



Universidad del Azuay

Facultad de Ciencias de la Administración

Escuela de Contabilidad y Auditoría

**ANÁLISIS DE LA GESTIÓN DE LIQUIDEZ,
RENTABILIDAD Y APALANCAMIENTO DE LAS
EMPRESAS DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN
PERTENECIENTES AL CIU F4100.10 - F4100.20 DE LA
CIUDAD DE CUENCA EN EL PERÍODO 2014-2018.**

Trabajo de titulación previo a la obtención del grado en Ingeniera en
Contabilidad y Auditoría

Autoras:

**Mónica Alexandra Saca Buele; Marjorie Elizabeth Tacuri
Narváez**

Directora:

Ing. Miriam Elizabeth López Córdova

Cuenca – Ecuador

2021

DEDICATORIA

Este trabajo de tesis va dedicado a Dios, por regalarme salud y vida para lograr mis sueños durante el transcurso de mi vida, a mis padres Luis y Susana por su amor, cariño, comprensión y apoyo que me han regalado durante toda mi vida, a mis hermanos por sus palabras de aliento que me motivo a seguir adelante durante mi vida universitaria.

Mónica S.

El presente trabajo de titulación está dedicado a Dios por haberme dado la vida, salud y fuerza que me ha permitido cumplir con cada una de las metas y llegar a este momento tan importante.

A mis padres Sr. Walter Gustavo Tacuri y Sra. María Carmen Narváez quienes han sido un pilar fundamental en mi vida, quienes me han dado su amor incondicional y han depositado toda su confianza en mí, quienes han estado junto a mí en cada paso que doy inculcándome valores importantes para mi vida de: respeto, responsabilidad, bondad, y humildad.

A mis hermanos y familia que siempre han estado presente en cada momento de mi vida brindándome su confianza y cariño incondicional.

Marjorie T.

AGRADECIMIENTO

Primero agradecer a Dios por haberme regalado una nueva oportunidad de vivir, por la fuerza para seguir en los momentos más duros de mi vida. Agradezco también por el apoyo condicional y esfuerzo de mis padres que con sus palabras de aliento me impulsaron a no rendirme cuando pensaba hacerlo y Agradezco a mis hermanos Christian y Gabriela por apoyarme cuando más lo necesitaba, por esos abrazos que llenaron mi alma.

Agradezco a mi directora de tesis Ing. Miriam López que con sus conocimientos y experiencia pudo guiarnos en el camino y por el apoyo recibido en el momento justo. A la Universidad del Azuay gracias por permitirme formar parte de esta gran casa de estudios.

Mónica S.

Agradezco a Dios por cuidarme cada día por darme fuerza y sabiduría por guiarme en cada paso que doy y me ha permitido cumplir con cada una de mis metas propuestas.

A mis padres y a mis hermanos por todo el apoyo, esfuerzo y sacrificio incondicional que me han dado en cada momento durante todos estos años, para poder llegar a cumplir con mis metas propuestas.

A la Universidad del Azuay la cual nos ha brindado la gran oportunidad de realizar nuestros estudios universitarios. A los docentes por compartir sus conocimientos y destrezas para nuestra formación profesional.

Marjorie T.

ÍNDICE

Contenido

RESUMEN.....	VIII
ABSTRACT.....	IX
1. INTRODUCCIÓN	1
1.1 Análisis del sector de la construcción.....	2
1.1.1 Inicios de la Construcción.....	2
1.1.2 Clasificación por actividad económica, grupo, división y subclase por actividad económica del sector de la construcción.	3
1.1.3 Estructura del sector de la Construcción y sus principales actores.....	4
1.1.4 Producto interno bruto del sector de la construcción.....	5
1.1.5 Valor agregado bruto del sector.....	9
1.1.6 Formación Bruta de Capital Fijo.....	10
1.1.7 Inversión Extranjera Directa en el sector de la construcción.....	12
1.1.8 Exportaciones en el sector de la construcción.....	13
1.1.9 Importaciones en el sector de la construcción.....	14
1.1.10 Balanza comercial del sector de la construcción.....	15
1.1.11 Evolución de Volumen de Crédito.....	15
1.1.12 Recaudación de impuestos por parte del sector de la construcción.....	17
1.1.13 Generación de empleo en el sector de la construcción.....	17
1.1.14 Proyecciones de Inversión Privada en el Sector de Construcción.....	19
1.1.15 Número de Empresas a nivel Nacional.....	19
1.1.15.1 Número de empresas por Provincias.....	22
1.1.15.2 Número de empresas por tamaño empresarial.....	22
1.1.16 Situación actual del sector de la construcción por la pandemia de Covid 19.....	23
1.2 Revisión de Literatura.....	24
1.2.1 Indicadores de Liquidez.....	32
1.2.2 Indicadores de Endeudamiento y Apalancamiento.....	35
1.2.3 Indicadores de Rentabilidad.....	37
2. METODOLOGÍA.....	41
3. RESULTADOS Y ANÁLISIS DE RESULTADOS.....	43
3.1 Análisis por subclase por actividad económica con CIIU F4100.10 – CIIU F4100.20.....	46
3.1.1 Indicadores de Liquidez.....	46
3.1.2 Indicadores de Endeudamiento y Apalancamiento.....	50
3.1.3 Indicadores de Rentabilidad.....	55

3.1.4	Análisis Dupont	60
3.1.5	Análisis del Flujo de Efectivo por subclase económica.	63
3.2	Análisis por tamaño o actividad empresarial.	68
3.2.1	Indicadores de Liquidez.....	68
3.2.2	Indicadores de Endeudamiento y Apalancamiento.....	74
3.2.3	Indicadores de Rentabilidad.....	81
3.2.4	Análisis Du Pont.....	83
3.2.5	Análisis del flujo de efectivo por tamaño empresarial.	90
4.	CONCLUSIONES	95
5.	RECOMENDACIONES	99
6.	BIBLIOGRAFÍA.....	101
7.	ANEXOS	103

ÍNDICE DE FIGURAS Y TABLAS

FIGURAS

Figura 1. CIIU REV 4.0 de la industria de la construcción detallado por grupo, división y subclase por actividades económicas.....	4
Figura 2. Estructura del Sector y principales actores en el sector de la construcción.....	5
Figura 3. Producto Interno Bruto del Sector de la construcción durante el período 2014 – 2018.	6
Figura 4. Contribución del sector de la construcción respecto al PIB durante el período 2014 – 2018.....	6
Figura 5 . Valor agregado bruto del sector de la construcción durante el período 2010 – 2018.....	9
Figura 6. Formación Bruta de Capital Fijo Pública y Privada.....	10
Figura 7. Formación Bruta de Capital Fijo por Producto (2007 – 2018).....	11
Figura 8. Formación Bruta de Capital Fijo. Producto Construcción (2007 – 2018).....	11
Figura 9. Exportaciones FOB en millones de dólares durante el período 2014 – 2018.....	13
Figura 10. Importaciones FOB en millones de dólares durante el período 2014 – 2018.....	14
Figura 11. Balanza comercial del sector de la construcción durante el período 2014 – 2018.....	15
Figura 12. Volumen de crédito destinado al sector de la construcción y su variación anual.....	16
Figura 13.Participación del sistema financiero nacional en la colocación de créditos.	16
Figura 14. Número de empresas a nivel nacional dedicadas a la industria de la construcción.	21
Figura 15. Estructura financiera de una empresa.	36
Figura 16. Concentración de empresas dedicadas a las actividades económicas identificadas bajo CIIU F4100 .10 – F4100.20 en la ciudad de Cuenca.....	43
Figura 17. Principales variables financieras por actividad económica CIIU F4100.10 –F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.....	45
Figura 18. Principales variables financieras por tamaño de empresa, periodo 2014 -2018.	45
Figura 19 . Liquidez Corriente por subclase económica CIIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, periodo 2014 – 2018.....	46
Figura 20. Prueba ácida por subclase económica CIIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.....	47
Figura 21. Indicador de Tesorería por subclase por actividad económica CIIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.....	48
Figura 22. Capital de Trabajo por subclase por actividad económica CIIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.....	49
Figura 23. Razón de Endeudamiento Financiero por subclase por actividad económica CIIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.....	50
Figura 24. Razón de Concentración de Endeudamiento al corto plazo por subclase por actividad económica CIIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.....	51
Figura 25. Endeudamiento del Activo por subclase por actividad económica CIIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.....	52
Figura 26. Endeudamiento del Patrimonio por subclase por actividad económica CIIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.....	53
Figura 27. Razón de Apalancamiento por subclase por actividad económica CIIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.....	54
Figura 28. Apalancamiento o leverage financiero por subclase por actividad económica CIIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.....	55
Figura 29. Margen Bruto por subclase por actividad económica CIIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.....	56
Figura 30. Margen Operacional por subclase por actividad económica CIIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.....	57

Figura 31. Margen neto por subclase por actividad económica CIIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.	58
Figura 32. ROA por subclase por actividad económica CIIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca durante el período 2014 – 2018.	59
Figura 33. ROE por subclase por actividad económica CIIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.	60
Figura 34. Sistema Du Pont ROA por subclase por actividad económica CIIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.	61
Figura 35. Sistema Du Pont ROE por subclase por actividad económica CIIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.	62
Figura 36. Liquidez Corriente, Prueba ácida y índice de tesorería correspondiente al tamaño de Microempresas de la ciudad de Cuenca periodo 2014 - 2018	68
Figura 37. Capital de Trabajo correspondiente al tamaño de Microempresas durante el período 2014 - 2018 de la ciudad de Cuenca.	69
Figura 38. Liquidez Corriente, prueba ácida y índice de tesorería correspondiente al tamaño de Pequeñas empresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.	70
Figura 39. Capital de Trabajo correspondiente al tamaño de Pequeñas empresas durante el período 2014 - 2018 de la ciudad de Cuenca.	71
Figura 40. Liquidez Corriente, prueba ácida y índice de tesorería correspondiente al tamaño de medianas empresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.	72
Figura 41. Capital de Trabajo correspondiente al tamaño de medianas empresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.	73
Figura 42. Razón de Endeudamiento Financiero, Concentración de Endeudamiento al corto plazo, Endeudamiento del Activo, Patrimonio correspondiente al tamaño de microempresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.	74
Figura 43. Razones de Apalancamiento correspondientes al tamaño de microempresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.	75
Figura 44. Razón de Endeudamiento Financiero, Concentración de Endeudamiento al corto plazo, Endeudamiento del Activo, Patrimonio correspondiente al tamaño de Pequeñas empresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.	76
Figura 45. Razones de apalancamiento correspondiente al tamaño de Pequeñas empresas durante el período 2014 - 2018 de la ciudad de Cuenca.	78
Figura 46. Razón de Endeudamiento Financiero, Concentración de Endeudamiento al corto plazo, Endeudamiento del Activo, Patrimonio correspondiente al tamaño de medianas empresas durante el período 2014 - 2018 de la ciudad de Cuenca.	79
Figura 47. Razones de apalancamiento correspondientes al tamaño de medianas empresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.	80
Figura 48. Márgenes de Rentabilidad correspondiente al tamaño de microempresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.	81
Figura 49. ROA y ROE correspondiente al tamaño de microempresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.	82
Figura 50. Sistema Du Pont ROA - ROE correspondiente al tamaño de microempresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.	83
Figura 51. Márgenes de Rentabilidad correspondiente al tamaño de Pequeñas empresas de la ciudad de Cuenca, periodo 2014 – 2018.	84
Figura 52. ROA y ROE correspondiente al tamaño de Pequeñas empresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.	85
Figura 53 Sistema Du Pont ROA - ROE correspondiente al tamaño de Pequeñas empresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.	86
Figura 54. Márgenes de rentabilidad correspondiente al tamaño de Medianas empresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.	87
Figura 55. ROA y ROE correspondiente al tamaño de Medianas empresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.	88
Figura 56. Sistema Du Pont ROA - ROE correspondiente al tamaño de Medianas empresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.	89

TABLAS

Tabla 1. Productos relacionados a la construcción gravados con sobretasas arancelarias o salvaguardias.	7
Tabla 2. Inversión Extranjera Directa por rama de actividad durante el período 2014 – 2018.....	12
Tabla 3. Exportaciones en miles de dólares del sector de la construcción por área económica de origen.	13
Tabla 4. Importaciones en miles de dólares del sector de la construcción por área económica de destino.....	14
Tabla 5. Recaudación de impuestos del sector de la construcción durante el período 2014 -2018.....	17
Tabla 6. Composición de empleados por rama económica durante el período 2014 – 2018.	18
Tabla 7. Clasificación de la micro, pequeña, mediana y grande empresa.	20
Tabla 8. Número de empresas a nivel de provincia de la industria de la construcción.....	22
Tabla 9. Número de empresas a nivel empresarial del grupo Construcción de edificios F4100.....	22
Tabla 10. Indicadores de liquidez y base de cálculo para el estudio	33
Tabla 11. Indicadores de Endeudamiento y base de cálculo para el estudio.	36
Tabla 12. Indicadores de Apalancamiento y base de cálculo para el estudio.....	37
Tabla 13. Indicadores de Rentabilidad y base para cálculo para el estudio.....	38
Tabla 14. Ventas generadas en el subsector F4100 Construcción de edificios, periodo 2014 – 2018.	43
Tabla 15. Ventas generadas por tamaño empresarial de las empresas del subsector Construcción de edificios.....	44
Tabla 16. Flujo de efectivo promedio por subclase por actividad económica de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.	63
Tabla 17. Utilidad Contable vs Flujo de efectivo promedio por subclase por actividad económica de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.	66
Tabla 18. Flujo de efectivo promedio por tamaño empresarial de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.	90
Tabla 19. Utilidad Contable vs Flujo de Efectivo por tamaño empresarial, periodo 2014 -2018.....	93

