultado del ejercicio	\$ 991.594,87	\$ 1.040.408,98	\$ (1.343.901,15)	\$ 6.551.753,73	\$ (7.895.654,88)	-121%	\$ 2.384.310,13	-177%	\$ (48.814,11)	-4,69%
<b>Total patrimonio</b>	<b>\$ 75.881.765,90</b>	<b>\$ 74.356.590,40</b>	<b>\$ 60.437.231,90</b>	<b>\$ 61.844.918,79</b>	<b>\$ (1.407.686,89)</b>	<b>-2%</b>	<b>\$ 13.919.358,50</b>	<b>23%</b>	<b>\$ 1.525.175,50</b>	<b>2,05%</b>



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	\$ 92.793.116,80	\$ 91.569.751,10	\$ 74.261.510,50	\$ 76.739.161,39	\$ (2.477.650,89)	-3%	\$ 17.308.240,60	23%	\$ 1.223.365,70	1,34%
----------------------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	-------------------	-----	------------------	-----	-----------------	-------

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.

**Tabla 44** Análisis Horizontal P y G Ecuacerámica

<b>“COMPANIA ANONIMA ECUATORIANA DE CERAMICA”</b>										
<b>ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL</b>										
<b>AL 31 DE DICIEMBRE</b>										
<b>En U.S dólares</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>VARIACION 13-14</b>	<b>%</b>	<b>VARIACION 14-15</b>	<b>%</b>	<b>VARIACION 15-16</b>	<b>%</b>
<b>INGRESOS</b>										
Ingresos de actividades ordinarias	\$ 36.160.040,70	\$ 39.586.468,40	\$ 40.213.609,70	\$ 35.309.564,07	\$ 4.904.045,63	14%	\$ (627.141,30)	-1,56%	\$ (3.426.427,70)	-9,48%
Costo de ventas y producción	\$ 23.348.048,50	\$ 23.912.400,90	\$ 23.890.696,10	\$ 21.082.614,03	\$ 2.808.082,07	13%	\$ 21.704,80	0,09%	\$ (564.352,40)	-2,42%
<b>GANANCIA BRUTA</b>	\$ 12.811.992,20	\$ 15.674.067,50	\$ 16.322.913,60	\$ 14.226.950,04	\$ 2.095.963,56	15%	\$ (648.846,10)	-3,98%	\$ (2.862.075,30)	-22,34%
<b>GASTOS</b>										
Gastos operativos	\$ 9.554.738,91	\$ 12.153.438,95	\$ 15.106.944,03	\$ 4.180.317,51	\$ 10.926.626,52	261%	\$ (2.953.505,08)	-19,55%	\$ (2.598.700,04)	-27,20%
<b>GANANCIAS OPERACIONALES</b>	\$ 3.257.253,29	\$ 3.520.628,55	\$ 1.215.969,57	\$ 10.046.632,53	\$ (8.830.662,96)	-88%	\$ 2.304.658,98	189,53%	\$ (263.375,26)	-8,09%
<b>OTROS INGRESOS-GASTOS</b>										
Otros ingresos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 797.456,61	\$ (797.456,61)	-100%	\$ -		\$ -	
<b>RESULTADO ANTES DE PARTICIPACION</b>	\$ 3.257.253,29	\$ 3.520.628,55	\$ 1.215.969,57	\$ 10.844.089,14	\$ (9.628.119,57)	-89%	\$ 2.304.658,98	189,53%	\$ (263.375,26)	-8,09%
15% participación trabajadores	\$ 488.587,99	\$ 528.094,28	\$ 182.395,44	\$ 1.626.613,37	\$ (1.444.217,94)	-89%	\$ 345.698,85	189,53%	\$ (39.506,29)	-8,09%
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	\$ 2.768.665,30	\$ 2.992.534,27	\$ 1.033.574,13	\$ 9.217.475,77	\$ (8.183.901,63)	-89%	\$ 1.958.960,13	189,53%	\$ (223.868,97)	-8,09%
Impuestos	\$ 1.777.070,43	\$ 1.952.125,29	\$ 2.377.475,28	\$ 2.665.722,04	\$ (288.246,76)	-11%	\$ (425.349,99)	-17,89%	\$ (175.054,86)	-9,85%
<b>RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO</b>	\$ 991.594,87	\$ 1.040.408,98	\$ (1.343.901,15)	\$ 6.551.753,73	\$ (7.895.654,87)	-121%	\$ 2.384.310,12	-177,42%	\$ (48.814,11)	-4,92%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.



UNIVERSIDAD DE CUENCA

Tabla 45 Análisis Vertical BG Rialto

"RIALTO SA"								
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA								
AL 31 DE DICIEMBRE								
En U.S dólares	2016	2015	2014	2013	ANALISIS 2013	ANALISIS 2014	ANALISIS 2015	ANALISIS 2016
<b>ACTIVOS</b>								
Activos Corrientes								
Efectivo y equivalentes al efectivo	\$ 475.232,84	\$ 154.499,54	\$ 2.869.999,63	\$ 591.003,34	1,17%	5,18%	0,24%	0,73%
Activos Financieros	\$ 11.129.623,50	\$ 16.064.607,45	\$ 12.830.090,26	\$ 12.158.106,77	24,01%	23,16%	25,09%	17,15%
Doc. y ctas. por cobrar clientes relac. + no relac.	\$ 8.159.370,92	\$ 11.347.469,17	\$ 8.873.123,17	\$ 9.641.429,36	19,04%	16,01%	17,72%	12,57%
Otras ctas. por cobrar clientes relac. + no relac.	\$ 2.970.252,58	\$ 5.003.230,48	\$ 4.177.925,52	\$ 2.685.807,64	5,30%	7,54%	7,81%	4,58%
Provision cuentas incobrables	\$ -	\$ (286.092,20)	\$ (220.958,43)	\$ (169.130,23)	-0,33%	-0,40%	-0,45%	0,00%
<b>Inventario</b>	\$ 9.267.401,82	\$ 8.523.351,34	\$ 6.755.579,75	\$ <b>6.460.724,67</b>	12,76%	12,19%	13,31%	14,28%
Inv. Materia Prima	\$ 3.032.670,98	\$ 3.408.862,63	\$ 2.741.222,77	\$ 2.295.587,00	4,53%	4,95%	5,32%	4,67%
Inv. De productos en proceso	\$ 381.748,64	\$ 235.583,01	\$ 233.645,10	\$ 196.819,04	0,39%	0,42%	0,37%	0,59%
Inv. De suministros proceso producción	\$ 3.457.125,13	\$ 2.667.266,22	\$ 448.129,24	\$ 485.882,87	0,96%	0,81%	4,17%	5,33%
Inv. De productos terminados	\$ 2.288.158,72	\$ 2.010.016,57	\$ 1.369.259,97	\$ 2.219.596,40	4,38%	2,47%	3,14%	3,53%
Mercaderías en transito	\$ 370.541,53	\$ 465.054,37	\$ 601.635,57	\$ 243.875,00	0,48%	1,09%	0,73%	0,57%
Inv. repuestos, herramientas y accesorios	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.391.708,26	2,75%	0,00%	0,00%	0,00%
Deterioro acumulado del valor de inv. por ajuste al VN realizable	\$ (262.843,19)	\$ (263.431,44)	\$ -	\$ -	0,00%	0,00%	-0,41%	-0,40%
Obras en curso bajo contrato de construcción (NIC 11)	\$ -	\$ -	\$ 1.734.431,00	\$ -	0,00%	3,13%	0,00%	0,00%
Provisión de Inv. por VN de realización y otras pérdidas en Inv.	\$ -	\$ -	\$ (372.743,90)	\$ (372.743,90)	-0,74%	-0,67%	0,00%	0,00%
<b>Servicios y otros pagos anticipados</b>	\$ -	\$ -	\$ -	\$ <b>73.505,99</b>	0,15%	0,00%	0,00%	0,00%
Anticipo a proveedores	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 73.505,99	0,15%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Activos por impuestos corrientes</b>	\$ 153.418,56	\$ 216.792,56	\$ 770.981,86	\$ 640.509,08	1,26%	1,39%	0,34%	0,24%



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

Credito tributario ISD	\$ -	\$ -	\$ 94.312,59	\$ -	0,00%	0,17%	0,00%	0,00%
Credito tributario IVA	\$ 153.418,56	\$ 216.792,56	\$ 219.021,64	\$ 132.426,45	0,26%	0,40%	0,34%	0,24%
Credito tributario IR	\$ -	\$ -	\$ 457.647,63	\$ 386.635,85	0,76%	0,83%	0,00%	0,00%
Anticipo a IR	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 121.446,78	0,24%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros activos corrientes	\$ 90.042,87	\$ 2.469,01	\$ -	\$ -	0,00%	0,00%	0,00%	0,14%
<b>Total activos corrientes</b>	<b>\$ 21.115.719,60</b>	<b>\$ 24.961.719,90</b>	<b>\$ 23.226.651,50</b>	<b>\$ 19.923.849,85</b>	<b>39,35%</b>	<b>41,92%</b>	<b>38,98%</b>	<b>32,53%</b>
Activos no corrientes:								
Propiedad, planta y equipo	\$ 19.681.113,85	\$ 18.687.227,51	\$ 17.360.813,40	\$ 15.727.828,66	31,06%	31,33%	29,18%	30,32%
Terrenos	\$ 1.857.561,77	\$ 1.857.561,77	\$ 1.857.561,77	\$ 1.857.561,77	3,67%	3,35%	2,90%	2,86%
Edificios	\$ 4.081.977,01	\$ 4.053.846,28	\$ -	\$ -	0,00%	0,00%	6,33%	6,29%
Muebles y enseres	\$ 83.696,73	\$ 78.951,73	\$ 75.137,45	\$ 73.404,70	0,14%	0,14%	0,12%	0,13%
Construcciones en curso	\$ 6.962.591,83	\$ 2.501.372,34	\$ 1.549.001,59	\$ 847.896,65	1,67%	2,80%	3,91%	10,73%
Maquinaria y equipo	\$ 23.088.601,90	\$ 25.591.192,39	\$ 24.181.228,40	\$ 16.714.534,97	33,01%	43,64%	39,96%	35,57%
Equipo de computación	\$ 256.105,77	\$ 241.840,25	\$ 203.828,42	\$ 184.458,41	0,36%	0,37%	0,38%	0,39%
Vehículos	\$ 309.900,46	\$ 309.900,46	\$ 277.150,46	\$ 235.573,53	0,47%	0,50%	0,48%	0,48%
Naves, aeronaves, barcasas y similares	\$ -	\$ -	\$ 4.053.846,28	\$ 4.053.846,28	8,01%	7,32%	0,00%	0,00%
Otros	\$ -	\$ -	\$ 133.734,55	\$ 5.840.413,59	11,53%	0,24%	0,00%	0,00%
Dep. Acumulada	\$ (16.959.321,60)	\$ (15.947.437,70)	\$ (14.970.675,50)	\$ (14.079.861,24)	-27,81%	-27,02%	-24,90%	-26,13%
Otros activos intangibles	\$ -	\$ -	\$ 8.380,71	\$ -	0,00%	0,02%	0,00%	0,00%
Amortización acumulada de act. intangibles	\$ -	\$ -	\$ (8.380,71)	\$ -	0,00%	-0,02%	0,00%	0,00%
Inversiones no corrientes (en asociadas costo)	\$ 10.532.083,20	\$ 11.272.985,00	\$ 9.276.397,97	\$ -	0,00%	16,74%	17,60%	16,23%
Cuentas y doc. por cobrar no corrientes	\$ 13.566.434,24	\$ 9.105.021,02	\$ 5.543.757,03	\$ 3.053.721,71	6,03%	10,01%	14,22%	20,90%
Ctas. y doc. por cobrar comerciales relacionadas + no relat.	\$ 2.040.251,22	\$ 921.607,53	\$ 682.495,93	\$ 3.053.721,71	6,03%	1,23%	1,44%	3,14%
Otras cuentas y doc. por cobrar relacionadas+ no relat.	\$ 11.870.407,47	\$ 8.183.413,49	\$ 4.861.261,09	\$ -	0,00%	8,77%	12,78%	18,29%
Deterioro acumulado del Valor de ctas. y doc. por cobrar com por incobrabilidad	\$ (344.224,45)	\$ -	\$ -	\$ -	0,00%	0,00%	0,00%	-0,53%
Activos por impuestos diferidos(por diferencias temporarias)	\$ 12.461,22	\$ 7.470,18	\$ -	\$ -	0,00%	0,00%	0,01%	0,02%