ANEXOS

Anexo 1. Compañías pertenecientes al subsector Construcción de edificios F 4100 de la ciudad de Cuenca.	103
Anexo 2. Razones de liquidez promedio por tamaño empresarial CIU F4100.10 - F4100.20 durante el periodo 2014 - 2018 de la ciudad de Cuenca.....	105
Anexo 3. Razones de endeudamiento promedio por tamaño empresarial CIU F4100.10 - F4100.20 durante el periodo 2014 - 2018 de la ciudad de Cuenca.	107
Anexo 4. Razones de apalancamiento promedio por tamaño empresarial CIU F4100.10 - F4100.20 durante el periodo 2014 - 2018 de la ciudad de Cuenca.	110
Anexo 5. Márgenes de rentabilidad promedio por tamaño empresarial CIU F4100.10 - F4100.20 durante el periodo 2014 - 2018 de la ciudad de Cuenca.	112
Anexo 6. Rendimiento del Activo, Patrimonio y Sistema Du Pont ROA – ROE promedio por tamaño empresarial CIU F4100.10 - F4100.20 durante el periodo 2014 - 2018 de la ciudad de Cuenca.....	114
Anexo 7. Indicadores de Liquidez promedio por subclase por actividad económica CIU F4100.10 - F4100.20, periodo 2014 - 2018 de la ciudad de Cuenca.	116
Anexo 8. Indicadores de Endeudamiento y Apalancamiento promedio por subclase por actividad económica CIU F4100.10 - F4100.20, periodo 2014 - 2018 de la ciudad de Cuenca.	117
Anexo 9. Indicadores de Rentabilidad promedio por subclase por actividad económica CIU F4100.10 - F4100.20, periodo 2014 - 2018 de la ciudad de Cuenca.....	118
Anexo 10. Indicadores de liquidez promedio por tamaño empresarial, periodo 2014 – 2018 de la ciudad de Cuenca.	119
Anexo 11. Indicadores de Endeudamiento y Apalancamiento promedio por tamaño empresarial, periodo 2014 – 2018 de la ciudad de Cuenca.	120
Anexo 12. Indicadores de Rentabilidad promedio por tamaño empresarial, periodo 2014 – 2018 de la ciudad de Cuenca.....	121

RESUMEN

El propósito de este trabajo de investigación fue analizar la gestión de liquidez, rentabilidad y apalancamiento de las compañías que pertenecen al CIU F4100.10 – F4100.20 de la ciudad de Cuenca, se realizó un análisis financiero bajo el cálculo de indicadores financieros durante el periodo 2014 – 2018. Se utilizó a las empresas del sector de la construcción, aquellas dedicadas a la construcción de edificios residenciales y no residenciales bajo la regulación de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. La población comprende 49 empresas mediante las cuales se obtuvo el promedio de los indicadores financieros de liquidez, apalancamiento y rentabilidad los mismos que fueron evaluados y posteriormente presentados por subclase económica y por tamaño empresarial. Se encontró que la actividad económica F4100.10 tiene una mayor liquidez al igual que las microempresas. Las micro, pequeña y medianas empresas alcanzan altos niveles de endeudamiento. Las pequeñas y medianas empresas son rentables para sus socios.

Palabras Claves: análisis financiero, apalancamiento, construcción de edificios, indicadores financieros, liquidez, rentabilidad.

ABSTRACT

The purpose of this research was to analyze the management of liquidity, profitability and leverage of the companies that belong to CIIU F4100.10 - F4100.20 in Cuenca. A financial analysis was carried out under the calculation of financial indicators for the 2014 – 2018 period. Companies in the construction sector were used, those dedicated to the construction of residential and non-residential buildings under the regulation of the Superintendence of Companies, Securities and Insurance. The population comprises 49 companies through which the average of the financial indicators of liquidity, leverage and profitability were obtained. They were evaluated and subsequently presented by economic subclass and by business size. It was found that the economic activity F4100.10 has a higher liquidity as well as micro-enterprises. Micro, small and medium-sized companies reached high levels of indebtedness. Small and medium-sized businesses are profitable for their partners.

Keywords: financial analysis, leverage, building construction, financial indicators, liquidity, profitability.



Firma digital revisor Unidad de Idiomas

Mónica Alexandra Saca Buele
68704
0969572999
monicaalexandra@es.uazuay.edu.ec

Marjorie Elizabeth Tacuri Narváz
77592
0963398021
77592@es.uazuay.edu.ec

1. INTRODUCCIÓN

Las finanzas en el mundo corporativo son muy importantes pues un correcto manejo de los recursos permite a las empresas desarrollar una mejor eficiencia en sus operaciones, ya que las finanzas son consideradas como una gran herramienta para la toma de decisiones financieras, inversión y de mejora. A través de un análisis o diagnóstico financiero se puede determinar la situación la situación real de las empresas, asociaciones y del sector en general y en base a ello tomar decisiones ya sea de inversión o financiamiento. (Betancourt et .al, 2016). La gestión financiera se encuentra definida por el estudio que realizan las compañías o sociedades con el objetivo de mejorar la eficiencia y eficacia de sus recursos financieros, técnicos o humanos con el fin de maximizar las riquezas de los socios o accionistas de las sociedades.

La presente investigación pretende dar a conocer la situación por la que atraviesa el sector de la construcción. Este estudio tiene por objetivo evaluar la gestión de liquidez, rentabilidad, endeudamiento y apalancamiento de las compañías de los subsectores F 4100.10 – F4100.20 que pertenecen al sector de la construcción de la ciudad de Cuenca en el período 2014 – 2018, para esto es necesario revisar conceptos de varios autores para tener un conocimiento claro, se realiza un análisis bajo la aplicación de indicadores financieros de liquidez, rentabilidad, endeudamiento y apalancamiento en los cuales se busca identificar comportamientos, tendencias, desempeño financiero de las sociedades por subsector y tamaño empresarial.

1.1 Análisis del sector de la construcción.

La industria de la Construcción, es uno de los principales sectores que guardan importancia en las economías de los países, a causa de su capacidad de generación de empleo y a su relación con la formación de infraestructura productiva. El desarrollo económico de un país se encuentra vinculado al sector de la construcción, ya que dicha industria es una actividad importante para los demás sectores productivos, como agricultura, industria, comercio, etc., ya que estos necesitan obras civiles para desarrollar sus actividades.

La participación del Estado, en este sector lo lleva a cabo a través de la inversión en obras públicas, mientras que la intervención del sector privado es por medio de la construcción de edificaciones o viviendas, obras públicas contribuyendo simultáneamente al PIB en la economía nacional. Esta industria se caracteriza principalmente por su alta sensibilidad a los cambios respecto del ciclo económico y variables políticas. Las crisis económicas o la inestabilidad política afectan en gran parte a este sector, mientras cuando existe o se originan auges económicos, este sector se dinamiza y se activa.

La construcción es considerada como el arte de fabricar estructuras, mediante la fuerza del hombre dentro de un ambiente específico. Según (Velásquez Figueroa, 2018) la construcción y la arquitectura desde tiempos muy remotos, han dado respuesta a la necesidad humana. A un inicio sirvió como medio para conseguir protección y seguridad, pero con el tiempo se ha convertido en un legado para futuras generaciones.

1.1.1 Inicios de la Construcción.

Con el pasar del tiempo, el ser humano ha creado construcciones, con la finalidad de protegerse de las inclemencias del tiempo, y algunas de ellas han formado parte de la cultura de un país, por ejemplo, las pirámides ubicadas en Egipto, conllevan una historia pues para la cultura egipcia, estas edificaciones tenían un significado religioso en el marco del camino a la vida eterna de los faraones. En la actualidad, las civilizaciones modernas han incorporado la arquitectura como una base primordial para su desarrollo, en donde existe una mezcla de utilidad y diseño.

- Prehistoria

En este tiempo el hombre, construía sus edificaciones a base de materiales rústicos, y de piel de animales, eran construcciones pequeñas que servían para la defensa de posibles adversidades que, en este tiempo, el ser humano tenía que lidiar.

- **Edad Antigua**

En este período las personas, el hombre seguía construyendo obras, inmuebles que ya no solo servían como refugio para pasar la noche, sino que algunas edificaciones eran construidas ya para el desarrollo militar y religioso, como: murallas defensivas, lugares de culto. Las civilizaciones que aquí sobresalen son: egipcia, mesopotámica, asiria, etc.

- **Edad Antigua Clásica**

En esta época las construcciones se las realizaban, ya para el desarrollo de espacios para asambleas comunitarias y recreación de los ciudadanos. Resaltan en este lapso de tiempo: Grecia y Roma.

- **Edad Media**

En la edad media sobresalen construcciones destinadas a la adoración y rituales sagrados, es decir, se concentra la actividad religiosa en su mayoría. Arquitecturas cristianas en Europa, islámicas en Oriente resaltan en este tiempo.

- **Edad Moderna**

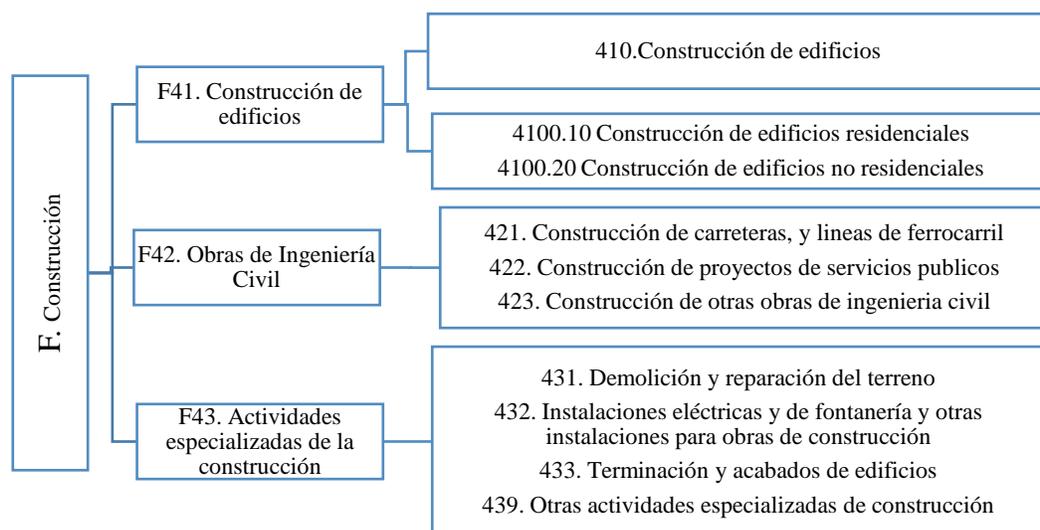
En este período surge nuevas ideas con la finalidad de dar un nuevo giro al mundo, se dio una revolución de artes que permitió nuevos modelos arquitectónicos. Predomina el estilo barroco, renacentista, neoclásica.

- **Edad Contemporánea**

Esta etapa se dio a partir del siglo XX, los avances tecnológicos propios de la revolución industrial, permitieron que las construcciones evolucionen en sus diseños e incorporen materiales de hierro y cristal.

1.1.2 Clasificación por actividad económica, grupo, división y subclase por actividad económica del sector de la construcción.

Figura 1. CIU REV 4.0 de la industria de la construcción detallado por grupo, división y subclase por actividades económicas.



Elaborado a partir de información obtenida por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos

El sector de la construcción incluye “actividades corrientes y especializadas de la construcción de edificios y obras de ingeniería civil: obras nuevas, reparaciones, ampliaciones y reformas, la edificación in situ de edificios y estructuras prefabricadas y construcción de obras de carácter temporal.

Dentro de las actividades corrientes de construcción se encuentran: construcción de viviendas completas, edificios de oficinas, locales comerciales y otros edificios públicos de servicios, etc. Las construcciones de obras de ingeniería civil comprenden: carreteras, calles, puentes, túneles, líneas del ferrocarril, aeropuertos, puertos y proyectos de ordenamiento hídrico, sistemas de riesgo, redes de alcantarillado, instalaciones industriales, tuberías y líneas de transmisión de energía eléctrica, instalaciones deportivas, etc.” (INEC, 2012)

1.1.3 Estructura del sector de la Construcción y sus principales actores.

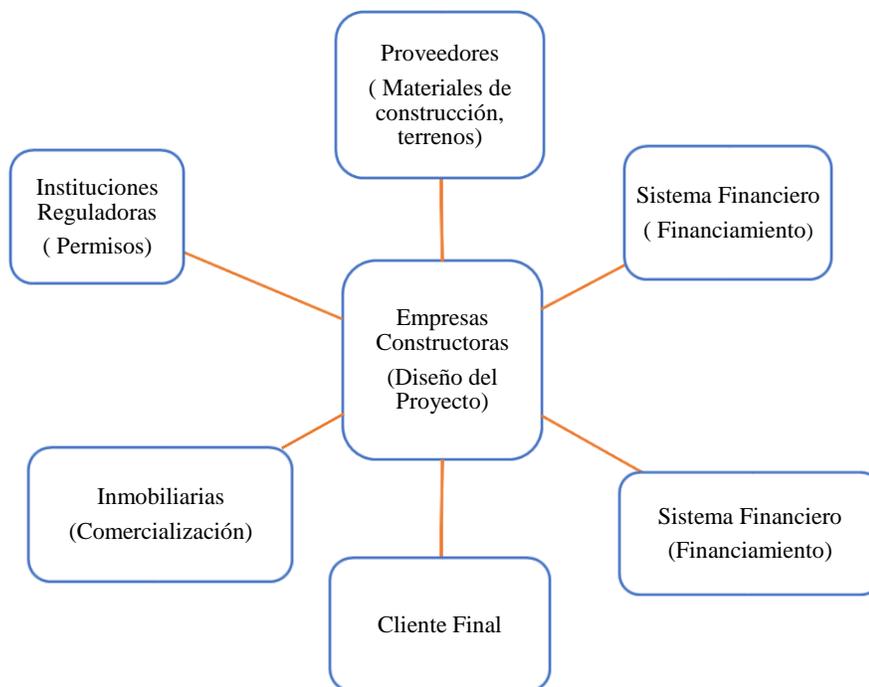
En el sector de la construcción intervienen varios actores que participan en el proceso productivo en que describiremos a continuación:

Las empresas constructoras son las encargadas del diseño y ejecución del proyecto, y de la obtención de los permisos necesarios en las instituciones reguladoras, y, a su vez los proveedores de materiales de construcción contribuyen en la dotación de materiales

para que la ejecución del proyecto sea posible. El sistema financiero también es un actor vital en esta interacción pues las empresas constructoras se apoyan en ellos para obtener el financiamiento para realizar diversos proyectos u obras.

Además, podemos visualizar que las inmobiliarias se encargan de la comercialización de las obras o proyectos que realizan las empresas dedicadas a la construcción y de igual manera el sistema financiero interviene ya que la mayoría de inmobiliarias otorgan planes de financiamiento al cliente final, con la ayuda de la banca tanto pública como privada.

Figura 2. Estructura del Sector y principales actores en el sector de la construcción.

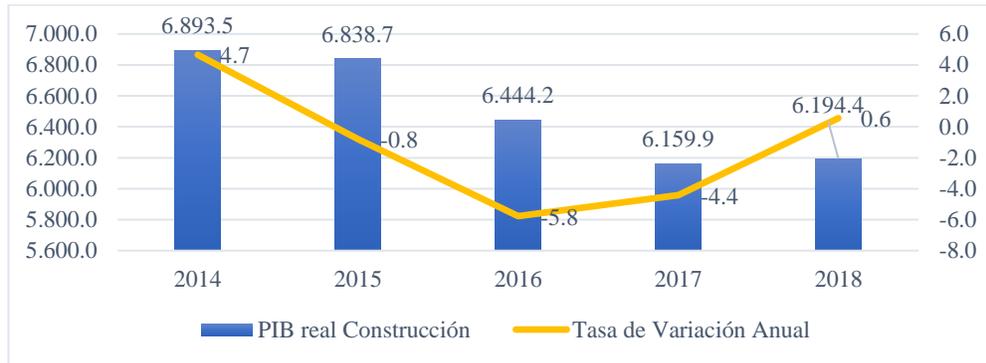


Fuente: IAC, Superintendencia de Control de Poder y Mercado.
Adaptado por: Las autoras

1.1.4 Producto interno bruto del sector de la construcción.

El Producto Interno Bruto mide la riqueza creada en un período; y su tasa de variación es considerada como el principal indicador de la evolución de la economía de un país. Este indicador económico refleja el valor monetario de los bienes y servicios finales que son producidos por un país en un lapso de tiempo determinado.

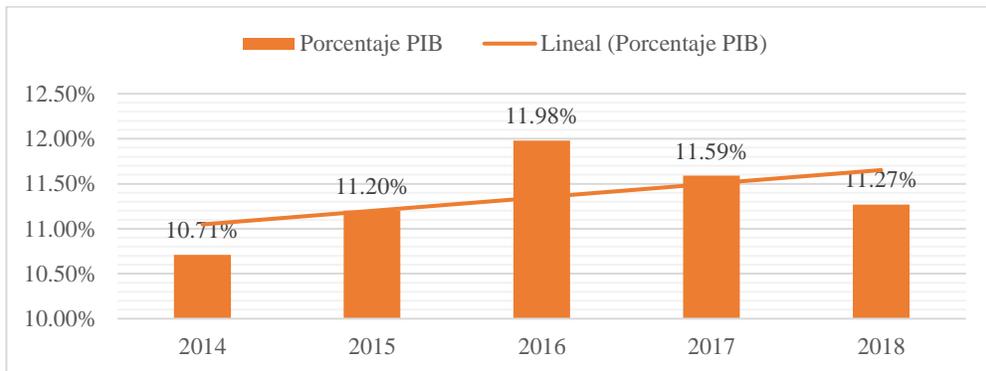
Figura 3. Producto Interno Bruto del Sector de la construcción durante el período 2014 – 2018.



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaborado por: Las autoras

El PIB de este sector ha tenido un comportamiento para los años 2014-2017, con tendencia a la baja, para el año 2018 se tiene un crecimiento positivo para este sector del 0.60%. En los años 2015 y 2016 observamos que el PIB de este sector decayó negativamente.

Figura 4. Contribución del sector de la construcción respecto al PIB durante el período 2014 – 2018.



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaborado por: Las autoras

Podemos observar que en el año 2014 la contribución del sector respecto al PIB, tuvo una tasa de aportación del 10,71%, siendo la más baja en comparación, con los demás años siendo el 2016, el año en que esta industria alcanza una mayor tasa de aportación, mientras que para 2018 la tasa de aportación disminuye.

En el año 2015, el gobierno nacional implementó las salvaguardias a ciertos productos, con la finalidad de detener la salida de dólares y evitar un desequilibrio en la

balanza de pagos, cuidando la dolarización, pues en su momento así lo manifestó el gobierno de turno en ese año. El gobierno de Rafael Correa impuso esta medida inicialmente por 15 meses que regían desde marzo 2015 hasta junio 2016, sin embargo, esta se extendió por un año más.

El gobierno estableció salvaguardias a varios productos relacionados a la industria de la construcción que se describe a continuación en la Tabla N°1. Se puede observar que productos como fundidores, yeseros, palas, tubos, ladrillos, baldosas tuvieron una asignación arancelaria del 15%, 5% y 45% respectivamente.

Tabla 1. Productos relacionados a la construcción gravados con sobretasas arancelarias o salvaguardias.

Productos	Nivel de sobretasa
Herramientas de taladrar o roscar	15%
Fundidores, cementeros, yeseros, pintores	15%
Martillos, cepillos, cinceles	15%
Muelas de mano, yunques, fraguas	15%
Palas	10%
Serruchos	5%
Playos o alicates	15%
Niveladoras	45%
Compactadoras	45%
Maquinas autopropulsadas	45%
Tubos y accesorios de tubería	45%
Mármol y alabastro	45%
Ladrillos, placas, baldosas, y demás piezas cerámicas	45%
Granito	45%
Cementos aluminosos e hidráulicos	45%
Encofrados para hormigón	45%
Adoquines encintados, losas para pavimentos, y de piedra natural	45%

Fuente: De la Paz Vela
Elaborado por: Las autoras

El impacto de las salvaguardias fue negativo para este sector, ya que se estima que 400 subpartidas se vieron gravadas lo que llevó a encarecer a los productos importados y en consecuencia se incrementó también en los precios de las obras finales.

Algunos expertos mencionan que el sector de la construcción, también se vio aquejado por la Ley de Plusvalía que fue aprobada por la Asamblea Nacional el 27 de diciembre del 2016, y fue derogada el 22 de marzo del 2018, por mayoría de votos en el Poder Legislativo y por mandato de los ciudadanos. El gobierno de Lenin Moreno promulgó la derogación de esta ley ya que consideraba que afectaba irregularmente a los patrimonios grandes y pequeños en diferentes proporciones y no cumplía con la finalidad por la que fue creada y alegó que, según datos del Banco Central, este sector decreció en -1.7% en el segundo trimestre de 2017 y el -7.9% en 2016.

En cambio, para Rafael Correa este sector cayó por la reducción de inversión pública, y no por la ley de plusvalía, aludió que esta industria ganó ocho veces más pues de 70 millones de dólares en utilidades en 2006, obtuvo 563 millones en 2016 y lo mismo pasó con el sector inmobiliario sus utilidades pasaron de 110 millones a 373 millones con corte a 2016.

Según (Jaramillo, 2018) en su artículo menciona que la Ley Orgánica para evitar la especulación de tierras y fijación de Tributos o Ley de Plusvalía, tuvo una interpretación errónea, dicha ley fue promulgada como un control a las especulaciones en la comercialización de bienes inmuebles, sin embargo, en la práctica, no fue así ya que se convirtió como un mecanismo confiscatorio al patrimonio familiar, la misma que ocasionó, que la industria de la construcción se vea afectada. Sin embargo, la recesión de este sector, no fue tanto por la ley, sino por lo que vivió el país: la caída del precio del petróleo, apreciación del dólar y las salvaguardias, y la caída de la inversión pública. (Mera, Salazar, & Solís, 2018)

Además, de ello la Asociación de Promotores Inmobiliarios de Vivienda del Ecuador APIVE señalan que a su criterio existen tres factores por los cuales el sector de la construcción se vio afectado y mencionan que el desempleo, el poco crecimiento de la economía y el ajuste a las condiciones de créditos hipotecarios del Bancos Institucional de Seguridad Social BIESS, causaron gran nerviosismo en los posibles compradores

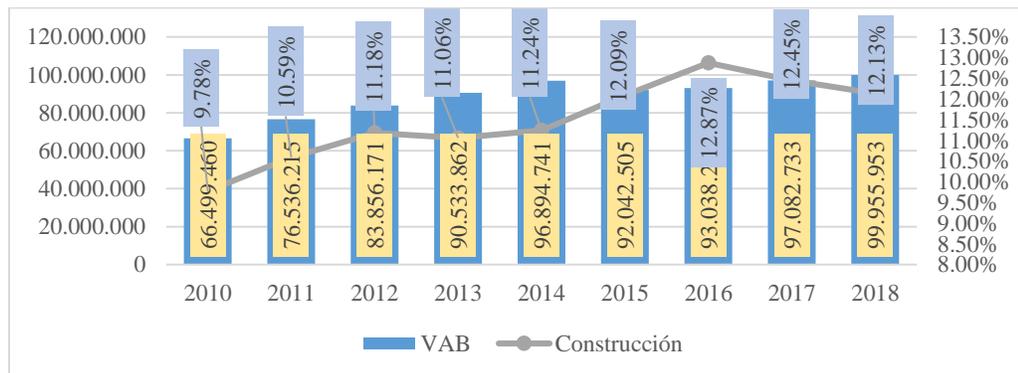
quienes desistieron en la idea de endeudarse a largo plazo. La discusión por la Ley de Plusvalía se dio alrededor de tres años en los cuales se generó una fuerte reducción en las ventas del sector constructor e inmobiliario. Según el Servicio de Rentas Internas la facturación de este sector bajó a USD 8000 millones en 2018, ya que en comparación con el año 2014 este sector facturó USD 11.000 millones de dólares, esta disminución en 2018 correspondió al 26% y generó mucha incertidumbre en lo que podría pasar en un futuro para esta industria.

1.1.5 Valor agregado bruto del sector.

El valor agregado bruto es una medida macroeconómica que presenta el aporte o contribución en un tiempo determinado que adquieren los bienes y servicios que pasan por un proceso productivo.

Para el Banco Central del Ecuador, el Valor Agregado Bruto VAB es un indicador el mismo que sirve para evaluar el crecimiento de una actividad económica, pudiendo ser de un sector o industria o toda la economía. Este indicador se determina como el valor total de la producción de una actividad económica menos el valor del consumo intermedio de dicha actividad.

Figura 5 . Valor agregado bruto del sector de la construcción durante el período 2010 – 2018.



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaborado por: Las autoras

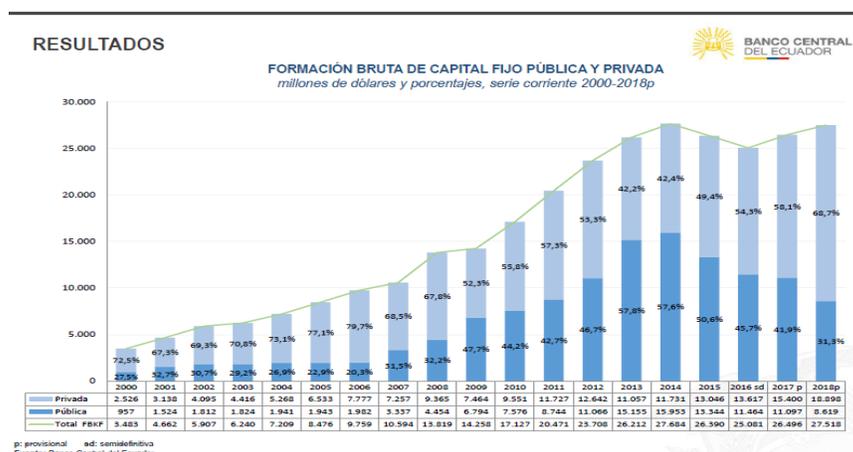
En la Figura 3 podemos observar que el Valor Agregado Bruto aumenta de año a año hasta 2014, para los años 2015 y 2016 presenta una disminución y para los dos últimos años el valor agregado bruto presenta un incremento. El VAB del sector de la construcción presenta un crecimiento desde 2010 hasta 2016, y para los próximos años tiene un decremento ligero.

1.1.6 Formación Bruta de Capital Fijo.

Según el Banco Central del Ecuador, la Formación Bruta de Capital Fijo corresponde a la inversión dada a causa de la variación de los activos fijos no financieros privados y públicos, en un lapso de tiempo dado. La formación bruta de capital fijo está conformada por: formación bruta de capital fijo (FKBF), variación de existencias y las adquisiciones menos las disposiciones de objetos valiosos. Se debe considerar que no todo el presupuesto de los proyectos de inversión tanto privados como públicos es destinado al aumento de activos fijos no financieros. Su cálculo se realiza en base a la metodología universal aceptada por el Sistema de Cuentas Nacionales.

La Formación Bruta de Capital Fijo es conocida como motor de crecimiento de tipo económico ya que este indicador tiende a incrementar la capacidad de producción de un país o nación en un tiempo determinado.

Figura 6. Formación Bruta de Capital Fijo Pública y Privada.

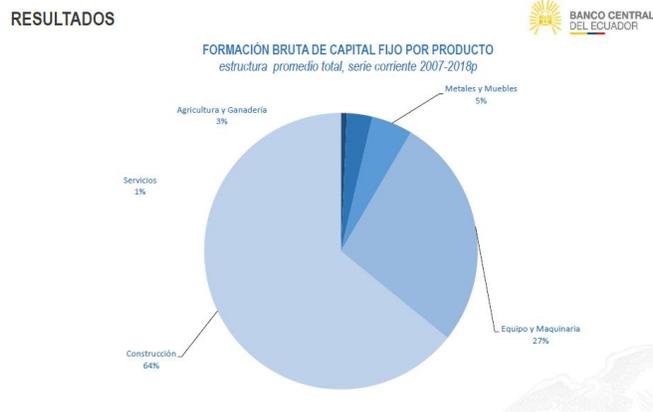


Tomado de:

<https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/CuentasNacionales/Anuales/Dolares/FBKFvd.pdf>

En términos corrientes, el comportamiento de la inversión muestra un crecimiento de manera constante desde el año 2007 hasta el año 2014. En ese año, la inversión en capital fijo fue \$27.684 millones de dólares. LA FBKF creció en 161.31% respecto al año 2007. En los años 2015 y 2016, la formación bruta de capital fijo se vio afectada, debido a que en esos periodos el precio del petróleo bajó afectando la inversión tanto pública como privada.