## UNIVERSIDAD DE CUENCA

Cuentas y doc. por pagar	\$ 2.203.070,16	\$ 2.025.501,55	\$ 2.156.801,44	\$ 2.152.881,82	4,25%	3,89%	3,16%	3,39%
Cuentas y doc. por pagar comer (relac+no relacionadas)	\$ 276.767,15	\$ 126.150,94	\$ 637.947,49	\$ 43.946,91	0,09%	1,15%	0,20%	0,43%
otras cuentas y doc. por pagar (relac+no relacionadas)	\$ 1.926.303,01	\$ 1.899.350,61	\$ 1.518.853,95	\$ 2.108.934,91	4,16%	2,74%	2,97%	2,97%
Prestamos de accionistas o socios	\$ -	\$ -	\$ 1.000.000,00	\$ -	0,00%	1,80%	0,00%	0,00%
Obligaciones con instituciones financieras	\$ 279.259,62	\$ 1.147.801,09	\$ 812.308,76	\$ -	0,00%	1,47%	1,79%	0,43%
relacionadas no relacionadas	\$ 279.259,62	\$ 1.147.801,09	\$ 812.308,76	\$ -	0,00%	1,47%	1,79%	0,43%
Provisiones por beneficios a empleados	\$ 761.572,67	\$ 658.160,11	\$ 804.886,94	\$ 689.849,72	1,36%	1,45%	1,03%	1,17%
Jubilación patronal	\$ 461.600,01	\$ 598.828,71	\$ 804.886,94	\$ 689.849,72	1,36%	1,45%	0,94%	0,71%
Desahucio	\$ 299.972,66	\$ 59.331,40	\$ -	\$ -	0,00%	0,00%	0,09%	0,46%
Otras provisiones	\$ -	\$ -	\$ 38.262,11	\$ -	0,00%	0,07%	0,00%	0,00%
Anticipo de clientes	\$ -	\$ -	\$ 33.148,35	\$ 25.585,14	0,05%	0,06%	0,00%	0,00%
Otros pasivos no corrientes	\$ 573.740,45	\$ 190.730,74	\$ -	\$ -	0,00%	0,00%	0,30%	0,88%
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>\$ 3.817.642,90</b>	<b>\$ 4.022.193,50</b>	<b>\$ 4.845.407,60</b>	<b>\$ 2.868.316,68</b>	<b>5,66%</b>	<b>8,75%</b>	<b>6,28%</b>	<b>5,88%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>\$ 15.550.784,40</b>	<b>\$ 16.130.164,50</b>	<b>\$ 14.758.129,20</b>	<b>\$ 13.131.741,35</b>	<b>25,93%</b>	<b>26,64%</b>	<b>25,19%</b>	<b>23,96%</b>
<b>PATRIMONIO</b>								
Capital	\$ 22.500.000,00	\$ 22.500.000,00	\$ 22.500.000,00	\$ 20.250.000,00	39,99%	40,61%	35,14%	34,66%
Capital Susc no pagado, acciones en tesorería	\$ (21.573,00)	\$ (21.573,00)	\$ (21.573,00)	\$ (21.572,36)	-0,04%	-0,04%	-0,03%	-0,03%
Aportes de socios o accionistas futura capitalización	\$ 98.339,57	\$ 98.339,57	\$ 98.339,57	\$ 98.339,57	0,19%	0,18%	0,15%	0,15%
Reservas	<b>\$ 20.796.023,09</b>	<b>\$ 16.902.030,48</b>	<b>\$ 13.503.424,36</b>	<b>\$ 9.847.684,34</b>	<b>19,45%</b>	<b>24,37%</b>	<b>26,40%</b>	<b>32,04%</b>
Reserva legal	\$ 5.056.890,47	\$ 4.681.320,79	\$ 3.929.526,36	\$ 3.603.182,42	7,12%	7,09%	7,31%	7,79%
Reservas facultativa y estatutaria	\$ 15.739.132,61	\$ 12.220.709,69	\$ 9.573.898,00	\$ 6.244.501,92	12,33%	17,28%	19,08%	24,25%
Resultados acumulados	<b>\$ 5.122.746,80</b>	<b>\$ 8.425.462,06</b>	<b>\$ 4.569.299,68</b>	<b>\$ 7.329.083,48</b>	<b>14,47%</b>	<b>8,25%</b>	<b>13,16%</b>	<b>7,89%</b>
Reserva de capital	\$ 3.348.353,28	\$ 3.348.353,28	\$ 3.348.353,28	\$ 3.348.353,28	6,61%	6,04%	5,23%	5,16%
Ganancias acumuladas	\$ 112.706,93	\$ 112.706,93	\$ 112.706,93	\$ 112.706,93	0,22%	0,20%	0,18%	0,17%
Pérdidas acumuladas	\$ (1.342.314,80)	\$ (1.342.314,80)	\$ (1.342.314,80)	\$ (1.342.314,80)	-2,65%	-2,42%	-2,10%	-2,07%
Resultados adopción de las NIIF	\$ (369.057,40)	\$ (369.057,40)	\$ (369.057,40)	\$ (369.057,40)	-0,73%	-0,67%	-0,58%	-0,57%





## UNIVERSIDAD DE CUENCA

Utilidad del ejercicio	\$ 3.373.058,78	\$ 6.675.774,06	\$ 2.819.611,67	\$ 5.579.395,47	11,02%	5,09%	10,43%	5,20%
Otros resultados integrales acumulados	\$ 861.491,24	\$ -	\$ -	\$ -	0,00%	0,00%	0,00%	1,33%
Ganancias y pérdidas acumuladas por inversiones en inst de patrimonio	\$ 855.098,26	\$ -	\$ -	\$ -	0,00%	0,00%	0,00%	1,32%
Ganancias y pérdidas actuariales acumuladas	\$ 6.392,97	\$ -	\$ -	\$ -	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
Total patrimonio	\$ 49.357.027,70	\$ 47.904.259,10	\$ 40.649.490,60	\$ 37.503.535,03	74,07%	73,36%	74,81%	76,04%
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	\$ 64.907.812,10	\$ 64.034.423,60	\$ 55.407.619,80	\$ 50.635.276,38	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
 Elaborado por: Los Autores.



UNIVERSIDAD DE CUENCA

**Tabla 46** Análisis Vertical P y G Rialto

"RIALTO SA"								
ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL								
AL 31 DE DICIEMBRE								
En U.S dólares	2016	2015	2014	2013	ANALISIS 2013	ANALISIS 2014	ANALISIS 2015	ANALISIS 2016
<b>INGRESOS</b>								
Ingresos de actividades ordinarias	\$ 28.284.727,10	\$ 34.387.273,50	\$ 35.790.339,20	\$ 32.751.341,97	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costo de ventas y producción	\$ 16.594.341,40	\$ 18.166.486,80	\$ 19.924.102,71	\$ 19.381.509,55	59,18%	55,67%	52,83%	58,67%
<b>GANANCIA BRUTA</b>	\$ 11.690.385,70	\$ 16.220.786,70	\$ 15.866.236,49	\$ 13.369.832,42	40,82%	44,33%	47,17%	41,33%
<b>GASTOS</b>								
Gastos operativos	\$ 5.447.853,02	\$ 4.780.240,74	\$ 9.411.308,64	\$ 3.767.536,08	11,50%	26,30%	13,90%	19,26%
<b>GANANCIAS OPERACIONALES</b>	\$ 6.242.532,68	\$ 11.440.545,96	\$ 6.454.927,85	\$ 9.602.296,34	29,32%	18,04%	33,27%	22,07%
<b>OTROS INGRESOS-GASTOS</b>								
Otros ingresos	\$ -	\$ -	\$ -		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>RESULTADO ANTES DE PARTICIPACION E IMPUESTOS (UAIL)</b>	\$ 6.242.532,68	\$ 11.440.545,96	\$ 6.454.927,85	\$ 9.602.296,34	29,32%	18,04%	33,27%	22,07%
15% participación trabajadores	\$ 936.379,90	\$ 1.716.081,89	\$ 968.239,18	\$ 1.440.344,45	4,40%	2,71%	4,99%	3,31%
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	\$ 5.306.152,78	\$ 9.724.464,07	\$ 5.486.688,67	\$ 8.161.951,89	24,92%	15,33%	28,28%	18,76%
Impuestos	\$ 1.933.094,00	\$ 3.048.690,01	\$ 2.667.077,00	\$ 2.582.556,42	7,89%	7,45%	8,87%	6,83%
<b>RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO</b>	\$ 3.373.058,78	\$ 6.675.774,06	\$ 2.819.611,67	\$ 5.579.395,47	18,65%	7,88%	19%	11,93%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador



UNIVERSIDAD DE CUENCA

Tabla 47 Análisis Horizontal BG Rialto

"RIALTO SA"										
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA										
AL 31 DE DICIEMBRE										
En U.S dólares	2016	2015	2014	2013	VARIACION 13-14	%	VARIACION 14-15	%	VARIACIÓN 15-16	%
<b>ACTIVOS</b>										
Activos Corrientes										
Efectivo y equivalentes al efectivo	\$ 475.232,84	\$ 154.499,54	\$ 2.869.999,63	\$ 591.003,34	\$ 2.278.996,29	385,61%	\$ -2.715.500,10	-94,62%	\$ 320.733,31	208%
Activos Financieros	\$ 11.129.623,50	\$ 16.064.607,45	\$ 12.830.090,26	\$ 12.158.106,77	\$ 671.983,49	5,53%	\$ 3.234.517,19	25,21%	\$ -4.934.983,95	-31%
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados+no relac	\$ 8.159.370,92	\$ 11.347.469,17	\$ 8.873.123,17	\$ 9.641.429,36	\$ -768.306,19	-7,97%	\$ 2.474.346,00	27,89%	\$ -3.188.098,25	-28%
Otras cuentas por cobrar clientes relacionados+ no relac.	\$ 2.970.252,58	\$ 5.003.230,48	\$ 4.177.925,52	\$ 2.685.807,64	\$ 1.492.117,88	55,56%	\$ 825.304,96	19,75%	\$ -2.032.977,90	-41%
Provisión cuentas incobrables	\$ -	\$ (286.092,20)	\$ (220.958,43)	\$ (169.130,23)	\$ -51.828,20	30,64%	\$ -65.133,77	29,48%	\$ 286.092,20	-100%
<b>Inventarios</b>	\$ 9.267.401,82	\$ 8.523.351,34	\$ 6.755.579,75	\$ 6.460.724,67	\$ 294.855,08	4,56%	\$ 1.767.771,59	26,17%	\$ 744.050,48	9%
Inv. Materia Prima	\$ 3.032.670,98	\$ 3.408.862,63	\$ 2.741.222,77	\$ 2.295.587,00	\$ 445.635,77	19,41%	\$ 667.639,86	24,36%	\$ -376.191,65	-11%
Inv. De productos en proceso	\$ 381.748,64	\$ 235.583,01	\$ 233.645,10	\$ 196.819,04	\$ 36.826,06	18,71%	\$ 1.937,91	0,83%	\$ 146.165,64	62%
Inv. De suministros proceso producción	\$ 3.457.125,13	\$ 2.667.266,22	\$ 448.129,24	\$ 485.882,87	\$ -37.753,63	-7,77%	\$ 2.219.136,98	495,20%	\$ 789.858,91	30%
Inv. De productos terminados	\$ 2.288.158,72	\$ 2.010.016,57	\$ 1.369.259,97	\$ 2.219.596,40	\$ -850.336,43	-38,31%	\$ 640.756,60	46,80%	\$ 278.142,16	14%
Mercaderías en transito	\$ 370.541,53	\$ 465.054,37	\$ 601.635,57	\$ 243.875,00	\$ 357.760,57	146,70%	\$ -136.581,21	-22,70%	\$ -94.512,83	-20%
Inv. repuestos, herramientas y accesorios	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.391.708,26	\$ -1.391.708,26	-100,00%	\$ -		\$ -	
Deterioro acumulado del valor de inv. por ajuste al VN realizable	\$ (262.843,19)	\$ (263.431,44)	\$ -	\$ -	\$ -		\$ -263.431,44		\$ 588,25	0%
Obras en curso bajo contrato de construcción (NIC 11)	\$ -	\$ -	\$ 1.734.431,00	\$ -	\$ 1.734.431,00		\$ -1.734.431,00	-100,00%	\$ -	
Provisión de Inv por VN de realización y otras pérdidas en Inv	\$ -	\$ -	\$ (372.743,90)	\$ (372.743,90)	\$ -	0,00%	\$ 372.743,90	-100,00%	\$ -	
<b>Servicios y otros pagos anticipados</b>	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 73.505,99	\$ -73.505,99	-100,00%	\$ -		\$ -	
Anticipo a proveedores	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 73.505,99	\$ -73.505,99	-100,00%	\$ -		\$ -	
<b>Activos por impuestos corrientes</b>	\$ 153.418,56	\$ 216.792,56	\$ 770.981,86	\$ 640.509,08	\$ 130.472,78	20,37%	\$ -554.189,30	-71,88%	\$ -63.374,00	-29%



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

Credito tributario ISD	\$ -	\$ -	\$ 94.312,59	\$ -	\$ 94.312,59		\$ -94.312,59	-100,00%	\$ -	
Credito tributario IVA	\$ 153.418,56	\$ 216.792,56	\$ 219.021,64	\$ 132.426,45	\$ 86.595,19	65,39%	\$ -2.229,08	-1,02%	\$ -63.374,00	-29%
Credito tributario IR	\$ -	\$ -	\$ 457.647,63	\$ 386.635,85	\$ 71.011,78	18,37%	\$ -457.647,63	-100,00%	\$ -	
Anticipo a IR	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 121.446,78	\$ -121.446,78	-100,00%	\$ -		\$ -	
Otros activos corrientes	\$ 90.042,87	\$ 2.469,01	\$ -	\$ -	\$ -		\$ 2.469,01		\$ 87.573,86	3547%
<b>Total activos corrientes</b>	<b>\$ 21.115.719,60</b>	<b>\$ 24.961.719,90</b>	<b>\$ 23.226.651,50</b>	<b>\$ 19.923.849,85</b>	<b>\$ 3.302.801,65</b>	<b>16,58%</b>	<b>\$ 1.735.068,40</b>	<b>7,47%</b>	<b>\$ -3.846.000,30</b>	<b>-15%</b>
Activos no corrientes:					\$ -		\$ -		\$ -	
Propiedad, planta y equipo	\$ 19.681.113,85	\$ 18.687.227,51	\$ 17.360.813,40	\$ 15.727.828,66	\$ 1.632.984,74	10,38%	\$ 1.326.414,11	7,64%	\$ 993.886,34	5%
Terrenos	\$ 1.857.561,77	\$ 1.857.561,77	\$ 1.857.561,77	\$ 1.857.561,77	\$ -0,01	0,00%	\$ -	0,00%	\$ -	0%
Edificios	\$ 4.081.977,01	\$ 4.053.846,28	\$ -	\$ -	\$ -		\$ 4.053.846,28		\$ 28.130,73	1%
Muebles y enseres	\$ 83.696,73	\$ 78.951,73	\$ 75.137,45	\$ 73.404,70	\$ 1.732,75	2,36%	\$ 3.814,28	5,08%	\$ 4.745,00	6%
Construcciones en curso	\$ 6.962.591,83	\$ 2.501.372,34	\$ 1.549.001,59	\$ 847.896,65	\$ 701.104,94	82,69%	\$ 952.370,76	61,48%	\$ 4.461.219,49	178%
Maquinaria y equipo	\$ 23.088.601,90	\$ 25.591.192,39	\$ 24.181.228,40	\$ 16.714.534,97	\$ 7.466.693,43	44,67%	\$ 1.409.963,99	5,83%	\$ -2.502.590,49	-10%
Equipo de computación	\$ 256.105,77	\$ 241.840,25	\$ 203.828,42	\$ 184.458,41	\$ 19.370,01	10,50%	\$ 38.011,83	18,65%	\$ 14.265,52	6%
Vehículos	\$ 309.900,46	\$ 309.900,46	\$ 277.150,46	\$ 235.573,53	\$ 41.576,93	17,65%	\$ 32.750,00	11,82%	\$ -	0%
Naves, aeronaves, barcasas y similares	\$ -	\$ -	\$ 4.053.846,28	\$ 4.053.846,28	\$ -	0,00%	\$ -4.053.846,28	-100,00%	\$ -	
Otros	\$ -	\$ -	\$ 133.734,55	\$ 5.840.413,59	\$ -5.706.679,04	-97,71%	\$ -133.734,55	-100,00%	\$ -	
Dep Acumulada	\$ (16.959.321,60)	\$ (15.947.437,70)	\$ (14.970.675,50)	\$ (14.079.861,24)	\$ -890.814,26	6,33%	\$ -976.762,20	6,52%	\$ -1.011.883,90	6%
Otros activos intangibles	\$ -	\$ -	\$ 8.380,71	\$ -	\$ 8.380,71		\$ -8.380,71	-100,00%	\$ -	
Amortización acumulada de act intangibles	\$ -	\$ -	\$ (8.380,71)	\$ -	\$ -8.380,71		\$ 8.380,71	-100,00%	\$ -	
Inversiones no corrientes (en asociadas_costo)	\$ 10.532.083,20	\$ 11.272.985,00	\$ 9.276.397,97	\$ -	\$ 9.276.397,97		\$ 1.996.587,03	21,52%	\$ -740.901,80	-7%
Cuentas y doc por cobrar no corrientes	\$ 13.566.434,24	\$ 9.105.021,02	\$ 5.543.757,03	\$ 3.053.721,71	\$ 2.490.035,32	81,54%	\$ 3.561.263,99	64,24%	\$ 4.461.413,22	49%
Ctas y doc por cobrar comerciales relacionadas + no relac	\$ 2.040.251,22	\$ 921.607,53	\$ 682.495,93	\$ 3.053.721,71	\$ -2.371.225,78	-77,65%	\$ 239.111,60	35,03%	\$ 1.118.643,69	121%
Otras cuentas y doc por cobrar relacionadas+ no relac	\$ 11.870.407,47	\$ 8.183.413,49	\$ 4.861.261,09	\$ -	\$ 4.861.261,09		\$ 3.322.152,40	68,34%	\$ 3.686.993,98	45%
Deterioro acumulado del Valor de ctas y doc por cobrar com por inco	\$ (344.224,45)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -		\$ -		\$ -344.224,45	
Activos por impuestos diferidos(por diferencias temporarias)	\$ 12.461,22	\$ 7.470,18	\$ -	\$ -	\$ -		\$ 7.470,18		\$ 4.991,04	67%