Figura 7. Formación Bruta de Capital Fijo por Producto (2007 – 2018).

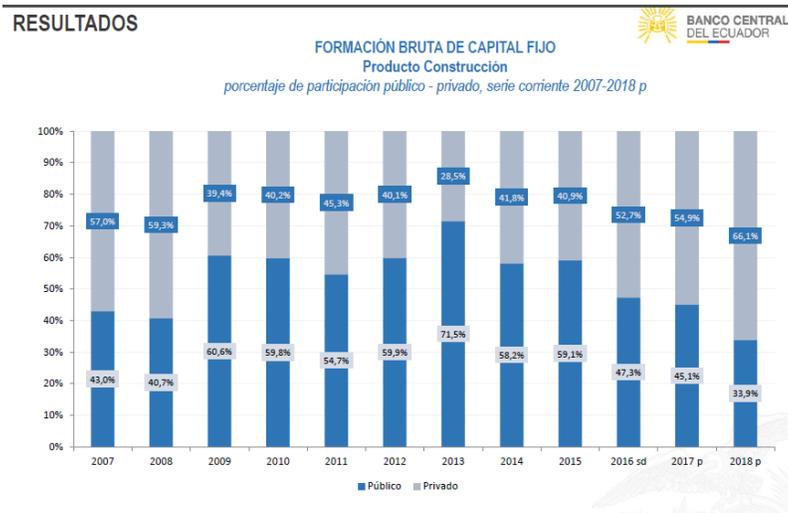


Tomado de:

<https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/CuentasNacionales/Anuales/Dolares/FBKFvd.pdf>

En la figura 7 se puede observar que la industria de la construcción es el rubro más importante para la evolución de la formación bruta de capital fijo (FKFB), en el que representa en promedio desde el 2007 hasta el 2018 una participación del 64%, según información que reposa en el Banco Central del Ecuador.

Figura 8. Formación Bruta de Capital Fijo. Producto Construcción (2007 – 2018).



Tomado de:

<https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/CuentasNacionales/Anuales/Dolares/FBKFvd.pdf>

Con respecto a la formación bruta de capital fijo específicamente al producto Construcción lo que más aporta a la FKBF, es la inversión pública a partir del año 2007, período en el que un nuevo gobierno asumió el poder e implementó políticas con el fin de

priorizar la inversión en infraestructura en las cuales se destacan obras de todo tipo tales como: construcción de puentes, carreteras, hospitales, centrales hidroeléctricas y demás obras de tipo civil.

En 2013, el Banco de Desarrollo financió proyectos de vivienda de interés social, en la cual mostró una participación del 71.5% sobre inversión pública respecto a la formación de capital bruto fijo del sector de la construcción y en un 53% de la FKBF total, es decir en ese periodo hubo mayor inversión por parte del Estado. En el año 2018 este sector destacó convirtiéndose en la industria más preponderante en la economía del país, pues representó el 68.6% del total de la inversión.

1.1.7 Inversión Extranjera Directa en el sector de la construcción.

Para el sector de la construcción, el atraer inversión extranjera directa significa muchas oportunidades en beneficio de este sector y del país, pues la IED permite a este sector una mayor generación de empleo directo e indirecto, mayores fuentes de ingreso, crecimiento económico y acceso a tecnología que ayude a mejorar la productividad de esta industria.

Tabla 2. Inversión Extranjera Directa por rama de actividad durante el período 2014 – 2018.

Rama de Actividad	2014	2015	2016	2017	2018
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	38.921,61	67.791,31	41.971,56	124.546,93	59.389,80
Comercio	148.053,26	175.240,15	123.035,89	100.580,45	199.966,29
Construcción	4.744,37	6.833,99	30.464,83	59.132,96	88.986,27
Electricidad, gas y agua	-4.671,10	61.757,89	1.194,79	2.129,41	6.573,37
Explotación de minas y canteras	685.338,24	559.794,40	467.327,52	68.490,40	773.507,69
Industria manufacturera	108.474,24	263.619,01	37.991,61	143.902,10	106.119,58
Servicios comunales, sociales y personales	13.990,48	-10.916,43	-1.968,46	-3.890,73	-1.526,55
Servicios prestados a las empresas	29.120,44	249.819,36	17.141,52	82.555,59	167.268,70
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	-247.371,58	-42.681,35	38.984,62	47.114,30	55.687,00
Total	776.599,95	1.331.258,34	756.143,87	624.561,41	1.455.972,15

Fuente: BCE, Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Adaptado por: Las autoras.

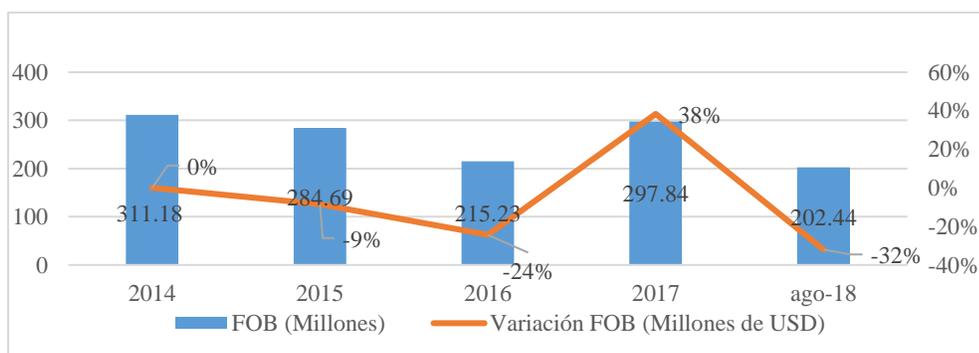
El ingreso de flujo de dinero provenientes del exterior permite que la economía del país se desarrolle, mediante la dinamización de la demanda agregada. La IED ayuda al país a poner sobre la marcha proyectos relacionados a explotación de recursos naturales

como el petrolero o minero. Podemos observar en la tabla 2 que la IED de la industria de la construcción ha crecido a través del tiempo. En 2014 su inversión extranjera fue de \$4744.36 millones de dólares y en 2018 este pasó a \$88.986.27. Ecuador ha adoptado medidas con el fin de atraer inversión extranjera directa en sus sectores productivos.

1.1.8 Exportaciones en el sector de la construcción.

Las exportaciones, en el sector ha disminuido con respecto a la exportación de materiales de construcción, en los datos que reposa en la información publicada en la página web de Corporación Financiera Nacional, hasta agosto de 2018, la variación de FOB en millones de dólares americanos, resulta ser negativa con el -32%, es decir se exportó el 62% respecto al año que precede, mientras que en 2017, el país exportó USD 297,84 millones de dólares, esto significó un incremento respecto al año 2016.

Figura 9. Exportaciones FOB en millones de dólares durante el período 2014 – 2018.



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, Corporación Financiera Nacional
Adaptado por: Las autoras

Tabla 3. Exportaciones en miles de dólares del sector de la construcción por área económica de origen.

Área Económica de Destino	Años				
	2014	2015	2016	2017	2018
Colombia	115,85	112,19	65,51	80,16	54,20
Resto del Mundo	83,10	78,42	86,77	96,71	73,62
EEUU	35,61	34,56	34,62	69,82	37,26
China	37,62	34,35	18,24	32,13	27,18
Venezuela	13,47	13,94	2,27	0,56	0,01
Perú	25,53	11,23	7,82	18,46	10,18

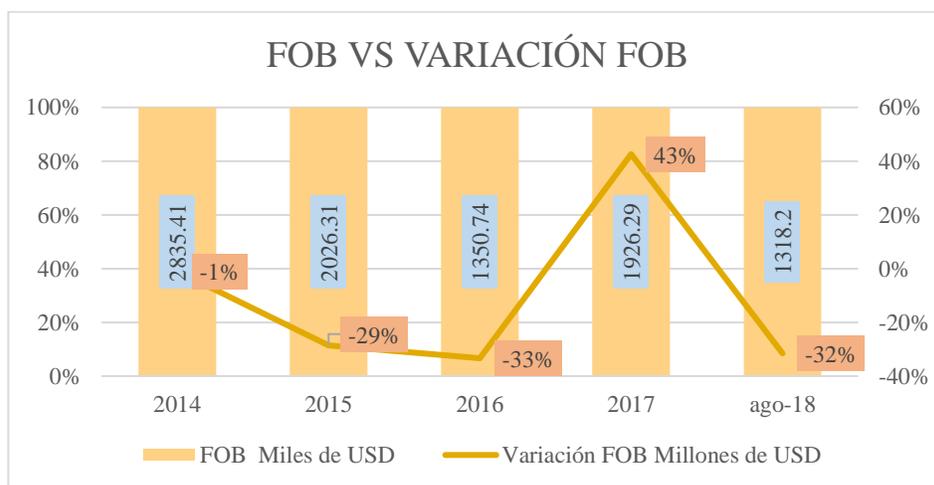
Fuente: Corporación Financiera Nacional.
Adaptado por: Las autoras.

Podemos observar en la tabla 3 las exportaciones que ha realizado la industria de la construcción a diferentes países del mundo. Ecuador exporta sus productos relacionados a la construcción en una mayor parte a Colombia. También podemos ver que las exportaciones han disminuido a partir del año 2015 respecto al año 2014.

1.1.9 Importaciones en el sector de la construcción.

Las importaciones en este sector, también han tenido una disminución en el año 2016 correspondiente al 33%, esto se debió a sobretasas arancelarias. En el año 2017, las importaciones tienen un crecimiento del 43% comparado con el 2016. Ecuador importa principalmente de China productos relacionados a la construcción. Entre los productos con mayor demanda del mercado internacional están productos metálicos y acabados.

Figura 10. Importaciones FOB en millones de dólares durante el período 2014 – 2018.



Fuente: Banco Central del Ecuador, Corporación Financiera Nacional.
Adaptado por: Las autoras

Tabla 4. Importaciones en miles de dólares del sector de la construcción por área económica de destino.

Áreas económicas de destino	Años				
	2014	2015	2016	2017	2018
Resto del Mundo	1250,23	746,96	568,9	909,31	581,14
China	731,78	710,28	441,3	563,54	417,91
Japón	368,14	272,23	162,62	157,79	106,93
Colombia	252,95	151,46	99,13	162,12	124,63
EEUU	232,31	145,38	78,79	133,53	87,58

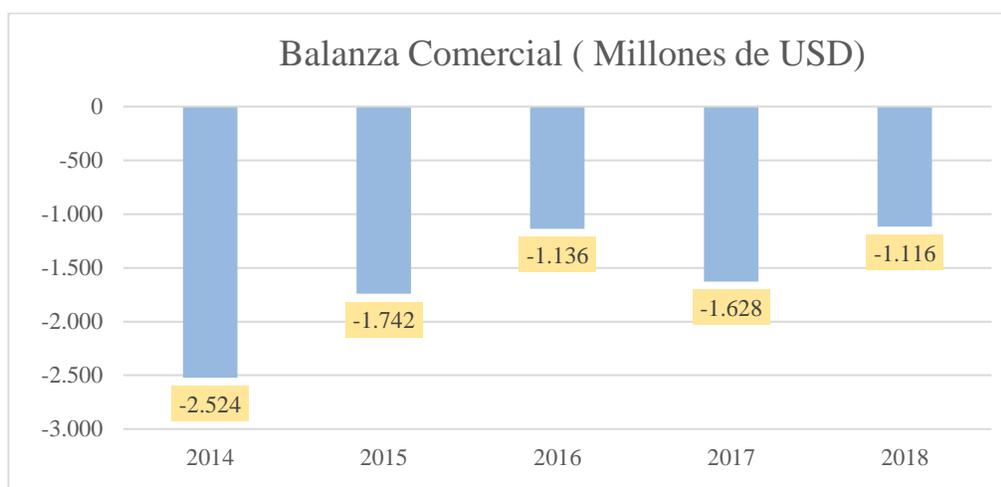
Fuente: Corporación Financiera Nacional.
Adaptado por: Las autoras

En la tabla 4 se muestra las importaciones que ha realizado el Ecuador respecto a productos de la industria de la construcción. Ecuador importa productos principalmente de Asia, España, Brasil en la cual países como China destaca con una participación del 30% del total de importaciones.

1.1.10 Balanza comercial del sector de la construcción.

La balanza comercial es el registro de tipo económico de un país en el cual se recogen las exportaciones e importaciones de mercancías. En concreto, la balanza comercial indica la diferencia que existe entre los bienes que se exporta al exterior y los bienes que se adquieren fuera de territorio nacional.

Figura 11. Balanza comercial del sector de la construcción durante el período 2014 – 2018.



Fuente: Corporación Financiera Nacional.
Adaptado por: Las Autoras

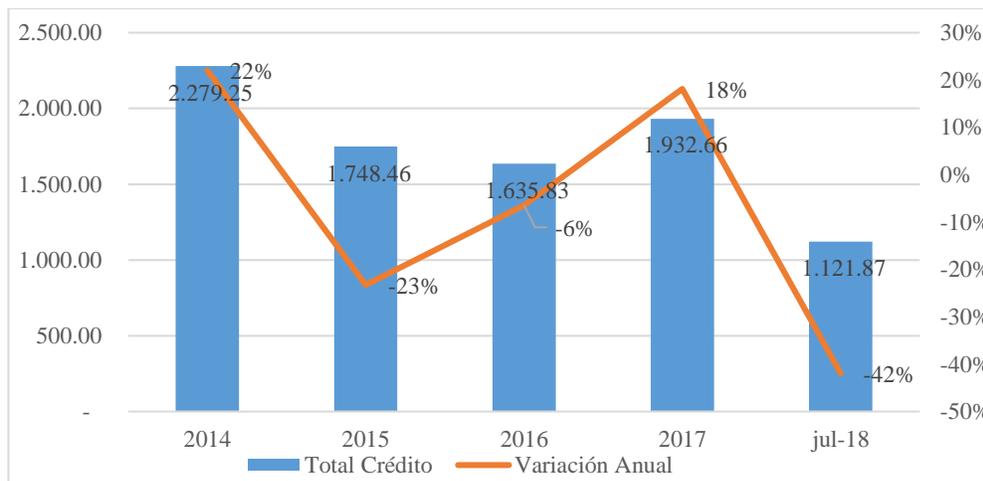
La balanza comercial del sector de la construcción ha sido negativa, en los últimos 5 años, debido a la alta demanda de importaciones hacia otros países, pues los constructores prefieren importar materiales de otros países como: España, Perú, China, Brasil, pues consideran que los fabricados en el país tienen costos similares a los importados (El Heraldo, 2018)

1.1.11 Evolución de Volumen de Crédito.

El Sistema financiero del Ecuador se encuentra integrado por: Sector financiero público y sector financiero privado. Al sector público financiero lo conforma: Bancos y Corporaciones y al sector financiero de índole privado lo integran: Bancos privados, entidades de servicios financieros y organizaciones auxiliares de servicios financieros y

el sector financiero popular y solidario: cooperativas de ahorro y crédito, mutualistas, cajas de ahorro forman parte del sistema financiero del país. El acceso a crédito para este sector es importante ya que esto permite aumentar el volumen de operaciones, es decir permite fortalecer su proceso productivo debido al incremento de recursos.

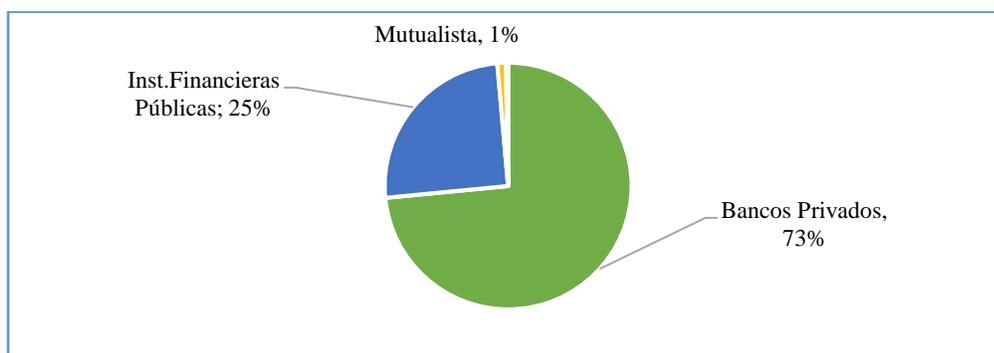
Figura 12. Volumen de crédito destinado al sector de la construcción y su variación anual.



Fuente: Corporación Financiera Nacional
Adaptado por: Las autoras

En 2015 presentó una disminución, en el volumen de crédito respecto al año 2014, dicha merma fue de USD 530.79 millones de dólares, y en 2017 el otorgamiento de crédito subió en un 18%, respecto al 2016, y en 2018 vuelve a originarse una disminución de USD 810.79 millones de dólares.

Figura 13. Participación del sistema financiero nacional en la colocación de créditos.



Fuente: Corporación Financiera Nacional
Adaptado por: Las autoras

La contribución de crédito por parte del sistema financiero, conforme la Corporación Financiera Nacional, en su ficha sectorial explica que los bancos privados son quienes más colocan créditos en la industria de la construcción con un 73%, seguido por la banca pública con un aporte del 25% del total de créditos concedidos a dicho sector, y solo un 2% entre mutualistas y sociedades financieras.

1.1.12 Recaudación de impuestos por parte del sector de la construcción.

Tabla 5. Recaudación de impuestos del sector de la construcción durante el período 2014 -2018.

Impuestos en Millones de USD	Años				
	2014	2015	2016	2017	2018
Impuesto a la Renta	112,21	113,79	128,04	130,72	-
Impuesto al Valor Agregado	386,64	377,43	411,8	417,78	161,94
Total General	2512,85	2506,22	2555,84	2565,5	2179,94

Fuente: Corporación Financiera Nacional.

Adaptado por: Las autoras

El sector de la construcción con relación a la recaudación de impuestos, podemos observar en la tabla 5 presenta un comportamiento variable en lo que respecta a los impuestos de Renta e IVA pues los dos tipos de impuestos presentan altos y bajos, es decir presentan tendencias similares.

1.1.13 Generación de empleo en el sector de la construcción.

El sector de la construcción destaca un rol importante en la sociedad referente a la generación de empleo, (formal e informal), a pesar que existe controles para la regulación de condiciones de empleo, esta industria continúa siendo el mayor empleador de mano de obra de manera informal. Según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, la informalidad en este sector representa el 49.20%.

Tabla 6. Composición de empleados por rama económica durante el período 2014 – 2018.

Rama de actividad	2014	2015	2016	2017	2018
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	24,40%	25,00%	25,60%	26,10%	28,30%
Comercio	18,90%	18,80%	19,00%	19,10%	18,10%
Manufactura	11,30%	10,60%	11,20%	11,30%	10,70%
Construcción	7,40%	7,30%	7,10%	6,70%	6,80%
Enseñanza y servicio sociales y de salud	6,80%	7,10%	6,90%	6,80%	6,70%
Alojamiento y servicios de comida	5,50%	6,10%	6,50%	6,40%	6,00%
Transporte	5,90%	6,20%	5,70%	5,90%	5,80%
Actividades profesionales, técnicas y administrativas	4,30%	4,50%	4,20%	4,50%	4,80%
Otros Servicios	3,80%	3,90%	3,90%	3,60%	3,70%
Administración pública, defensa: planes de seguridad social obligatorio	4,40%	4,40%	4,20%	4,30%	3,40%
Servicio doméstico	3,30%	2,70%	2,80%	2,50%	2,90%
Correo y comunicaciones	1,20%	1,20%	1,00%	1,00%	1,00%
Actividades de servicios financieros	1,00%	0,80%	0,60%	0,70%	0,80%
Suministro de electricidad y agua	1,00%	0,70%	0,60%	0,70%	0,60%
Petróleo y minas	0,80%	0,70%	0,60%	0,40%	0,60%
Total	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.

Adaptado por: Las autoras

Se puede observar en la tabla 6 que la industria o sector económico que mayor participación de empleo genera es agricultura, ganadería, silvicultura y pesca, después le sigue el sector de comercio y manufactura, y el sector de construcción ocupa el cuarto lugar que en promedio genera el 7.06 % de participación de empleo. En 2018, la industria de la construcción generó 125.064 plazas de empleo representando el 4.19% del total de plazas de empleos registrado en el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social.

La creación de nuevos empleos en esta industria es algo paradójico. Esta industria tiene una estrecha relación productiva con otro tipo de industrias dedicadas a la comercialización de materiales petroquímicos, materiales de construcción. Esta industria tiene un alto impacto en la generación de empleo directo e indirecto. Uno de los problemas que enfrenta este sector en cuanto a empleo es que se encuentra en un círculo vicioso en

el que no ha podido mejorar del todo en cuestiones de seguridad y bienestar laboral debido a que este sector cuenta con una alta rotación de personal y este resultado se debe a la naturaleza temporal de los proyectos de construcción.

1.1.14 Proyecciones de Inversión Privada en el Sector de Construcción.

El Banco Central de Ecuador realizó una proyección para el sector privado para los años 2017 – 2020, para lo cual, en el primer año, proyectó \$ 500.000.0000 millones de dólares, mientras que en el año 2018 fue de \$1427.50 millones de dólares, y en los años siguientes estas proyecciones caen ya que para el año 2020 la proyección establece un monto de \$1.187.20 millones de dólares respecto a años anteriores. (Banco Central del Ecuador, 2018).

1.1.15 Número de Empresas a nivel Nacional.

Las MIPYMES en el Ecuador son consideradas como un elemento dinamizador de la economía, pues algunos autores consideran que el 99% de las compañías a nivel nacional desarrollan actividades de micro, pequeñas y medianas empresas.

En Ecuador las MIPYMES lo conforman las microempresas, pequeñas y medianas empresas que conservan personería jurídica, es decir son negocios unipersonales o familiares que ejercen una actividad económica: producción, comercio o servicios. (Largo Sánchez, Moreno Salazar, & Torres Chiriboga, 2017, p. 45).

Para Largo et. al (2017) las micro, pequeñas y medianas empresas constituyen la columna vertebral de la economía, pues agrega que estos tamaños empresariales han captado atención en América Latina y El Caribe. Del mismo modo alega que las MIPYMES participan en la generación de empleo alrededor de un 60%, es decir estas empresas son las mayores fuentes de empleo, su contribución al empleo oscila el 70% de la Población Económicamente Activa PEA y afirma que estas compañías tienen mucha relevancia en nuestro país.

El Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones en su artículo 53 define a la micro, pequeña y mediana empresa como:

...toda persona natural o jurídica que, como una unidad productiva, ejerce una actividad de producción, comercio y/o servicios, que cumple con el número de trabajadores y valor bruto en ventas anuales, señalados por cada categoría, de conformidad con los rangos establecidos en el reglamento del presente código.

En caso de inconformidad de las variables aplicadas, el valor bruto de las ventas anuales prevalecerá sobre el número de trabajadores, para efecto de determinar la categoría de una empresa. (Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, 2013, p.26)

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante resolución N° SC.Q.ICL.CPAIRFS.11.01 expedido en 2011, resolvió que, para efectos del registro y preparación de los estados financieros en Ecuador, se considere la normativa impuesta por la Comunidad Andina en su resolución 1260 para lo cual se establece las siguientes variables: Personal Ocupado y el valor bruto en ventas. (Superintendencia de Compañías, 2011).

Tabla 7. Clasificación de la micro, pequeña, mediana y grande empresa.

Variables	Microempresa	Pequeña empresa	Mediana empresa	Grande empresa
Nivel de Ingresos	Menores a \$100.000 USD	Entre \$100.001-1.000.000 USD	Entre \$1.000.001-5.000.000 USD	Superiores a \$5.000.001 USD
Número de trabajadores	1-9 trabajadores	10-49 trabajadores	50-199 trabajadores	Más de 200 trabajadores

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Adaptado por: Las autoras

El Servicio de Rentas Internas define a las PYMES como aquel conjunto de pequeñas y medianas empresas en función del nivel del volumen de ventas, capital social, cantidad de empleados y/o su nivel de producción o activos. (Servicio de Rentas Internas, 2020). Las actividades económicas que más recalcan en las PYMES son:

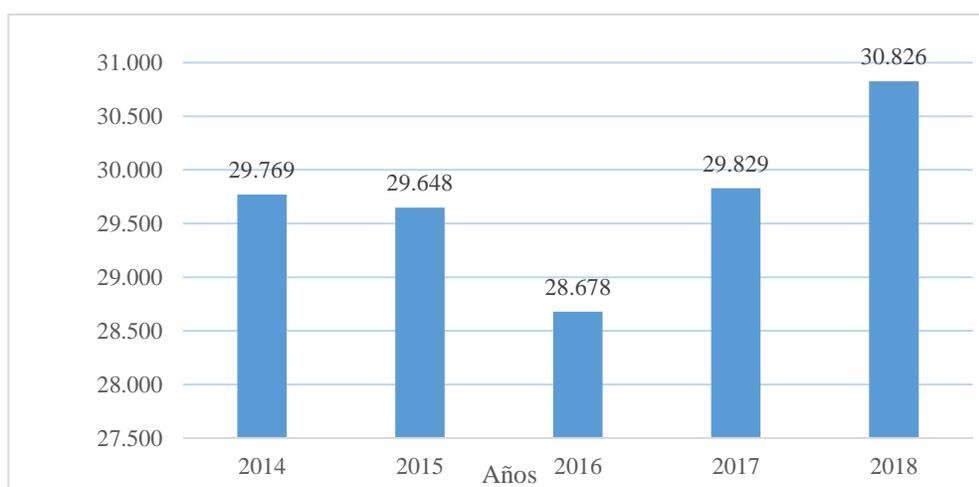
- Comercio al por mayor y menor.
- Agricultura, silvicultura y pesca.
- Industrias Manufactureras.
- Construcción.

- Transporte, almacenamiento, y comunicaciones.
- Bienes inmuebles, y servicios prestados.
- Servicios comunales, sociales y personales.

La Norma Internacional de Información Financiera para pequeñas y medianas empresas define a este tipo de entidades como:

“Aquellas entidades que no tienen la obligación pública de rendir cuentas y la publicación de sus estados financieros tiene como propósito únicamente de informar de forma general para usuarios externos”. (International Accounting Standards Board, 2015).

Figura 14. Número de empresas a nivel nacional dedicadas a la industria de la construcción.



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos
Elaborado por: Las autoras

En la industria de la construcción, en los periodos 2014 -2018, el número de empresas disminuyó en 2015 respecto a 2014 en 121 empresas, en 2016 existe una nueva disminución de 970 compañías, mientras que en 2017 existe un incremento de 1151 nuevas empresas y finalmente en 2018 el número de empresas crecen en 997 organizaciones respecto al sector de la construcción a nivel nacional y representa el 3.43% del total de empresas dedicadas a esta actividad.

1.1.15.1 Número de empresas por Provincias.

Tabla 8. Número de empresas a nivel de provincia de la industria de la construcción.

Provincia	N° de Empresas
Guayas	1791
Pichincha	1194
Manabí	497
Azuay	199
Resto de Provincias	1293
Total	4976

Fuente: Corporación Financiera Nacional
Adaptado por: Las autoras

En el año 2017, se registraron 4976 empresas en la base de la Superintendencia de Compañías, en la cual la provincia que más se dedica al subsector F4100 Construcción de edificios, es Guayas, esto representa el 36%, mientras que la provincia del Azuay, tiene registrada 199 empresas, dedicadas a esta actividad y ocupa el 11% del total de compañías.

Uno de los motivos que explican la mayor concentración de empresas en Pichincha y Guayas es la concentración de líneas de microcrédito, pues según la Superintendencia de Bancos de Ecuador la colocación de créditos a nivel nacional fue del 7.86% con relación a la colocación de cartera por parte de la banca privada, y en la cual el 73.88% de la colocación de microcréditos fue para las provincias ya mencionadas.