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

Otros activos no corrientes	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 11.929.876,16	\$ -11.929.876,16	-100,00%	\$ -		\$ -	
Total activos no corrientes	\$ 43.792.092,50	\$ 39.072.703,70	\$ 32.180.968,40	\$ 30.711.426,53	\$ 1.469.541,87	4,79%	\$ 6.891.735,30	21,42%	\$ 4.719.388,80	12%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	\$ 64.907.812,10	\$ 64.034.423,60	\$ 55.407.619,90	\$ 50.635.276,38	\$ 4.772.343,52	9,42%	\$ 8.626.803,70	15,57%	\$ 873.388,50	1%
ACTIVO POR REINVERSIÓN DE UTILIDADES (INFORMATIVO)			\$ 2.250.000,00		\$ 2.250.000,00		\$ -2.250.000,00		\$ -	
<b>PASIVO</b>					\$ -		\$ -		\$ -	
Pasivos corrientes:					\$ -		\$ -		\$ -	
Cuentas y documentos por pagar	\$ 5.796.392,90	\$ 4.864.979,99	\$ 2.390.022,62	\$ 1.053.495,41	\$ 1.336.527,21	126,87%	\$ 2.474.957,37	103,55%	\$ 931.412,91	19%
Ctas y doc por pagar comerciales relacionadas+ no relac	3754520,85	\$ 4.219.069,60	\$ 2.390.022,62	\$ 1.053.495,41	\$ 1.336.527,21	126,87%	\$ 1.829.046,98	76,53%	\$ -464.548,75	-11%
Otras cuentas y doc por pagar	1787747,38	\$ 383.747,38	\$ -	\$ -	\$ -		\$ 383.747,38		\$ 1.404.000,00	366%
Otras cuentas y doc por pagar relacionadas + no relacionadas	254124,67	\$ 262.163,01	\$ -	\$ -	\$ -		\$ 262.163,01		\$ -8.038,34	-3%
Obligaciones con instituciones financieras	\$ 2.148.035,54	\$ 1.609.648,32	\$ 1.905.696,37	\$ 1.121.269,76	\$ 784.426,61	69,96%	\$ -296.048,05	-15,53%	\$ 538.387,22	33%
relacionadas(del exterior) + no relaci(locales)	\$ 2.148.035,54	\$ 1.609.648,32	\$ 1.905.696,37	\$ 1.121.269,76	\$ 784.426,61	69,96%	\$ -296.048,05	-15,53%	\$ 538.387,22	33%
Otros obligaciones corrientes	\$ 1.972.070,32	\$ 3.388.965,26	\$ 3.970.275,96	\$ 4.333.347,41	\$ -363.071,45	-8,38%	\$ -581.310,70	-14,64%	\$ -1.416.894,94	-42%
Administracion tributaria	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 316.943,85	\$ -316.943,85	-100,00%	\$ -		\$ -	
IR por pagar	\$ 886.738,83	\$ 1.498.012,94	\$ 2.223.249,26	\$ 1.704.318,25	\$ 518.931,01	30,45%	\$ -725.236,32	-32,62%	\$ -611.274,11	-41%
IESS	\$ 70.949,32	\$ 100.077,97	\$ 73.580,10	\$ 67.685,30	\$ 5.894,80	8,71%	\$ 26.497,87	36,01%	\$ -29.128,65	-29%
Participación trabajadores	\$ 936.379,89	\$ 1.716.081,90	\$ 968.239,18	\$ 1.440.344,45	\$ -472.105,27	-32,78%	\$ 747.842,72	77,24%	\$ -779.702,02	-45%
Otros pasivos por beneficios empleados	\$ 78.002,28	\$ 74.792,45	\$ 332.338,73	\$ 420.308,18	\$ -87.969,45	-20,93%	\$ -257.546,29	-77,50%	\$ 3.209,83	4%
Obligaciones emitidas corrientes	\$ -	\$ -	\$ 372.868,69	\$ 383.747,38	\$ -10.878,69	-2,83%	\$ -372.868,69	-100,00%	\$ -	
Cuentas por pagar relacionadas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 2.316.395,17	\$ -2.316.395,17	-100,00%	\$ -		\$ -	
Provisiones	\$ -	\$ -	\$ 1.635.174,03	\$ -	\$ 1.635.174,03		\$ -1.635.174,03	-100,00%	\$ -	
Otros pasivos corrientes	\$ 1.816.642,75	\$ 2.244.377,43	\$ -	\$ 1.430.359,34	\$ -1.430.359,34	-100,00%	\$ 2.244.377,43		\$ -427.734,69	-19%
Anticipo clientes	\$ -	\$ -	\$ 11.552,62	\$ 8.557,58	\$ 2.995,04	35,00%	\$ -11.552,62	-100,00%	\$ -	
Total pasivos corrientes	\$ 11.733.141,50	\$ 12.107.971,00	\$ 9.912.721,60	\$ 10.263.424,67	\$ -350.703,07	-3,42%	\$ 2.195.249,40	22,15%	\$ -374.829,50	-3%
Pasivos no corrientes:					\$ -		\$ -		\$ -	
Cuentas y doc por pagar	\$ 2.203.070,16	\$ 2.025.501,55	\$ 2.156.801,44	\$ 2.152.881,82	\$ 3.919,62	0,18%	\$ -131.299,89	-6,09%	\$ 177.568,61	9%



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

Cuentas y doc por pagar comer (relac+no relacionadas)	\$ 276.767,15	\$ 126.150,94	\$ 637.947,49	\$ 43.946,91	\$ 594.000,58	1351,63%	\$ -511.796,55	-80,23%	\$ 150.616,21	119%
otras cuentas y doc por pagar (relac+no relacionadas)	\$ 1.926.303,01	\$ 1.899.350,61	\$ 1.518.853,95	\$ 2.108.934,91	\$ -590.080,96	-27,98%	\$ 380.496,66	25,05%	\$ 26.952,40	1%
Prestamos de accionistas o socios	\$ -	\$ -	\$ 1.000.000,00	\$ -	\$ 1.000.000,00		\$ -1.000.000,00	-100,00%	\$ -	
Obligaciones con instituciones financieras	\$ 279.259,62	\$ 1.147.801,09	\$ 812.308,76	\$ -	\$ 812.308,76		\$ 335.492,33	41,30%	\$ -868.541,47	-76%
relacionadas+no relacionadas	\$ 279.259,62	\$ 1.147.801,09	\$ 812.308,76	\$ -	\$ 812.308,76		\$ 335.492,33	41,30%	\$ -868.541,47	-76%
Provisiones por beneficios a empleados	\$ 761.572,67	\$ 658.160,11	\$ 804.886,94	\$ 689.849,72	\$ 115.037,22	16,68%	\$ -146.726,83	-18,23%	\$ 103.412,56	16%
Jubilación patronal	\$ 461.600,01	\$ 598.828,71	\$ 804.886,94	\$ 689.849,72	\$ 115.037,22	16,68%	\$ -206.058,23	-25,60%	\$ -137.228,70	-23%
Desahucio	\$ 299.972,66	\$ 59.331,40	\$ -	\$ -	\$ -		\$ 59.331,40		\$ 240.641,26	406%
Otras provisiones	\$ -	\$ -	\$ 38.262,11	\$ -	\$ 38.262,11		\$ -38.262,11	-100,00%	\$ -	
Anticipo de clientes	\$ -	\$ -	\$ 33.148,35	\$ 25.585,14	\$ 7.563,21	29,56%	\$ -33.148,35	-100,00%	\$ -	
Otros pasivos no corrientes	\$ 573.740,45	\$ 190.730,74	\$ -	\$ -	\$ -		\$ 190.730,74		\$ 383.009,71	201%
Total pasivos no corrientes	\$ 3.817.642,90	\$ 4.022.193,50	\$ 4.845.407,60	\$ 2.868.316,68	\$ 1.977.090,92	68,93%	\$ -823.214,10	-16,99%	\$ -204.550,60	-5%
<b>TOTAL PASIVO</b>	\$ 15.550.784,40	\$ 16.130.164,50	\$ 14.758.129,20	\$ 13.131.741,35	\$ 1.626.387,85	12,39%	\$ 1.372.035,30	9,30%	\$ -579.380,10	-4%
<b>PATRIMONIO</b>					\$ -		\$ -		\$ -	
Capital	\$ 22.500.000,00	\$ 22.500.000,00	\$ 22.500.000,00	\$ 20.250.000,00	\$ 2.250.000,00	11,11%	\$ -	0,00%	\$ -	0%
Capital Susc no pagado, acciones en tesoreria	\$ (21.573,00)	\$ (21.573,00)	\$ (21.573,00)	\$ (21.572,36)	\$ -0,64	0,00%	\$ -	0,00%	\$ -	0%
Aportes de socios o accionistas futura capitalizacion	\$ 98.339,57	\$ 98.339,57	\$ 98.339,57	\$ 98.339,57	\$ -0,01	0,00%	\$ -	0,00%	\$ 0,01	0%
Reservas	\$ 20.796.023,09	\$ 16.902.030,48	\$ 13.503.424,36	\$ 9.847.684,34	\$ 3.655.740,02	37,12%	\$ 3.398.606,12	25,17%	\$ 3.893.992,61	23%
Reserva legal	\$ 5.056.890,47	\$ 4.681.320,79	\$ 3.929.526,36	\$ 3.603.182,42	\$ 326.343,94	9,06%	\$ 751.794,43	19,13%	\$ 375.569,69	8%
Reservas facultativa y estatutaria	\$ 15.739.132,61	\$ 12.220.709,69	\$ 9.573.898,00	\$ 6.244.501,92	\$ 3.329.396,08	53,32%	\$ 2.646.811,69	27,65%	\$ 3.518.422,92	29%
Resultados acumulados	\$ 5.122.746,80	\$ 8.425.462,06	\$ 4.569.299,68	\$ 7.329.083,48	\$ -2.759.783,81	-37,66%	\$ 3.856.162,38	84,39%	\$ -3.302.715,26	-39%
Reserva de capital	\$ 3.348.353,28	\$ 3.348.353,28	\$ 3.348.353,28	\$ 3.348.353,28	\$ -	0,00%	\$ -0,00	0,00%	\$ 0,01	0%
Ganancias acumuladas	\$ 112.706,93	\$ 112.706,93	\$ 112.706,93	\$ 112.706,93	\$ -	0,00%	\$ -	0,00%	\$ 0,00	0%
Perdidas acumuladas	\$ (1.342.314,80)	\$ (1.342.314,80)	\$ (1.342.314,80)	\$ (1.342.314,80)	\$ -	0,00%	\$ -	0,00%	\$ -	0%
Resultados adopcion de las NIIF	\$ (369.057,40)	\$ (369.057,40)	\$ (369.057,40)	\$ (369.057,40)	\$ -	0,00%	\$ -0,00	0,00%	\$ 0,00	0%
Utilidad del ejercicio	\$ 3.373.058,78	\$ 6.675.774,06	\$ 2.819.611,67	\$ 5.579.395,47	\$ -2.759.783,81	-49,46%	\$ 3.856.162,39	136,76%	\$ -3.302.715,28	-49%



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

Otros resultados integrales acumulados	\$ 861.491,24	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -		\$ -	\$ 861.491,24		
Ganancias y pérdidas acumuladas por inversiones en inst de patrimonio	\$ 855.098,26	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -		\$ -	\$ 855.098,26		
Ganancias y pérdidas actuariales acumuladas	\$ 6.392,97	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -		\$ -	\$ 6.392,97		
Total patrimonio	\$ 49.357.027,70	\$ 47.904.259,10	\$ 40.649.490,60	\$ 37.503.535,03	\$ 3.145.955,57	8,39%	\$ 7.254.768,50	17,85%	\$ 1.452.768,60	3%
					\$ -		\$ -	\$ -		
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	\$ 64.907.812,10	\$ 64.034.423,60	\$ 55.407.619,80	\$ 50.635.276,38	\$ 4.772.343,42	9,42%	\$ 8.626.803,80	15,57%	\$ 873.388,50	1%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador  
Elaborado por: Los Autores.

**Tabla 48** Análisis Horizontal P y G Rialto

"RIALTO SA"										
ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL										
AL 31 DE DICIEMBRE										
En U.S dólares	2016	2015	2014	2013	VARIACION 13-14	%	VARIACION 14-15	%	VARIACIÓN 15-16	%
<b>INGRESOS</b>										
Ingresos de actividades ordinarias	\$ 28.284.727,10	\$ 34.387.273,50	\$ 35.790.339,20	\$ 32.751.341,97	\$ 3.038.997,23	9,28%	\$ -1.403.065,70	-3,92%	\$ -6.102.546,40	-18%
Costo de ventas y producción	\$ 16.594.341,40	\$ 18.166.486,80	\$ 19.924.102,71	\$ 19.381.509,55	\$ 542.593,16	2,80%	\$ -1.757.615,91	-8,82%	\$ -1.572.145,40	-9%
<b>GANANCIA BRUTA</b>	\$ 11.690.385,70	\$ 16.220.786,70	\$ 15.866.236,49	\$ 13.369.832,42	\$ 2.496.404,07	18,67%	\$ 354.550,21	2,23%	\$ -4.530.401,00	-28%
<b>GASTOS</b>										
Gastos operativos	\$ 5.447.853,02	\$ 4.780.240,74	\$ 9.411.308,64	\$ 3.767.536,08	\$ 5.643.772,56	149,80%	\$ -4.631.067,90	-49,21%	\$ 667.612,28	14%
<b>GANANCIAS OPERACIONALES</b>	\$ 6.242.532,68	\$ 11.440.545,96	\$ 6.454.927,85	\$ 9.602.296,34	\$ -3.147.368,49	-32,78%	\$ 4.985.618,11	77,24%	\$ -5.198.013,28	-45%



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

<b>OTROS INGRESOS-GASTOS</b>										
Otros ingresos										
<b>RESULTADO ANTES DE PARTICIPACION</b>	\$ 6.242.532,68	\$ 11.440.545,96	\$ 6.454.927,85	\$ 9.602.296,34	\$ -3.147.368,49	-32,78%	\$ 4.985.618,11	77,24%	\$ -5.198.013,28	-45%
15% participación trabajadores	\$ 936.379,90	\$ 1.716.081,89	\$ 968.239,18	\$ 1.440.344,45	\$ -472.105,27	-32,78%	\$ 747.842,72	77,24%	\$ -779.701,99	-45%
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	\$ 5.306.152,78	\$ 9.724.464,07	\$ 5.486.688,67	\$ 8.161.951,89	\$ -2.675.263,22	-32,78%	\$ 4.237.775,39	77,24%	\$ -4.418.311,29	-45%
Impuestos	\$ 1.933.094,00	\$ 3.048.690,01	\$ 2.667.077,00	\$ 2.582.556,42	\$ 84.520,58	3,27%	\$ 381.613,01	14,31%	\$ -1.115.596,01	-37%
<b>RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO</b>	\$ 3.373.058,78	\$ 6.675.774,06	\$ 2.819.611,67	\$ 5.579.395,47	\$ -2.759.783,80	-49,46%	\$ 3.856.162,39	136,76%	\$ -3.302.715,28	-49%

Fuente: Superintendencia de compañías y seguros del Ecuador

Elaborado por: Los Autores.





## PERFIL TRABAJO DE TITULACIÓN

### TEMA

#### **“ANÁLISIS DE RENTABILIDAD DEL LAS EMPRESAS OLIGOPÓLICAS DEL SECTOR CERÁMICO EN EL ECUADOR. PERIODO 2013-2016”**

Durante muchos años hemos podido observar que los productos cerámicos son fabricados en su mayoría por empresas como Graiman Cía. Ltda., Cerámicas Rialto S.A., Ecuacerámica, e Italpisos S.A.; mismas que han dominado el mercado local de este sector industrial, es por esta razón que hemos decidido tomar como objeto de estudio a estas empresas representativas del sector cerámico, para así poder analizar la evolución de su estructura financiera a lo largo del periodo comprendido entre los años 2013 al 2016.

A medida que vayamos desarrollando esta investigación iremos viendo que la rentabilidad a corto plazo de la industria cerámica ecuatoriana está sujeta a facilidades que las empresas tienen a su disposición motivo por el cual se han creado barreras para la entrada de más empresas en este sector.

El siguiente proyecto de investigación tiene como objetivo analizar los estados financieros de las empresas antes mencionadas pertenecientes a la industria de la cerámica en el Ecuador a fin de determinar sus fortalezas financieras y a su vez poder observar como afecta el capital de trabajo a la rentabilidad de estas organizaciones.

#### **Justificación de la investigación.**

El presente proyecto de investigación pretende identificar el grado de rentabilidad a corto plazo (analizando el manejo de las cuentas que son parte tanto del activo como del pasivo circulante), de uno de los sectores que ha sido de gran importancia para el crecimiento de la economía del país, como lo es el sector de la cerámica, mismo que se puede considerar como un sector



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

industrial oligopólico ya que el número de empresas que compiten en el mercado es reducido, es decir que en nuestro país existen pocos oferentes en la industria cerámica; lo que ha generado que los grupos económicos del sector cerámico tengan cierto dominio y autoridad en la comercialización de sus productos, ya que manejan productos muy similares y su competencia radica casi en su totalidad en el precio en el que el producto es ofrecido al mercado.

El estudio que realizaremos comprenderá el análisis de la situación económica financiera, haciendo referencia a los ratios más importantes de 4 de las empresas más notorias de nuestro país en el sector cerámico como son Graitman Cía. Ltda., Cerámicas Rialto S.A., Ecuacerámica, e Italpisos S.A. en el periodo 2013 - 2016; siendo este un periodo considerable que nos permitirá observar la evolución financiera de estas empresas, así como también se podrá evidenciar la eficiencia con la que las organizaciones han venido utilizado sus recursos en el transcurso de estos años para lograr obtener beneficios.

No existen estudios donde se haya realizado un análisis referente a la rentabilidad de este sector, esta es una de las razones por la cual consideramos que es importante realizar una investigación que abarque este tema.

La información que se obtenga de este proyecto de investigación servirá de utilidad para las empresas que se encargan de la producción de la cerámica, así como también a distribuidores, constructores y clientes finales, del sector cerámico en el Ecuador, ya que mediante la correcta selección de datos relativos se podrá identificar posibles fallas o problemas que puedan existir en esta industria; la presente propuesta podría ser también de mucha utilidad para investigaciones futuras de la Universidad de Cuenca del sector productivo del Azuay y la región, lo podrían considerar como punto de inicio para seguir desarrollando y profundizando este tema.

A su vez este estudio también contribuye a mejorar el aporte del sector hacia la sociedad mejorando el desarrollo industrial, aportando de mejor manera a



la economía del país; con información clara, concisa y actual, sirviendo de apoyo para que los lectores de esta investigación se fundamenten y refuercen futuros análisis de sectores oligopólicos en nuestro país.

### **Descripción del objeto de estudio.**

Para nuestra investigación nuestro principal objeto de estudio es analizar los estados financieros presentados por las distintas empresas oligopólicas del sector Cerámico en el periodo 2013-2016, entre ellos el Balance General que nos mostrará detalladamente las inversiones que poseen las empresas y cómo las mismas han sido financiadas, el Estado de Pérdidas y Ganancias que resume las operaciones de la empresa año a año.

Estos estados financieros nos servirán como base para calcular indicadores financieros los cuales vamos a utilizar para expresar y evaluar las relaciones que existen entre las cuentas que componen dichos estados, en especial centrándonos en las cuentas tanto del activo como del pasivo circulante.

Las empresas oligopólicas para la realización del estudio son: Graitman Cía. Ltda., Cerámicas Rialto S.A., Ecuacerámica, e Italpisos S.A., radicadas la mayoría en la ciudad de Cuenca.

### **Formulación del problema.**

¿Son rentables las empresas oligopólicas del sector cerámico en el Ecuador, en el corto plazo, durante el periodo 2013-2016?

### **Planteamiento del Problema:**

La consolidación de los grupos económicos antes mencionados en el sector cerámico del Ecuador puede provocar anomalías en la economía del país, originando procesos en este caso en particular de oligopolización en este sector de la economía, lo que conlleva costos tanto económicos como sociales para los empresarios y para la sociedad en general.



### **Sistematización del Problema:**

- ¿Cómo están estructurados financieramente los Grupos Económicos del sector cerámico del Ecuador?
- ¿Cuál es el manejo que le han dado de las cuentas tanto del activo como del pasivo circulante en el periodo 2013-2016?
- ¿Cómo en el transcurso del periodo de análisis han ido evolucionando financieramente las empresas?

### **Determinación de los objetivos.**

#### **Objetivo General**

Realizar un análisis de las principales empresas oligopólicas del sector cerámico en el periodo 2013-2016, para determinar su rentabilidad en el corto plazo

#### **Objetivos Específicos**

- Describir y analizar cómo están estructurados financieramente los Grupos Económicos del sector cerámico del Ecuador en el período 2013-2016.
- Determinar, los principales indicadores financieros que reflejen información clara acerca de la rentabilidad en el corto plazo de la industria ecuatoriana de cerámica.
- Estudiar las características de las variables capital de trabajo (independiente) y la rentabilidad (dependiente).
- Analizar la relación existente entre las variables
- Formular conclusiones y recomendaciones referentes al nivel de rentabilidad de las empresas oligopólicas del sector cerámico del país.

### **Planteamiento de marco teórico de referencia**

#### **Capital de Trabajo (operativo)**

El término capital de trabajo por lo general se refiere al activo circulante de una empresa, porque la inversión en estos activos es necesaria para mantener funcionando sus operaciones cotidianas. Parte del financiamiento



de los activos del capital de trabajo son proporcionadas por inversionistas externos, como accionistas, gran parte del financiamiento de estos activos proviene de préstamos que son suministrados por proveedores empleados y gobierno. Los proveedores permiten comprar la materia prima a crédito; los empleados permiten a la empresa pagarles su salario semanal, quincenal o mensual, en lugar de solicitar el pago al final de cada día; y el gobierno ofrece financiamiento al permitir que los impuestos que llegue a recaudar la empresa se paguen de manera periódica y no al momento de realizar ventas. (Scott Besley, Eugene F. Brigham, 2009)

### **Capital de Trabajo Neto**

Se calcula al restar el pasivo circulante del activo circulante. (Scott Besley, Eugene F. Brigham, 2009)

Las empresas deben contar con un Capital de Trabajo Neto adecuado para así poder financiar sus compromisos a corto plazo. Las tres variables de mayor importancia en cuanto al capital de trabajo son los inventarios (activo corriente) las cuentas por cobrar (activo corriente) y las cuentas por pagar (pasivo corriente). Es aquí donde la gerencia tiene el mayor impacto directo sobre el capital de trabajo. (Sebastian, 2014)

### **La gestión del capital de Trabajo**

Usualmente, entre más alto sea el capital de trabajo neto, menor el riesgo de caer en insolvencia, sin embargo, significa que hay una gran cantidad de recursos invertidos. Por ende, un objetivo primordial de la administración del capital de trabajo es maniobrar cada uno de los activos y pasivos de la empresa de tal forma que se mantenga un nivel aceptable y óptimo, entendiendo las necesidades del negocio y de la industria. Según Walker (1964) es importante resaltar que no existe un valor ideal del capital de trabajo, ya que este varía de industria a industria dependiendo así de los distintos requisitos del sector. Por ejemplo, en la industria manufacturera las empresas invierten mucho en materias primas, productos en proceso y productos



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

terminados y en la mayoría de las veces el producto se vende a crédito. Por otro lado, las superficies comercializadoras solo tienen un stock de inventario de productos terminados y por lo general se venden los bienes en efectivo (Atrill y McLaney, 2004). Es así como un capital de trabajo negativo, que en muchos sectores sería un gran riesgo de insolvencia, se vuelve común en otros sectores económicos. Aquí los pasivos corrientes son mayores a los activos corrientes debido a que la mayoría de las ventas son de contado y se cuenta con niveles mínimos de inventarios empleando estrategias de distribución Justo a Tiempo. Sin embargo los pasivos corrientes son significativos ya que los términos de pagos a los proveedores son elevados. (Sebastian, 2014)

### **Rentabilidad**

La rentabilidad es el resultado neto de las diferentes políticas y decisiones de la empresa. (Scott Besley, Eugene F. Brigham, 2009)

Para (Sanchez Ballesta, 2002) rentabilidad es una noción que se aplica a toda acción económica en la que se movilizan unos medios, materiales, humanos y financieros con el fin de obtener unos resultados.