1.1.15.2 Número de empresas por tamaño empresarial.

Tabla 9. Número de empresas a nivel empresarial del grupo Construcción de edificios F4100.

Subsector	Tamaño	Número de Empresas	Número de Empleados
Construcción de edificios	Grande	51	6682
	Mediana	142	7719
	Microempresa	1604	8558
	Pequeña	540	5048
	Total	2337	28007

Fuente: Corporación Financiera Nacional
Adaptado por: Las autoras

El subsector dedicado a la actividad económica Construcción de Edificios emplea alrededor de 28007 personas en edad de trabajar y cuenta con alrededor de 2337 compañías.

En el subsector F4100 Construcción de edificios, de acuerdo por tamaño de empresas a nivel nacional, las microempresas ocupan el 69 % a nivel nacional, y la pequeña representa el 23% del total de compañías. De igual manera, la microempresa es el tamaño que más emplea mano de obra con el 31%, seguido de las pequeñas empresas con un 18% del total de empleados.

1.1.16 Situación actual del sector de la construcción por la pandemia de Covid 19.

Anteriormente, se evidenció que el sector de la construcción ha sufrido una desaceleración económica, por ello es necesario mencionar la situación por la que atraviesa esta industria en tiempos de pandemia.

La emergencia provocada por la pandemia de la COVID- 19 ha tenido un gran impacto en todos los sectores económicos: comercio, servicios, industrias, construcción, etc. Como ya lo hemos mencionado el sector de la construcción es una actividad económica considerada como una fuerza dinamizadora de la economía de nuestro país, pero debido a la situación económica y los protocolos de salud la reactivación de este sector se ha visto inmerso en un escenario complicado.

No ha sido posible medir estadísticamente el impacto que ha dejado esta pandemia, sin embargo, la Asociación de Promotores Inmobiliarios de Vivienda del Ecuador manifiesta que durante el primer trimestre del 2020 se perdieron 8318 empleos aproximadamente. Además, agrega que esta industria se ralentizó con el confinamiento y restricciones impuestas por el gobierno por lo cual esperan que este sector presente una caída y con ello la generación de empleo. (Asociación de Promotores Inmobiliarios de Vivienda del Ecuador, 2020).

Para Carlos Repetto, presidente de la Federación Ecuatoriana de Cámaras de la Construcción, en el año 2020 “el sector de la construcción perdió alrededor de 70.000 plazas de empleo a razón de la paralización de obras en su momento”. Alega también que el subsector dedicado a la actividad de la edificación, fue afectado pues el BIESS cada vez invierte menos en proyectos privados, lo que afecta en su mayoría a este sector. (Revista Líderes, 2020)

Muchas reservas de vivienda cayeron en un 25 y 30%, pues quienes estaban dispuestos a adquirir una vivienda, miraron hacia atrás ya que la mayoría de ecuatorianos

perdieron sus empleos. Para la reactivación de este sector es necesario que quienes dirigen empresas del sector de la construcción piensen en la innovación y sobre todo adherirse a la nueva normalidad. Es importante que el gobierno brinde soluciones para este sector en cuestión de inversión pública y privada y reformas sobre la ley de contratación pública.

1.2 Revisión de Literatura.

Según Ibarra (2009) en su libro titulado: Desarrollo del Análisis Factorial Multivariable aplicado al Análisis Financiero Actual, menciona que:

La aplicación de ratios o razones financieras se debe a los matemáticos italianos en la época del renacimiento, de manera directa a Lucas de Paccioli (1440-1515,) quien fue el que inventó la partida doble y el fundador del desarrollo de la técnica contable. Agrega que los primeros estudios referentes a ratios financieros, fueron hechos por los banqueros norteamericanos, pero que los utilizaron como técnicas de gestión, bajo la tutela de Alexander Wall, un analista financiero que trabajaba en el “Federal Reserve Board” en los Estados Unidos de Norte América en 1919. (p.16).

Los primeros estudios relacionados al análisis financiero de una compañía se efectuaron en el año de 1932, cuando Paul Fitzpatrick realizó sus primeros trabajos que consistían en detectar las debilidades o falencias de las empresas. Posteriormente se llevan a cabo otros trabajos como los de Arthur Winakor, Raymond Smith en 1935 y el de Charles Merwin en 1942, en la cual las temáticas de sus trabajos se centraron en la sistematización de una serie de conjunto de procedimientos tendientes a la descripción de fracasos financieros mediante el uso de ratios financieros. (Ibarra, 2009.p.16)

Según Lizárraga en 1996 citado por (Ibarra, 2009), la inclusión de ratios en los primeros estudios financieros tuvo la finalidad el de investigar en qué medida figuraban como herramientas valiosas para un correcto análisis financiero. También menciona que a finales del siglo XIX hasta los años treinta, se aludía que las razones financieras tenían la posible capacidad de predecir fracasos financieros a corto plazo (falta de liquidez) mientras que años después se centraron en determinar fracasos financieros a largo plazo como la falta de rentabilidad, insolvencia y creación de valor. (p.16).

A finales de la década de los 60s, se originaron nuevos estudios empíricos que dieron paso a la evolución literaria sobre los indicadores aplicados a la predicción de quiebras, aquí aparecen los clásicos trabajos de Beaver en 1966, y dos años después el de Altman en 1968, en la cual sus enfoques fueron netamente predictivos.

Beaver realizó ciertos trabajos de investigación en los que se propuso constatar la capacidad de predicción de un ratio o razón. En su trabajo clásico emitió la conclusión que los indicadores financieros son datos contables que puede ser examinados en términos de su utilidad, que dicha utilidad podía recibir la definición en términos de su capacidad predictiva.

En la época de los sesenta muchos investigadores empezaron a desarrollar sus análisis de índole financiero bajo la utilización de los ratios y modelos multivariantes, en esta época Edward Altman realiza un estudio al que aplicó el método Multiple Discriminant Analysis y que alcanzó como resultado una capacidad significativa previo a la quiebra. Más adelante creó el modelo de evaluación para medir la solvencia de las empresas, a través de una ratio conocido como Z-core que permitía medir la solvencia de una compañía. (Ibarra, 2009, p.18)

A partir de la época de los 70's se publican más trabajos basados en la misma metodología que propuso Altman, varios compararon los resultados de los estudios de Beaver y Altman, al aplicar sus modelos en distintas muestras y periodos, y en los que destacan investigadores como Deakin en 1972 y Moyer en 1977, así como también Edmister que en 1972 inicio su investigación sobre los fracasos financieros en empresas pequeñas. Durante los años 80s sobresalieron estudios predictivos como los de Casey y Bartczak combinados con medidas de cash flow.

Las razones financieras en el mundo de las finanzas han sido consideradas con gran importancia, y a medida que han pasado los años, se han planteado muchas teorías y avances con respecto a las razones financieras, y hoy en día se han desarrollado programas estadísticos que sirven como instrumento para la predicción de fracasos o éxitos financieros.

La gestión financiera se encuentra definida por el estudio que realizan cada una de las organizaciones con el fin de mejorar la eficiencia y eficacia de sus recursos: humanos, técnicos, financieros, impulsando a una mejor rentabilidad. (Pinacho y Aurea, 2015)

La gestión financiera es fundamental dentro de cada una de las compañías, pues en especial en aquellas empresas que persiguen fines de lucro, ya que su objetivo principal es el de maximizar sus beneficios, y es por ello que quienes estén en frente de la dirección de una empresa deben realizar un correcto empleo de sus recursos. (Andocilla Cabrera, Hidalgo, Medina Hinojosa, Ochoa González, & Sánchez Villacres, 2018, p.3)

Un análisis financiero permite conocer con claridad los aspectos económicos y financieros que presentan las condiciones en las que opera una compañía con relación a sus niveles de liquidez, endeudamiento, apalancamiento, actividad, rendimiento y rentabilidad, el mismo que permite tomar decisiones económicas y financieras en beneficio de la organización, por parte de la dirección. El análisis financiero puede ser aplicado por cualquier tipo de empresa sin importar la actividad económica en la que operen. (Nava Rosillón, 2009, p.607)

Los ratios o razones financieras son unos de los criterios más usados por las organizaciones al momento de analizar su situación financiera, para la toma de decisiones con miras a la inversión o financiación.

Brighman & Ehrhardt (2007) alude que el análisis de los estados financieros consiste en comparar el desempeño de una compañía u organización con el de otras que pertenezcan a su mismo sector o industria y el de valorar las tendencias de su situación financiera a lo largo de los años y de igual manera, (Ibarra, 2009) plantea que los ratios o indicadores financieros, significan la base tradicional del análisis e interpretación de los estados financieros de las empresas. Los ratios o indicadores financieros tienen su origen al comparar dos magnitudes, proviene de la etimología latina ratio, que significa “razón o relación”. Van Horne & Wachowicz (2010) define al análisis de estados financiero como el arte de transformar los datos de los estados financieros en información valiosa para la toma de decisiones.

Nava (2009) manifiesta que el análisis financiero realizado de forma correcta, es el medio más oportuno para interpretar y evaluar la información contable que representa el manejo de recursos financieros, y así detectar las fortalezas o debilidades a tiempo.

(De la Hoz Granadillo, Fontalvo Herrera, & Morelos Gómez, 2012) define a los indicadores financieros como “una gran herramienta para evaluar la posición financiera de una empresa”. Para los autores, los ratios o razones de índole financiero, no son más que índices estadísticos de dos o más cifras, que muestran la evolución de las magnitudes de las compañías a medida que avanza el tiempo. Las razones financieras permiten medir la liquidez, rentabilidad, solvencia de las empresas, que pueden ser comparados con indicadores de otros periodos, organizaciones o metas de la dirección general de una empresa.

Para Andocilla et.al (2018) los objetivos del análisis financiero se concentran en analizar las tendencias de aquellas variables financieras que participan en las operaciones de una empresa, además de una evaluación sobre la situación económica y financiera para verificar el cumplimiento de objetivos propuestos por las compañías, identificar problemas y sobre todo orientar a la dirección hacia una planificación financiera eficiente y efectiva.

Gitman y Zutter (2012) categoriza a las razones financieras en cinco categorías básicas según su criterio: liquidez, actividad, endeudamiento, rentabilidad y mercado. Van Horne & Wachowicz (2010) subdivide también a las razones en cinco grupos: liquidez, apalancamiento financiero(deuda), cobertura, actividad y rentabilidad.

Gitman plantea que la liquidez se mide por la capacidad que posee una organización para cumplir con sus obligaciones en el corto plazo a medida que se acercan a su vencimiento, y propone que la liquidez tiene una estrecha relación a la solvencia de la situación financiera de una compañía. La autora Nava en su artículo expresa que los niveles de liquidez se pueden determinar a través de la aplicación del análisis financiero y por medio de los indicadores financieros. Los indicadores financieros de liquidez más utilizados son el de liquidez corriente, prueba ácida, razón de tesorería y el capital de trabajo neto.

El gerente financiero de una compañía debe tomar en cuenta en todo momento los niveles de endeudamiento y apalancamiento por el que una compañía atraviesa, dichos niveles pueden ser calculados a través de indicadores financieros que miden la capacidad de una organización para adquirir financiamiento, definiendo si esta puede ser mediante la financiación de terceros o los propios dueños de la compañía. Los indicadores de endeudamiento más usados son: Concentración de deuda en el corto plazo, endeudamiento del activo y patrimonio.

En las finanzas, el leverage o apalancamiento según Baena (2014) es “el préstamo o utilización de dinero que complementan los fondos existentes en la compañía, para actividades de inversión”. El apalancamiento es un indicador del nivel de endeudamiento de una empresa con relación a sus activos o patrimonio. Este tipo de indicador evalúa hasta qué punto está comprometido el patrimonio de los socios o accionistas. De igual manera, mide en qué proporción el patrimonio y los acreedores intervienen en el financiamiento de los activos. (p.176).

Nava (2009) expone que mediante el análisis financiero también se pueden determinar los niveles de rentabilidad de una empresa, ya que estas razones permiten evaluar la eficiencia de una organización en el uso de los activos, nivel de ventas y la inversión mediante la aplicación de indicadores financieros que presenten los efectos de una gestión efectiva y eficiente de los recursos, obteniendo resultados que permitan determinar si la actividad económica a la que se dedica una compañía es rentable o no. (p.619)

Andocilla et.al (2018) denota que la gestión financiera engloba todo lo referente al dinero, inversión, administración y posesión del mismo, de manera de que es necesario que este debe ser manejado de la manera más adecuada para que sea fructífero, y es por ello que el objetivo de toda gestión financiera es el de lograr maximización de la inversión de los propietarios de una compañía.

El análisis Du Pont para Gitman es una herramienta relevante para la planificación financiera empresarial, ya que proporciona la información necesaria sobre la rentabilidad generada en la inversión y el patrimonio. Este sistema es conocido por medir el grado de eficiencia de las empresas, según el aprovechamiento con el que esta cuenta.

El Estado del flujo de efectivo es considerado una herramienta del análisis financiero ya que este estado permite a los usuarios de los estados financieros determinar la capacidad que poseen las compañías al momento de generar efectivo y equivalentes de efectivo y de las necesidades que pueden presentar las compañías respecto a la liquidez con la finalidad de tomar las mejores decisiones en beneficio de la empresa. En otras palabras, este estado financiero permite analizar y planificar el origen y uso del efectivo.

Para Escobar Arias (2014) el estado del flujo de efectivo es una de las piezas con mayor relevancia, es considerada “una herramienta importante para la toma de decisiones en una organización”. Este estado se obtiene a partir del estado de situación financiera y estado de resultados, y proporciona información sobre las entradas y salidas del efectivo real que se da en una empresa durante un período determinado. (p.145).

El estado del flujo de efectivo se puede presentar a partir de la actividad principal (actividades de operación), actividades de financiación y actividades de inversión, que al ser sumados dan como resultado el flujo de efectivo neto.

Las actividades de operación corresponden a las entradas y salidas de efectivo, que ocurren tras la actividad principal del negocio, es decir producto de la fabricación o venta de los bienes o por la prestación de un servicio. Mientras que las actividades de financiación muestran las entradas y salidas de efectivo que se da dentro de la empresa por parte de terceros, dueños o accionistas. Las actividades de inversión presentan las entradas y salidas de dinero, resultado de varias actividades de inversión. (Escobar Arias, 2014, p.145).

La información que proporciona el estado de flujo de efectivo permite a los usuarios de dicha información financiera evaluar la capacidad que tienen las compañías para generar el efectivo y los equivalentes de efectivo. (Vargas Soto, 2007, p.114)

Vargas expone que el estado de flujo de efectivo es una herramienta que mejora la gestión ya que a su criterio se puede tomar decisiones más acertadas que permita a una compañía maximizar sus beneficios, y agrega que el estado de flujo del efectivo ayuda a controlar las entradas y salidas de dinero, permitiendo una liquidez estable logrando una rentabilidad para dueños y accionistas.

El flujo de efectivo se encuentra relacionado con el dinero con el que realmente se cuenta, es decir, aquel dinero con el que se puede pagar a proveedores, nómina, cumplir compromisos. Es necesario tener en cuenta que la utilidad contable no es igual al efectivo. La utilidad contable es aquella utilidad que se obtiene una vez restado los costos, gastos e impuestos en los que incurre una compañía producto de su operación, es decir su razón de ser.

Brighman y Ehrhardt (2007) alegan que el flujo de efectivo “es diferente de la utilidad contable, ya que a su criterio algunos ingresos o gastos registrados en el estado de resultados no se recibieron o pagaron en efectivo durante el año”. A los socios o accionistas les importa las utilidades reportadas, ya que dichas utilidades es el efectivo que se les retribuye como dividendos, más no la utilidad en libros. Gitman et. al (2012) concuerda con ello, pues para los autores las compañías tienen que pagar o cobrar en efectivo y más no con utilidades.

(Betancourt Gonzaga, Herrera Freire , Herrera Freire, Vega Rodriguez, & Vivanco Granda, 2016), en su artículo: Razones financieras de Liquidez en la gestión empresarial para la toma de decisiones, realizaron un estudio analítico basado en la metodología que propone (Gitman y Zutter, 2012) y de revistas científicas, en la que obtienen resultados en la que la liquidez corriente de Freemore Corporation para el año 2014 es de 2.08, y concluye que el activo circulante de esta organización cubre dos veces su pasivo circulante, es decir, que la empresa por cada dólar, esta cuenta con \$2.08 para cancelar su obligación al corto plazo, por lo tanto Freemore Corporation posee una solvencia favorable y en consecuencia, tiene la suficiente liquidez para cumplir sus obligaciones. Mientras que, en la razón de prueba ácida, la compañía obtuvo una razón de 0.76 veces, excluyendo inventarios que para este caso representa el 63% de sus activos corrientes, los autores mencionan que la relación ideal sería 1:1 ya que por dólar que debe una compañía, entonces un dólar debe pagar, y finalizan en que los directivos de la compañía deberían hacer el esfuerzo necesario para mejorar su rentabilidad, controlar sus costos y gastos, para poder pagar sus obligaciones en el corto plazo.

Castaño y Arias (2014), afirman en su artículo científico: Análisis financiero integral de empresas colombianas 2009-2012 desde la perspectiva de la competitividad,

el mismo que se encuentra soportado en un estudio de carácter documental, se refiere a un análisis financiero de las principales empresas colombianas que fueron agrupadas en seis grandes sectores como: Agricultura, Servicios, Minería, Industria, Comercio y Construcción. En lo que corresponde al análisis de liquidez, mencionan que los resultados de los sectores de Comercio, Industria y Construcción, guardan una estructura similar de un período a otro. En el sector de la Agricultura, los indicadores tanto de prueba ácida como el de liquidez corriente se pudo evidenciar un deterioro, en lo que respecta a la razón o liquidez corriente obtuvo 1,29 veces, el mismo que cubrió al pasivo circulante en 1,10 veces, y en la prueba ácida obtuvo 0.76 veces, en donde finaliza que el sector económico mencionado anteriormente, atraviesa una situación difícil de liquidez, pues no tiene como cubrir sus obligaciones en el corto plazo.

Castaño y Arias (2014), en su estudio mencionado previamente, manifiesta que, los sectores de Comercio y Construcción son los que más se apalancan con recursos de terceros que en su propio patrimonio y denotan que estos son sectores requieren de mayor financiación.

(Cardona Olaya, Martínez Carvajal , Velásquez Restrepo, & López Fernández , 2015) realizaron una investigación denominada: Análisis de los indicadores financieros del sector manufacturero del cuero y marroquinería: un estudio sobre empresas colombianas, con el objetivo de obtener información sobre el desempeño financiero de esta actividad. El estudio es de tipo descriptivo, documental y exploratorio, el mismo que se desarrolló con una muestra de 57 empresas clasificadas principalmente en cuatro actividades económicas y se aplicó catorce indicadores financieros: liquidez, endeudamiento, apalancamiento, rentabilidad, administración de activos, y generación de valor, en los que obtuvieron como resultado que las grandes empresas que funcionan dentro de este sector en la rotación de activos y la generación de valor es baja, mientras que la razón de liquidez corriente y nivel de endeudamiento son adecuados.

Mediante el análisis de los indicadores financieros, también lograron encontrar que las cuatro actividades económicas que destacan en este sector, comparten una liquidez y rentabilidad relativamente baja, su causa principal a los que los autores llegan es que existe un aumento en los costos y gastos, y una baja rotación de inventarios, y creen que deberían

realizar varios esfuerzos, las empresas pertenecientes a este sector para lograr mejorar su crecimiento y generación de valor.

Por el contrario, a lo que respecta a nivel de endeudamiento, el sector de cuero y marroquinería presenta resultados positivos y sus activos circulantes son suficientes para cumplir sus obligaciones. En lo que corresponde al apalancamiento para las empresas objetas del estudio de Cardona et al. (2015) exponen que las cuatro actividades económicas se apalancan en promedio 1.34 veces al año e indica que la obtención de fondos proveniente de préstamos es productiva

De la Hoz Granadillo et al. (2012) en su estudio: Análisis de los indicadores financieros en las sociedades portuarias de Colombia, realizan una evaluación de los indicadores financieros: liquidez, rentabilidad, endeudamiento de los puertos de Colombia, logrando evaluar el desempeño financiero, lo hicieron con una población de seis puertos en los periodos 2014 – 2018 y como resultados obtuvieron que el mayor endeudamiento lo presenta el puerto de Barranquilla con un 69%. El puerto de San Andrés obtuvo un índice de liquidez mayor frente a los demás puertos, mientras que los puertos de Santa Martha y Barranquilla poseen un indicador de razón corriente de 0.6 y 0.70 respectivamente, lo que significa que los pasivos corrientes son mayores a los activos corrientes, llegando a la conclusión que las inversiones de estos puertos que se pueden convertir en efectivo en el corto plazo, son menores a las obligaciones que puede pagar, manifestando que dichos puertos presentan problemas de liquidez. Los resultados que obtuvieron relacionado a los indicadores de rentabilidad son los siguientes: El puerto que obtuvo una mayor rentabilidad operacional es el puerto de Buenaventura, con un 43% en comparación con los demás.

1.2.1 Indicadores de Liquidez.

Gitman y Zutter (2012) define a las razones de liquidez:

La liquidez se relaciona como la solvencia de la situación financiera de una compañía o empresa, para los autores la liquidez de una organización se mide por la capacidad para cumplir con las obligaciones al corto plazo. Añaden que es un precursor de los problemas financieros y la quiebra es una liquidez baja o

decreciente estos se convierten en alertas de problemas de flujo del efectivo y fracasos empresariales ineludibles. (p.65)

La importancia sobre determinar los indicadores de liquidez se fundamenta en que dichas razones permiten conocer el nivel de liquidez o iliquidez que concentra una compañía, ya que, si una empresa presenta bajos niveles de liquidez, no estaría cumpliendo con los objetivos de la gestión financiera.

La situación de iliquidez en una compañía trae consigo resultados negativos, pues limita la capacidad de pago de las obligaciones, disminución del nivel de actividades operativas, venta de activos fijos necesarios para la producción de un bien o servicio, disminución en la rentabilidad. (Nava Rosillón, 2009, p.614)

Tabla 10. Indicadores de liquidez y base de cálculo para el estudio

Tipo de Indicador	Fórmula
Liquidez Corriente	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$
Prueba Ácida	$\frac{(\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios})}{\text{Pasivo Corriente}}$
Razón de Tesorería	$\frac{\text{Disponible}}{\text{Pasivos Corrientes}}$
Capital de Trabajo Neto	$(\text{Activos Corrientes} - \text{Pasivos Corrientes}) =$ \$\$\$\$

Fuente: Principios de Administración Financiera de Gitman y Análisis Financiero de Baena Diego.
Elaborado por: Las autoras

Liquidez Corriente.

Para Gitman y Zutter (2012), esta razón financiera es una medida que es citada frecuentemente, que se encarga de medir la capacidad que posee una organización para cumplir con sus obligaciones en el corto plazo. (p.64)

Van Horne y Wachowicz (2010), concuerda con Gitman en que esta razón es la más usada y de igual manera, manifiesta que dicho indicador indica la capacidad de una empresa para cumplir sus pasivos circulantes con sus activos circulantes.

Criterio de Análisis

Nivel óptimo: $1.5 < \text{Razón corriente} < 2.0$
--

Consideraciones:

Si la razón de liquidez corriente es menor que 1.5, (Baena Toro, 2014) anuncia que la empresa no podría cumplir con sus obligaciones hacia terceros. Y si esta es mayor a 2.0 se dice que la empresa tiene exceso de liquidez, pero esto no quiere decir que la empresa sea rentable, es decir que la organización posee activos corrientes ociosos que le restan rentabilidad al corto plazo.

Prueba Ácida.

Gitman y Zutter (2012), definen a este tipo de indicador como razón rápida, es similar al de liquidez corriente, excepto por la cuenta de inventarios, ya que consideran que este activo corriente tiene menor liquidez, y expone dos factores primordiales para ello:

- En ocasiones, los diferentes tipos de inventario no se pueden llegar a vender fácilmente, ya sea por las características del producto o servicio, o porque cada uno tiene distinta finalidad; y
- Los inventarios pueden haber sido otorgados a crédito, por lo que no se convierte en efectivo disponible al momento, sino que se genera una cuenta por cobrar.

Se considera un resultado óptimo o ideal cuando presenta una relación $1=1$, es decir que por cada \$1.00 de deuda a corto plazo, la empresa puede disponer \$1.00 para enfrentar sus compromisos, sin la necesidad de recurrir a la venta de su inventario.

Razón de Tesorería.

La razón de tesorería, es un indicador de solvencia que considera el activo disponible: efectivos y bancos, que permiten hacer frente a las obligaciones en el corto plazo, varios autores creen que el valor óptimo es de 1.

Capital de Trabajo.

El indicador o razón de capital de trabajo es un indicador que sirve para medir la capacidad de una compañía en cuanto al pago de sus deudas en un período menor a un año, es decir al corto plazo. (Baena Toro, 2014, p.131).

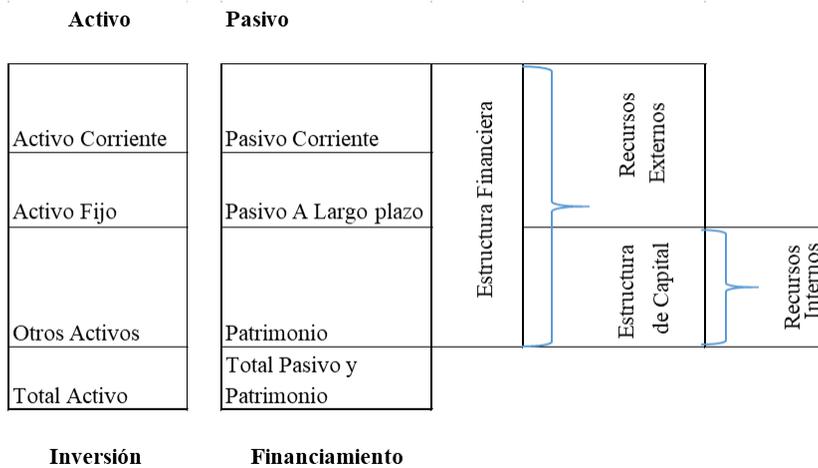
El capital de trabajo se refiere a la inversión que realiza una empresa en activos corrientes a corto plazo, que incluye los recursos que destina una organización día a día para llevar a cabo su actividad productiva. Algunos autores consideran que el capital de trabajo es una medida de liquidez general de una compañía. Gitman (2012), manifiesta que mientras mayor sea el margen en que los activos corrientes cubran sus pasivos corrientes mayor es la capacidad de pago que genera una empresa para enfrentar sus compromisos en el corto plazo, y se fundamenta en que los activos corrientes se convierten en entradas de efectivo, y por el contrario los pasivos corrientes son los desembolsos de efectivo, por lo que se deduce que es necesario que una empresa u organización disponga de capital de trabajo para poder garantizar el efectivo requerido para cumplir con las obligaciones en el momento de su vencimiento.

1.2.2 Indicadores de Endeudamiento y Apalancamiento.

El endeudamiento en una compañía corresponde al porcentaje de fondo totales que han sido proporcionados, tanto a corto, mediano o largo plazo. Las razones de endeudamiento indican el monto de dinero de tercero que se utilizan con el objetivo de generar utilidades. A las razones de endeudamiento se las considera de gran importancia ya que estos indicadores permiten conocer que tan estable se encuentra una empresa. (Baena Toro, 2014, p.163).

Las razones de endeudamiento se encuentran relacionadas con la estructura financiera, dichos indicadores muestran la relación que tienen los recursos propios con los externos. Los recursos internos están representados por el capital pagado, utilidades retenidas y las reservas. Mientras que los recursos externos figuran los créditos a corto y largo plazo, préstamos bancarios, proveedores, otros pasivos. (Baena Toro, 2014, pág. 187).

Figura 15. Estructura financiera de una empresa.



Fuente: Baena, Toro, Diego
 Adaptado por: Las autoras

Tabla 11. Indicadores de Endeudamiento y base de cálculo para el estudio.