### **Razones Financieras**

Razones determinadas a partir de la información financiera de una empresa y que se utilizan para propósitos de comparación. (Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Bradford D. Jordan, 2010)

### **Análisis de Razones Financieras**

El análisis de razones financieras incluye métodos de cálculo e interpretación de razones financieras para analizar y supervisar el desempeño de la empresa. (Lawrence J. Gitman, Chad J. Zutter, 2012)

### **Razones de Liquidez**



Las razones de liquidez ofrecen una medición rápida y fácil de utilizar para determinar la liquidez, relacionando la cantidad de efectivo y otros activos circulantes con las obligaciones circulantes que posee la empresa.<sup>5</sup>

### **Razones de Administración de Activos**

Las razones de Administración de Activos miden lo bien que la empresa administra sus activos. Estas razones están diseñadas para responder la siguiente interrogante: ¿La cantidad total de cada tipo de activo reportada en el balance general parece razonable, demasiado alta o demasiado baja, en vista de los niveles actuales y proyectados de ventas?<sup>6</sup>

### **Razones de Administración de Deudas**

Las razones de Administración de Deudas miden el grado de los activos de la empresa que están financiados por acreedores.<sup>7</sup>

### **Razones de Rentabilidad**

Las razones de rentabilidad muestran los efectos combinados de la administración de liquidez, activos y deuda sobre los resultados operativos. (Scott Besley, Eugene F. Brigham, 2009)

### **Tipos de rentabilidad**

**Rentabilidad Económica:** Para (Sanchez Ballesta, 2002) es una medida, referida a un determinado periodo de tiempo, del rendimiento de los activos de una empresa con independencia de la financiación de los mismos. De aquí que, según la opinión más extendida, la rentabilidad económica sea considerada como una medida de la capacidad de los activos de una empresa para generar valor con independencia de cómo han sido financiados, lo que permite la comparación de la rentabilidad entre empresas sin que la diferencia en las distintas estructuras financieras, puesta de manifiesto en el pago de intereses, afecte al valor de la rentabilidad.

---

<sup>5</sup> (Scott Besley, Eugene F. Brigham, 2009)

<sup>6</sup> (Scott Besley, Eugene F. Brigham, 2009)

<sup>7</sup> (Scott Besley, Eugene F. Brigham, 2009)



La rentabilidad económica se erige así en indicador básico para juzgar la eficiencia en la gestión empresarial, pues es precisamente el comportamiento de los activos, con independencia de su financiación, el que determina con carácter general que una empresa sea o no rentable en términos económicos. Además, el no tener en cuenta la forma en que han sido financiados los activos permitirá determinar si una empresa no rentable lo es por problemas en el desarrollo de su actividad económica o por una deficiente política de financiación.

**Rentabilidad Financiera:** Es una medida, referida a un determinado periodo de tiempo, del rendimiento obtenido por esos capitales propios, generalmente con independencia de la distribución del resultado. La rentabilidad financiera puede considerarse así una medida de rentabilidad más cercana a los accionistas o propietarios que la rentabilidad económica, y de ahí que teóricamente, y según la opinión más extendida, sea el indicador de rentabilidad que los directivos buscan maximizar en interés de los propietarios. (Sanchez Ballesta, 2002)

### **Factores que influyen en la rentabilidad**

Existen varios factores<sup>8</sup> primordiales que influyen en la rentabilidad:

- **Intensidad de la inversión**

Realizar el análisis respectivo sobre las inversiones que se puede realizar, acorde a un adecuado flujo de efectivo y los índices financieros establecidos, permitirá realizar inversiones eficaces que impulsen el desarrollo organizacional.

- **Productividad**

La productividad puede verse como la cantidad de productos fabricados por hora o también la cantidad de productos elaborados acorde al desempeño de

---

<sup>8</sup> (n.d.). El control interno y su efecto en la rentabilidad de la empresa.....Se recuperó el junio 20, 2018 de <http://repositorio.uta.edu.ec/handle/123456789/1700>





cada uno del personal operativo, que impulse a generar una ventaja competitiva dentro de la organización.

- **Participación de mercado**

El estudio de la participación del mercado permite analizar la situación de una empresa en el entorno competitivo, lo cual puede demostrar el nivel de aceptación que se tiene en medio de la demanda de una industria respectiva.

- **Desarrollo de nuevos productos o diferenciación de los competidores**

Crear un producto nuevo, o mejorar uno existente, son las bases para la generación de una ventaja competitiva, lo que colabora con la implementación de nuevos procesos y tecnología que incrementa la eficacia de la organización y le brinda una diferenciación en el mercado que pueda colaborar dentro de la competencia del mercado actual.

- **Tasa de crecimiento del mercado**

Esta tasa permite analizar el nivel de necesidad que tienen los consumidores potenciales hacia un cierto producto, lo cual va ligado a la madurez del mismo que pueda ser guiado a la innovación o deshecho de este producto en el mercado.

- **Integración vertical**

La integración vertical se trata de un conjunto de decisiones que se sitúan a nivel empresarial de una organización. Este entorno de decisiones permiten analizar a una empresa: qué bienes y capacidades forman parte de la empresa y que tipos de contratos se establecen con agentes externos.

- **Costos operativos**

Son costos que tienen que ver con el área operativa de la empresa y que son recuperables a través del tiempo. Entre estos costos tenemos:

- a) Gastos técnicos y administrativos.
- b) Alquileres y/o depreciaciones.
- c) Obligaciones y seguros.
- d) Materiales de consumo.



e) Capacitación y Promoción.

Estos costos son necesarios a fin de operar y generar valor en los productos que se van a ofrecer en el mercado, con el fin de obtener una rentabilidad a cambio.

**Teorías económicas sobre rentabilidad**

La rentabilidad es factor importante para la supervivencia de las empresas, por lo que ha se ha realizado varios estudios para evaluarla, entre los estudios más destacados tenemos:

Los estudios realizados sobre la relación capital de trabajo y rentabilidad empresarial utilizan el análisis de regresión, siendo el ciclo de conversión de efectivo una de las variables más importantes para explicar esta relación.

En esta temática es Deloof (2003), quién realizó una investigación con 2,000 empresas de Bélgica con el fin de determinar el impacto que tiene la gestión del capital de trabajo sobre la rentabilidad empresarial. Los hallazgos principales lograron demostrar que existe una relación significativamente negativa entre la rentabilidad empresarial (representada en términos de utilidad bruta) y los inventarios y los días de cuentas por cobrar. La teoría que desarrolla el investigador de este trabajo es que se puede mejorar la rentabilidad empresarial disminuyendo el nivel de inventarios y los días de cuentas por cobrar a un nivel mínimo aceptable (Deloof, 2003). (Sebastian, 2014)

Uno de los primeros ensayos sobre la gestión del capital de trabajo fue llevado a cabo por (Sagan, 1955) de forma descriptiva sin soportes empíricos, dónde enfatiza sobre la necesidad de la gestión del capital de trabajo y resalta que el capital de trabajo afecta de forma vital la salud de las empresas. Las primeras evidencias empíricas documentadas fueron realizadas por (Walker, 1964), quien hizo un esfuerzo pionero en desarrollar una teoría basada en 3 principios mediante pruebas empíricas. El autor en su modelo analiza la relación retorno-riesgo de la gestión del capital de trabajo en nueve industrias en el año 1961, dónde encuentra una relación negativa entra la tasa de retorno y el nivel del capital de trabajo. Basado en estos hallazgos, Walker formula 3



principios. 1. Principio: Si el nivel del capital de trabajo es igual al nivel del capital fijo, el riesgo y las oportunidades para ganar/ perder incrementan. Walker en adición argumenta que la financiación del capital de trabajo se debe hacer a través del patrimonio.

2. Principio: El tipo de capital (patrimonio / deuda) que sea utilizado para financiar el capital de trabajo afecta directamente el riesgo que las empresas enfrentan así como las oportunidades de ganar y perder.

3. Principio: Cuanto mayor la discrepancia entre los vencimientos de la deuda de una empresa y su flujo de fondos generados internamente, mayor es el riesgo, y viceversa. Un problema de esta investigación es que solo se analizó el primer principio de forma empírica.

“El trabajo de investigación realizado por Contreras y Palacios (2016) titulado: Rentabilidad Financiera y Liquidez Corriente de las empresas del sector industrial que negocian en la Bolsa de Valores de Lima 2011-2014, tuvo como objetivo determinar la relación entre la rentabilidad financiera y la liquidez corriente de las empresas que negocian en la Bolsa de Valores de Lima, durante los periodos 2011- 2014. Se utilizó un estudio descriptivo-correlacional con un diseño no experimental retrospectivo. La población está constituida por un total de 29 empresas que negocian en la Bolsa de Valores de Lima, los datos fueron extraídos del portal web de dicha institución. Según los resultados obtenidos, se determinó que el nivel de rentabilidad financiera de las empresas del sector de industrial que negocian en la Bolsa de Valores de Lima, en los periodos analizados, representa un nivel alto (29%), nivel medio (41%) y nivel bajo (30%). El nivel de liquidez corriente en las empresas del sector de industrial que negocian en la Bolsa de Valores de Lima en los periodos analizados, representa un nivel alto (30%), nivel medio (39%) y nivel bajo (31%). Las empresas del sector industrial que negocian en la Bolsa de Valores de Lima del 2011 al 2014 tienen una relación adversa significativa entre la rentabilidad financiera y liquidez corriente ( $r = -0.218$ ) ( $p = 0.019$ ). El coeficiente de correlación entre la 7 rentabilidad financiera y la liquidez en el año 2011 según Pearson es  $r = -0,432$  que indica la existencia de una correlación negativa inversa y  $p = .019$ , lo que señala una correlación



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

significativa. El coeficiente de correlación según Pearson para el año 2012 es  $r = -0.289$  que indica la existencia de una correlación negativa inversa y  $p = 0.128$ , lo que señala una correlación no significativa. El coeficiente de correlación según Pearson para el 2013 es  $r = -0.186$ , que indica la existencia de una correlación negativa inversa y  $p = 0.333$ , lo que señala una correlación no significativa. El coeficiente de correlación según Pearson para el 2014 es  $r = -0.203$  que indica la existencia de una correlación negativa inversa y  $p = 0.291$  lo que señala una correlación no significativa.” (Gutierrez, 2016)

El trabajo de investigación realizado por Amparo Sánchez Segura titulado: “La rentabilidad económica y financiera de la gran empresa Española, análisis de los factores determinantes, tuvo como objetivo analizar empíricamente las variables (margen, rotación y apalancamiento) que determinan la rentabilidad económica y financiera de la gran empresa española. Se utilizó un estudio no experimental de alcance descriptivo de corte transversal. La población está conformada por 12 sectores con una muestra de 191 compañías no financieras correspondientes al segmento de las grandes empresas españolas, según el ranking de las 250 mayores empresas españolas publicado por “El país” el 15 de diciembre de 1991. Se usó el estadístico de Spearman para medir las correlaciones entre los ratios ( $r_s = 0.80$ ). Según los resultados obtenidos puede comprobarse que con respecto a la rentabilidad económica no habría una fuente primaria de su obtención, tanto el margen (0,72) y la rotación (0,70) son caminos válidos. Mientras que, con respecto a la rentabilidad financiera, salvo en el sector construcción, el apalancamiento sería una variable irrelevante en su obtención.” (Segura, 1994)

El trabajo de investigación realizado por (Cortes) en el que menciona sobre el entorno actual, caracterizado por el deterioro generalizado de los ratios de rentabilidad y que tiene por objetivo determinar, desde un punto de vista empírico y basándonos en el modelo DuPont, los niveles-objetivo o intervalos en que deberían situarse las principales variables determinantes de la rentabilidad financiera, obteniendo así los perfiles ó características económico-financieras comunes a las empresas más rentables de los principales sectores económicos. La muestra está formada por 79.333



empresas, y el análisis se basa en la minería de datos, aplicando técnicas obtención de árboles de regresión basadas en algoritmos de inducción de reglas, en concreto, el conocido como CHAID.

El trabajo de investigación realizado por (Silvia Remuiñán Mosquera), titulado Análisis económico-financiero de las empresas del IGBM, en el que plantea A partir de los datos económico-financieros de una muestra de 107 empresas de la Bolsa de Madrid, en este trabajo se analizan una serie de ratios económico-financieros para ver si el comportamiento de los mismos está influenciado o no por el sector y por el tamaño empresarial. Además, se estudia la relación entre la rentabilidad económico-financiera y bursátil para toda la muestra y también por sector y por tamaño. Se concluye que el sector puede ser significativo en la explicación de determinados ratios, mientras que el tamaño no resulta una variable de interés para este fin. (Remuiñán, 2012)

### **Estructura financiera de la empresa**

La estructura financiera de la empresa es la composición del capital o recursos financieros que la empresa ha captado u originado. La estructura financiera constituye el capital de financiamiento, o lo que es lo mismo, las fuentes financieras de la empresa. (Fernández Guadaño, Josefina, s.f.)

### **Grupos Económicos**

Citando la definición de grupo económico según la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno, para fines tributarios, se entenderá como grupo económico al conjunto de partes, conformado por personas naturales y sociedades, tanto nacionales como extranjeras, donde una o varias de ellas posean directa o indirectamente 40% o más de la participación accionaria en otras sociedades.

El Servicio de Rentas Internas podrá considerar otros factores de relación entre las partes que conforman los grupos económicos, respecto a la dirección, administración y relación comercial; de ser el caso se emitirá una Resolución sobre el mecanismo de aplicación de estos criterios.



El Director General del Servicio de Rentas Internas deberá informar sobre la conformación de los principales grupos económicos del país y su comportamiento tributario.<sup>9</sup>

### **Oligopolios**

El oligopolio es una estructura de mercado en la que existen barreras naturales o legales que impiden la entrada de nuevas empresas; y el número de empresas que compite es pequeño.<sup>10</sup>

### **Estados Financieros**

Los estados financieros, son el reflejo contable de una empresa y muestran la estructura económica de ésta. En los estados financieros se plasman las actividades económicas que se realizan en la empresa durante un determinado período. (Andrés Sevilla Arias, s.f.)

### **Balance General**

Estado financiero que representa una fotografía tomada en un momento específico que muestra los activos de una empresa y como se financian los mismos. (Scott Besley, Eugene F. Brigham, 2009)

### **Activos Corrientes o Circulantes**

Según Gitman,Zutter (2012) los activos corrientes son activos a corto plazo que se espera que se conviertan en efectivo en un periodo de un año o menos. Por lo que podemos decir que son los elementos que la empresa emplea en el día a día del negocio y que por esta razón no permanecen durante mucho tiempo en el patrimonio.

---

<sup>9</sup> (REGLAMENTO PARA LA APLICACIÓN DE LA LEY DE RÉGIMEN TRIBUTARIO INTERNO, 2015)

<sup>10</sup> (Michael Parkin, Eduardo Loría , 2010)



## UNIVERSIDAD DE CUENCA

A continuación, vamos a analizar los diferentes elementos que forman parte del activo corriente para que entendáis en que consiste el mismo: Basado en: (Xavier Navarro, 2016)

**Activos no corrientes mantenidos para la venta:** cuando hablamos de un activo no corriente mantenido para la venta, estamos haciendo referencia a un bien o derecho gracias al cual la empresa pretende recuperar su valor contable vendiendo el mismo, no por su uso continuado en el tiempo. Un ejemplo de activo no corriente mantenido para la venta sería por ejemplo un coche que la empresa decide vender después de haberle ya dado un tiempo de uso.

**Existencias:** cuando hablamos de existencias nos estamos refiriendo a los bienes que se encuentran en la empresa con la finalidad de ser vendidos o se trata de materias primas destinadas a la creación del producto final.

**Deudores comerciales:** se trata de los derechos de cobro o créditos que tiene la empresa a favor, es decir los créditos con terceros que deben pagarle una cantidad de dinero. Van desde deudas por venta de sus productos, hasta préstamos hechos a sus propios trabajadores, o cantidades de dinero pendientes de recibir por parte de la Administración Tributaria.

**Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo:** en el caso de inversiones financieras a corto plazo en empresas del grupo la sociedad tiene un crédito de vencimiento inferior a un año con otra de su mismo grupo o asociada. Se considera un activo corriente por su corto tiempo de devolución, así pues, tal como sale el dinero de la caja se prevé que volverá en un plazo no superior a 365 días.



**Inversiones financieras a corto plazo:** a diferencia de las anteriores las inversiones financieras a corto plazo no están relacionadas con empresas del grupo o asociadas, sino que se trata de operaciones con terceros también con un plazo de devolución inferior a un año, y, que contendrá el capital más los intereses devengados en este período.

**Efectivo y otros activos líquidos equivalentes:** en el caso del efectivo y otros activos líquidos nos estamos refiriendo a la tesorería y caja de la empresa, es dinero del que la misma puede disponer de inmediato sin pasar por una venta. Es el dinero en sí mismo.

### **Pasivos Corrientes o Circulantes**

Según Gitman, Zutter (2012) los pasivos corrientes son pasivos a corto plazo que se espera que sean pagados en un periodo de un año o menos.

La diferencia entre el pasivo corriente y el pasivo no corriente no es su naturaleza, sino el plazo que se tiene para pagar la deuda.

Basados en (Joaquín Llorente Jaime, 2015), en el pasivo corriente tenemos grupos de cuentas como:

- Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta
- Provisiones a corto plazo.
- Deudas a corto plazo.
- Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo.
- Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.
- Es importante mantener una buena administración de los pasivos.
- Siempre que se vaya a pedir financiación si la empresa cuenta con elevadas obligaciones a corto plazo (un elevado pasivo corriente) y no cuenta con el suficiente flujo de efectivo o los suficientes activos





## UNIVERSIDAD DE CUENCA

corrientes para cubrir esos pasivos, con seguridad ningún acreedor o proveedor querrá financiarle ya que el riesgo de impago de las nuevas obligaciones es alto.

### **Estado de Resultados**

También se conoce como estado de pérdidas y ganancias. Presenta las operaciones de una empresa durante un periodo específico y resume los ingresos y los gastos incurridos por la empresa durante el periodo contable.

### **Introducción al sector cerámico**

La cerámica plana es uno de los insumos más utilizados dentro de la industria de la construcción.

Según un informe el crecimiento del PBI del sector de la construcción habría mantenido la curva ascendente en los últimos meses del presente año, esto debido a la alta inversión que se realiza en la continuidad de obras de construcción en unidades mineras, edificios de oficinas, centros comerciales y construcción, remodelación de condominios y edificios de vivienda multifamiliar.

En la ciudad de Cuenca se encuentran tres de las cuatro empresas productoras y comercializadoras de cerámica plana del Ecuador, estas poseen sus plantas en Cuenca y Riobamba, las exportaciones las realizan a países como Colombia, Estados Unidos, México, Venezuela y Perú.

### **Formulación de hipótesis o/y pregunta de investigación.**



### **Hipótesis principal**

Existe rentabilidad en las empresas oligopólicas del sector cerámico en el Ecuador en el corto plazo, periodo 2013-2016

### **Hipótesis específicas**

- Existe relación significativa entre la rentabilidad financiera y el capital de trabajo de las empresas oligopólicas del sector cerámico en el Ecuador en el periodo 2013-2016
- Existe relación significativa entre la rentabilidad económica y el capital de trabajo de las empresas oligopólicas del sector cerámico en el Ecuador en el periodo 2013-2016
- Existe relación significativa entre la rentabilidad sobre ventas y el capital de trabajo de las empresas oligopólicas del sector cerámico en el Ecuador en el periodo 2013-2016

### **Operacionalización de las variables**

**Variable predictora:** rentabilidad

Dimensiones de la variable criterio: rentabilidad financiera (ROE), rentabilidad económica (ROA) y rentabilidad sobre ventas (ROS)

**Variable criterio:** capital de trabajo.

### **Diseño metodológico**

**a) Tipo de investigación**

Esta investigación se desarrolla en marco de enfoque cuantitativo, explicativo y exploratorio

- ✓ **Investigación cuantitativa:** debido a que se basa en el estudio y análisis de la realidad. La necesidad de analizar datos y de esta manera responder preguntas investigativas y comprobar la hipótesis en base a la medición numérica y la interpretación estadística lo que permitirá ampliar los resultados del sector a analizar

- ✓ **Investigación Explicativa**, como su nombre lo indica nos explica el porqué de los fenómenos, la relación que existe entre ciertas variables, a este estudio lo conocemos como correlacional.
- ✓ **Investigación Exploratoria:** (Hernández, 2010) afirma que este tipo de investigación se lo realiza cuando el objetivo consiste en examinar un tema o problema de investigación poco estudiado, del cual se tienen muchas dudas o no se ha abordado antes.

#### **b) Método de Investigación**

(Tam Malaga, J., Vera, G., & Oliveros Ramos, R., 2008) consideraron que las investigaciones que miden el grado de asociación entre dos variables son correlacionales.

Por tal motivo consideramos que la presente investigación es correlacional porque pretende determinar como la rentabilidad se ve afectada por el manejo del capital de trabajo de las empresas oligopólicas del sector cerámico en el Ecuador, Periodo 2013-2016.

#### **c) Población y muestra**

Se realizó una revisión exhaustiva de la información con el fin de identificar las empresas que forman parte de la investigación.

Por lo cual para el presente estudio se tomó las 4 empresas más representativas en función de su capital social suscrito al presente año en la página de la superintendencia de compañías y que cuentan con la información completa, en el periodo comprendido de análisis 2013-2016.

#### **d) Métodos de obtención**

Los datos utilizados en esta investigación se obtuvieron de la página de la Superintendencia de Compañías, una de las más completas en datos financieros en el país.

#### **e) Tratamiento de la Información**

Para realizar el análisis tanto descriptivo como el estadístico de determinadas variables, se calculan diferentes ratios económicos-financieros.

A continuación, se detalla las ratios a utilizar:

## Ratio de liquidez o circulante

Mide la capacidad de la empresa para atender sus deudas a corto plazo. Contar con una ratio de liquidez apropiado es un trabajo de las empresas que deben realizar de forma cuidadosa a diario.

Su forma de cálculo es la siguiente:

$$\text{Ratio de liquidez} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

## Ratio de endeudamiento

Ratio financiero que mide la relación existente entre el importe de los fondos propios de una empresa con relación a las deudas que mantiene tanto en el largo como en el corto plazo.<sup>11</sup>

$$\text{Ratio endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo exigible}}{\text{Patrimonio neto}}$$

## Ratio Tesorería

“Este ratio tiene por objeto medir la capacidad de una empresa de hacer frente a sus deudas a corto plazo con sus activos disponibles a corto plazo.”<sup>12</sup>

$$\text{Ratio tesorería} = \frac{\text{Efectivo y otros líquidos equivalentes}}{\text{Pasivo corriente}}$$

## Rentabilidad económica o ROI

“Es la rentabilidad de los activos de una empresa. Mide el grado de eficiencia de la empresa en el uso de sus recursos económicos o activos para la obtención de beneficios.”<sup>13</sup>

---

<sup>11</sup> (n.d.). Ratio de endeudamiento - Formulario económico financiero - Área de.....Se recuperó el junio 22, 2018 de <https://www.areadepymes.com/?tit=ratio-de-endeudamiento-formulario-economico-financiero&name=Manuales&fid=ee0bcc>

<sup>12</sup> (n.d.). Ratio de tesorería - Formulario económico financiero - Área de Pymes. Se recuperó el junio 21, 2018 de <https://www.areadepymes.com/?tit=ratio-de-tesoreria-formulario-economico-financiero&name=Manuales&fid=ee0bccj>

<sup>13</sup> (n.d.). 4.2.1. Rentabilidad económica - e-ducativa CatEdu. Se recuperó el junio 21, 2018 de [http://e-ducativa.catedu.es/44700165/aula/archivos/repositorio/2750/2795/html/421\\_rentabilidad\\_economica.html](http://e-ducativa.catedu.es/44700165/aula/archivos/repositorio/2750/2795/html/421_rentabilidad_economica.html)

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{BAIT}}{\text{Activo total}}$$

### **Rentabilidad financiera o ROE**

La rentabilidad financiera es una medida de rendimiento de los fondos propios, representa la rentabilidad de los accionistas. (Gutierrez, 2016)

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{\text{Beneficio neto}}{\text{Patrimonio neto}}$$

## CRONOGRAMA DE ACTIVIDADES

ACTIVIDADES	MES I		MES II		MES III		MES IV		MES V		MES VI	
	1	2	1	2	1	2	1	2	1	2	1	2
1.- Recolección de información y datos	■											
2.- Organización de información		■										
3.- Revisión y análisis de información		■	■									
4.- Explicación de la principal pregunta de investigación			■									
5.- Marco Teórico de referencia				■	■							
6.- Resultados obtenidos					■	■						
7.- Interpretación de los resultados							■	■				
8.- Evaluación del impacto y utilidad académica y social de la investigación realizada									■	■		
9.- Revisiones finales										■		
10.- Elaboración de recomendaciones y conclusiones										■		
11.- Revisión de Bibliografía											■	
12.- Presentación trabajo final											■	
13.- Preparación de material para exposición												■
14.- Exposición												■

## BIBLIOGRAFIA

- Arcos Mora, M. A., & Benavides Franco, J. (2008). Efecto del ciclo de efectivo sobre la rentabilidad de las firmas colombianas.
- Flores Morales, M. K., & Naval Carrasco, Y. (2016). Gestión de cuentas por cobrar y la rentabilidad de las empresas del sector industrial que cotizan en la. *Revista de Investigación Universitaria Universidad Peruana Unión*.
- García Aguilar, J., Galarza Torres, S., & Altamirano Salazar, A. (2017). Importancia de la administración eficiente del capital de trabajo en las Pymes. *Revista Ciencia UNEMI*.
- Larrea, M. F. (2010). Aplicación de la Ley del Sistema de Calidad en el caso de Baldosas de Cerámica. *Aplicación de la Ley del Sistema de Calidad en el caso de Baldosas de Cerámica*. Cuenca, Azuay, Ecuador.
- Andrés Sevilla Arias. (s.f.). *Economipedia*. Obtenido de <http://economipedia.com/definiciones/estados-financieros.html>
- Ashish Sen, m. S. (1997). *Análisis de regresión: teoría, métodos y aplicaciones*. United States: Springer Science & Business Media.
- Camino, S. V. (Septiembre de 2017). *Estudios sectoriales: MANUFACTURAS*. Obtenido de [www.supercias.gob.ec](http://portal.supercias.gob.ec):  
<http://portal.supercias.gob.ec/wps/wcm/connect/1a434eaa-5924-47b7-a914-72b03c7004d4/Estudio+Sectorial+Manufacturas+Final.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=1a434eaa-5924-47b7-a914-72b03c7004d4>
- Caraballo Esteban, T. A. (2014). *Análisis contable. Metodología e Instrumentos*. Obtenido de <http://www.ehu.eus/tcaraballo/DocenciaGrado/OCW/ANALISISCONTABLE.pdf>
- Cástor Guisande Gonzáles, A. B. (2006). *Tratamientos de datos*. España: Ediciones Días de Santos.
- Cortes, A. R. (s.f.). UN MODELO EXPLICATIVO-PREDICTIVO DE LA RENTABILIDAD FINANCIERA DE LAS. 3-20.
- Dávila, J. (2 de Agosto de 2010). Capital de trabajo, el termómetro de la gestión en las compañías. Obtenido de <https://www.portafolio.co/economia/finanzas/capital-termometro-gestion-companias-275578>
- Deloof, M. (2003). Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms? *Journal of Business Finance & Accounting*, 573-587. Obtenido de *Journal of Business Finance & Accounting*.
- Ecuacerámica. (s.f.). *www.ecuaceramica.com*. Obtenido de [www.ecuaceramica.com](http://www.ecuaceramica.com):  
<http://www.ecuaceramica.com/quienes-somos>
- Fernández Guadaño, Josefina. (s.f.). *Expansion.com*. Obtenido de <http://www.expansion.com/diccionario-economico/estructura-financiera-de-la-empresa.html>

- Franklin, E. B. (2007). *Auditoría administrativa: gestión estratégica del cambio*. Pearson Educación.
- GITMAN, L. J. (2012). *Principios de Administración Financiera* (Decimosegunda ed.). México: PEARSON EDUCACIÓN.
- Graiman. (s.f.). *www.graiman.com*. Obtenido de *www.graiman.com*:  
<https://www.graiman.com/>
- Gutierrez, J. &. (Diciembre de 2016). *Relación entre liquidez y rentabilidad de las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima*. Obtenido de REPOSITORIO UPEU:  
[http://repositorio.upeu.edu.pe/bitstream/handle/UPEU/466/Joel\\_Tesis\\_bachiller\\_2016.pdf?sequence=2&isAllowed=y](http://repositorio.upeu.edu.pe/bitstream/handle/UPEU/466/Joel_Tesis_bachiller_2016.pdf?sequence=2&isAllowed=y)
- Hernández Sampieri, R. F. (2010). *Metodología de la Investigación*. México: Editorial Mc Graw Hil.
- INEN. (2008). *www.aladi.org*. Obtenido de *www.aladi.org*:  
[http://www.aladi.org/nsfaladi/normasTecnicas.nsf/09267198f1324b64032574960062343c/5ea983574057b053032579de006b9f8d/\\$FILE/Resoluci%C3%B3n%20N%C2%B0%20019-2008.pdf](http://www.aladi.org/nsfaladi/normasTecnicas.nsf/09267198f1324b64032574960062343c/5ea983574057b053032579de006b9f8d/$FILE/Resoluci%C3%B3n%20N%C2%B0%20019-2008.pdf)
- Italpisos. (s.f.). *www.italpisos.com.ec*. Obtenido de *www.italpisos.com.ec*:  
<http://www.italpisos.com.ec>
- Jaramillo Aguirre, S. (2014). *La correlación entre la Gestión del Capital de Trabajo y la rentabilidad en la industria de Distribución de Químicos en Colombia durante el periodo 2008 - 2012*.
- Jaramillo Aguirre, Sebastian. (2016). Relación entre la gestión del capital de trabajo y la rentabilidad en la industria de distribución de químicos en Colombia. *Finanzas y Política Económica*, 8, 327-347. Obtenido de  
<http://www.scielo.org.co/pdf/fype/v8n2/v8n2a06.pdf>
- Joaquín Llorente Jaime. (2015). *Economipedia*. Obtenido de  
<http://economipedia.com/definiciones/pasivo-corriente.html>
- Lawrence J. Gitman, Chad J. Zutter. (2012). *Principios de Administración Financiera*. Pearson Educación de México, S.A.
- Michael Parkin, Eduardo Loría . (2010). *MICROECONOMÍA*. Pearson Education, Inc.
- MICHAEL PARKIN, EDUARDO LORÍA. (2010). *MICROECONOMÍA* . Pearson Education, Inc.
- Quiroga Riera, G. M., & Uruchima Saavedra, E. F. (2016). CARACTERIZACIÓN Y ANÁLISIS DE LA DEMANDA DE PRODUCTOS DE CERAMICA DEL ECUADOR EN EL PERIODO 2015. *CARACTERIZACIÓN Y ANÁLISIS DE LA DEMANDA DE PRODUCTOS DE CERAMICA DEL ECUADOR EN EL PERIODO 2015*. Cuenca, Azuay, Ecuador.
- REGLAMENTO PARA LA APLICACIÓN DE LA LEY DE RÉGIMEN TRIBUTARIO INTERNO. (28 de 02 de 2015). ECUADOR.
- Remuiñan, S. (2012). Análisis económico-financiero de las empresas del IGBM.



- Rialto. (s.f.). *ceramicasrialto.com*. Obtenido de ceramicasrialto.com:  
<https://ceramicasrialto.com/politicas/>
- Sanchez Ballesta, J. P. (2002). Análisis de rentabilidad de la empresa. *Análisis contable*, 3-23.
- Scott Besley, E. F. (2001). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: McGRAW-HILL INTERAMERICANA EDITORES, S.A. de C.V.
- Scott Besley, Eugene F. Brigham. (2009). *Fundamentos de Administración Financiera*. Cengage Learning Editores, S.A. .
- Sebastian, J. A. (Noviembre de 2014). *La correlación entre la Gestión del capital de trabajo y la rentabilidad en la industria de Distribución de químicos en Colombia*. Obtenido de <http://repositorio.autonoma.edu.co/jspui/bitstream/11182/841/1/Correlacion%20entre%20el%20WCM%20y%20la%20rentabilidad%20en%20la%20Industria%20de%20Distribuci%C3%B3n%20de%20Qu%C3%ADmicos%202008%20-%202012.pdf>
- Segura, A. (1994). La rentabilidad económica y financiera de la gran empresa española. Análisis de los factores determinantes. *Revista Española de Financiación y contabilidad*, 159-179.
- Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Bradford D. Jordan. (2010). *Fundamentos de finanzas corporativas*. McGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, S.A. .
- Xavier Navarro. (07 de SEPTIEMBRE de 2016). *DEUSTO FORMACION*. Obtenido de <https://www.deustoformacion.com/blog/finanzas/contabilidad-basica-activo-corriente>