Tipo de Indicador	Fórmula
Razón Endeudamiento Financiero	$\frac{\text{Obligaciones Financieras (corto y largo plazo)}}{\text{Ventas Netas}} * 100$
Razón de Concentración de Endeudamiento al C/P	$\frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Pasivo Total}}$
Razón de Deuda o Endeudamiento del Activo	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$
Endeudamiento del Patrimonio	$\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Patrimonio}}$

Fuente: Baena Toro Diego, Superintendencia de Compañías.
 Elaborado por: Las autoras

Razón de Endeudamiento Financiero.

Esta razón establece el porcentaje que representan los compromisos financieros tanto al corto como a largo plazo, respecto de las ventas atribuibles al período. (Baena Toro, 2014)

Razón de Concentración de endeudamiento al corto plazo.

Esta razón mide el grado de endeudamiento al corto plazo, es decir muestra la relación dada entre los pasivos corrientes y el pasivo total.

Razón de Deuda o Endeudamiento del Activo.

La razón de Deuda representa la relación entre el total de pasivo y el total de activo, corresponde a la proporción de endeudamiento de una compañía. (Baena Toro, 2014)

Endeudamiento del Patrimonio.

El Endeudamiento del Patrimonio es aquel indicador que mide el grado de compromiso del patrimonio con los acreedores de una compañía. Esta razón de dependencia entre acreedores y dueños también nos permite determinar si los propietarios o acreedores son los que financian en mayor proporción a una empresa.

Apalancamiento.

El apalancamiento procede del uso o utilización de los activos o costos fijos, con el objetivo de aumentar los rendimientos para los socios o accionistas de una compañía, y a medida que aumenta el apalancamiento aumenta también el rendimiento y el riesgo. (Gitman & Zutter, 2012)

Según la Superintendencia de Compañías (2010) el apalancamiento se interpreta como el número de unidades monetarias de activos que se han obtenido por cada unidad monetaria de patrimonio. Es decir, establece el grado de apoyo de los recursos internos de una compañía sobre los recursos de terceros.

Tabla 12. Indicadores de Apalancamiento y base de cálculo para el estudio.

Indicador	Fórmula
Apalancamiento	$\frac{\text{Activo total}}{\text{Patrimonio}}$
Apalancamiento o leverage financiero	$\frac{\text{Obligaciones con Instituciones financieras}}{\text{Patrimonio}}$

Fuente: Baena Toro Diego, Superintendencia de Compañías.
Elaborado por: Las autoras

1.2.3 Indicadores de Rentabilidad.

Rentabilidad es un término, al que Baena Toro (2014) define como el rendimiento que se encuentra expresado en unidades monetarias, que una organización obtiene a partir de la inversión de los recursos que posee la misma. Para Gitman & Zutter (2012), representa la utilidad de un determinado período que alcanza una empresa, y añade que, ninguna compañía podría atraer capital externo, si está no generan ganancias.

Los indicadores de rentabilidad, son herramientas que permiten a un inversionista analizar la forma en la que se genera los retornos en torno a los montos invertidos en la empresa. Además, miden los rendimientos del patrimonio y activo, es decir, la productividad de los fondos comprometidos en un negocio. (Baena Toro, 2014). Van Horne & Wachowicz (2010) define a este tipo de razones como aquellos que están relacionados las ganancias por ventas y la inversión.

Para Gitman, et al. (2012) estos indicadores o medidas de rentabilidad, están relacionados con el nivel de ventas de una organización en un período determinado, y el nivel de activos y la inversión de los socios o accionistas. Para la autora (Nava Rosillón, 2009) la rentabilidad no es más que el resultado de las acciones de la dirección, decisiones financieras y las políticas implementadas en una compañía. Los indicadores de rentabilidad más usados son: Margen de Utilidad Bruta, Operacional y Neta, Rendimiento de los activos y el rendimiento del patrimonio.

Tabla 13. Indicadores de Rentabilidad y base para cálculo para el estudio.

Tipo de Indicador	Fórmula
Margen de Utilidad Bruta	$\frac{\text{Venta-Costo de los bienes vendidos (costo de venta)}}{\text{Ventas}}$
Margen de Utilidad Operacional	$\frac{\text{Utilidad Operativa}}{\text{Ventas}}$
Margen de Utilidad Neta	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$
Rendimiento de los Activos o ROA	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Total Activos}}$
Rendimiento del Patrimonio o ROE	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$

Fuente: Principios de Administración Financiera de Gitman y Análisis Financiero de Baena Diego.
Elaborado por: Las autoras

Margen de Utilidad bruta

(Gitman & Zutter, 2012) mencionan que el margen de utilidad bruta es aquel que mide el “porcentaje que queda por cada dólar que se genere en ventas después de que la empresa pago sus bienes”. (p.74)

Margen de Utilidad Operativa

El margen de utilidad operativa para Gitman y Zutter (2012), es aquel que mide el porcentaje que queda por cada dólar de ventas, una vez deducido costos y gastos, exceptuándolos intereses, impuestos y dividendos preferentes. (p.75)

Margen de Utilidad Neta

Según Gitman y Zutter (2012) el margen de utilidad neta es:

Es aquel indicador mide el “porcentaje que queda por cada dólar de ventas una vez deducido los costos y gastos, considerando, los intereses, impuestos y dividendos de acciones preferentes. (p.75)

Rentabilidad del Activo.

La rentabilidad del activo, es aquel indicador que mide la “eficacia total o integral de la administración para generar utilidades con sus activos disponibles”. (Gitman y Zutter, 2012, pág. 76).

Rentabilidad del Patrimonio

La rentabilidad del patrimonio mide el “rendimiento ganado sobre la inversión por parte de los accionistas o dueños de la empresa”. (Gitman y Zutter, 2012, pág. 76).

Análisis Sistema Du – Pont y Du Pont Modificado.

Brighman y Ehrhardt (2007) define al sistema o ecuación Du-Pont como el margen de utilidades por la rotación del activo total. Para Baena Toro (2014) el sistema Du- Pont es una de las razones financieras de rentabilidad más usada para la evaluación de desempeño económico y operativo de una compañía. Gitman y Zutter (2012) manifiesta que este sistema es comúnmente utilizado para evaluar o analizar de manera minuciosa los estados financieros de una organización y coincide con Brighman en que dicho sistema evalúa la posición financiera de una organización.

Gitman y Zutter (2012) afirma que esta ecuación resume el estado de resultados y el estado de situación financiera en dos medidas principales relacionadas a la rentabilidad: rendimiento de los activos y el rendimiento del patrimonio

Esta ecuación o sistema fue desarrollada por la compañía Du Pont de Nemours, y principalmente trata de explicar la obtención de rentabilidad de una inversión a través de

dos factores como: la rotación de activos y el margen de utilidad neta. La ecuación de Du Pont integra el margen de utilidad neta, rotación de activos totales y el apalancamiento financiero. (Baena Toro, 2014, p.194).

Entonces se puede concluir que este sistema es el encargado de identificar de que forma una organización obtiene su rentabilidad, lo que permite detectar las fortalezas y debilidades de una compañía, a partir de lo cual permite realizar planes financieros a corto y largo plazo acordes a la situación o posición financiera en la que se encuentre una compañía, con la finalidad de tomar las mejores decisiones con el objetivo de mejorar el desempeño en cada una de las áreas de una empresa. (Nava Rosillón, 2009, p. 621).

Modo de Cálculo

Gitman y Zutter propone dos fórmulas: Dupont y Dupont Modificado:

RSA= Margen de Utilidad Neta * Rotación de Activos Totales

Los autores mencionan que, en la Fórmula Dupont, el producto de multiplicar el margen neto y la rotación de activos totales se obtiene como resultado el rendimiento de los activos.

$$\text{DuPont} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}} * \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activo Total}} = \text{ROA}$$

La fórmula del Dupont modificado es el segundo paso del Sistema Dupont, en la que relaciona al rendimiento de los activos con el rendimiento del patrimonio. El rendimiento del patrimonio se calcula al multiplicar el rendimiento de los activos totales por el multiplicador del apalancamiento financiero, que corresponde a la razón entre los activos totales y su patrimonio. (Gitman & Zutter, 2012, p.82).

Rendimiento del patrimonio = Rendimiento de los activos* multiplicador del apalancamiento financiero

$$\text{Dupont Modificada} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}} * \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}} * \frac{\text{Activo Total}}{\text{Patrimonio}} = \text{ROE}$$

2. METODOLOGÍA.

El análisis de la presente investigación es de carácter documental, descriptivo y cuantitativo y está dirigido a las principales empresas que forman parte del sector de la construcción con CIIU F4100.10 (Construcción de edificios residenciales: casas familiares individuales, edificios multifamiliares, incluso edificios de alturas elevadas, viviendas para ancianitos, casas para beneficencia, orfanatos, cárceles, cuarteles, conventos, casas religiosas. Incluye remodelación, renovación o rehabilitación de estructuras existentes.) y F4100.20 (Construcción de edificios no residenciales edificios de producción industrial. Ej. Fábricas, talleres, plantas de ensamblaje, hospitales, escuelas, edificios de oficinas, hoteles, almacenes, centros comerciales, bodegas, restaurantes, observatorios, iglesias, museos, aeroportuarios, portuarios y edificios de estaciones de buses, trolebuses, tren, incluso estacionamientos subterráneos, de instalaciones deportivas interiores techadas etcétera. (INEC, 2012). Incluye remodelación, renovación o rehabilitación de estructuras existentes) dentro del período: 2014 - 2018 legalmente constituidas y registradas en la Superintendencia de Compañías.

La información corresponde a la que se encuentra registrada en los Estados Financieros presentados ante el ente regulador y que son elaborados bajo las Normas Internacionales de Información Financiera y los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados (PCGA) correspondiente a los periodos dentro del análisis, que reportaron de forma continua al organismo de control. Se extrajo de la base de datos empresas que no cumplieran este requisito.

Los estados financieros utilizados en la presente investigación son los estados de situación financiera, de resultados y adicionalmente, el flujo de efectivo como herramienta de análisis.

La unidad de análisis es poblacional. La población estudiada comprende a 49 compañías que operan de forma activa en la ciudad de Cuenca, de las cuales 27 organizaciones son microempresas, 19 son pequeñas empresas y 3 compañías son medianas empresas. Para la clasificación de las empresas por su tamaño, la Superintendencia de Compañías se rige a lo que manifiesta el Código Orgánico de la

Producción e Inversiones, la cual clasifica a las compañías por su nivel de ingresos y cantidad de empleados predominando los ingresos sobre los trabajadores. El enfoque de este estudio es de tipo empírico – analítico, ya que se realiza un recorrido histórico con los datos obtenidos a través de las diversas fuentes de información.

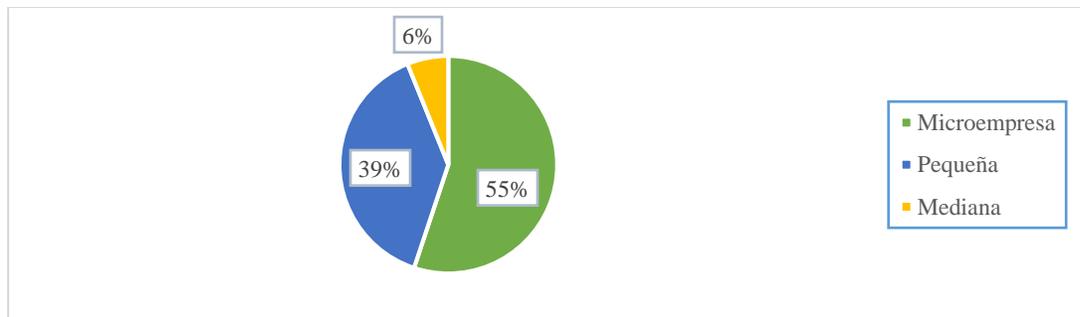
La investigación busca cuantificar las razones financieras de liquidez, rentabilidad, endeudamiento y apalancamiento con el objetivo de determinar el desempeño de las sociedades que forman parte de este sector, ya que estas razones son importantes ya que permiten medir la situación actual y sus tendencias, obteniendo así información relevante de las sociedades por subclase por actividad económica y por tamaño de empresa: micro, pequeña y mediana empresa.

La información obtenida desde la base de datos de la Superintendencia de Compañías se analizó en el programa de Microsoft Excel, Además, se utilizó la estadística descriptiva para la presentación de los resultados de mayor relevancia en gráficos y tablas.

3. RESULTADOS Y ANÁLISIS DE RESULTADOS.

A continuación, se presentan los resultados y análisis de la información más relevante y de los indicadores de liquidez, endeudamiento, apalancamiento y rentabilidad, obtenidos del presente trabajo de investigación del sector de la construcción de la ciudad de Cuenca, presentados por subclases por actividad económica y por tamaño de empresa durante el período 2014-2018.

Figura 16. Concentración de empresas dedicadas a las actividades económicas identificadas bajo CIU F4100 .10 – F4100.20 en la ciudad de Cuenca.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaborado por: Las autoras

Dentro de esta investigación visualizamos una mayor concentración en las microempresas pues dentro de las actividades económicas CIU F4100.10 – F4100.20 estas destacan una participación del 55% de total de las empresas estudiadas, le sigue las pequeñas empresas estas tienen una concentración del 39% y las medianas pequeñas concentran solo el 6% de participación en actividades económicas dedicadas a la construcción de edificios residenciales y a los no residenciales en la ciudad de Cuenca.

Tabla 14. Ventas generadas en el subsector F4100 Construcción de edificios, periodo 2014 – 2018.

Periodo	Ventas en Millones de USD
2014	18.728.865,06
2015	28.630.972,19
2016	23.242.445,78
2017	20.195.112,41
2018	16.381.692,02

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaborado por: Las autoras.

La tabla 14 muestra las ventas generadas del subsector F4100 Construcción de edificios residenciales en cada periodo, donde se puede observar que han disminuido de manera constante desde el año 2016. En ese periodo tuvo un descenso considerable respecto del año anterior. Para el año 2017 ocurre una disminución de al menos del 13%. Finalmente, en el año 2018 presenta un decremento del 19% respecto de su año anterior.

Tabla 15. Ventas generadas por tamaño empresarial de las empresas del subsector Construcción de edificios.

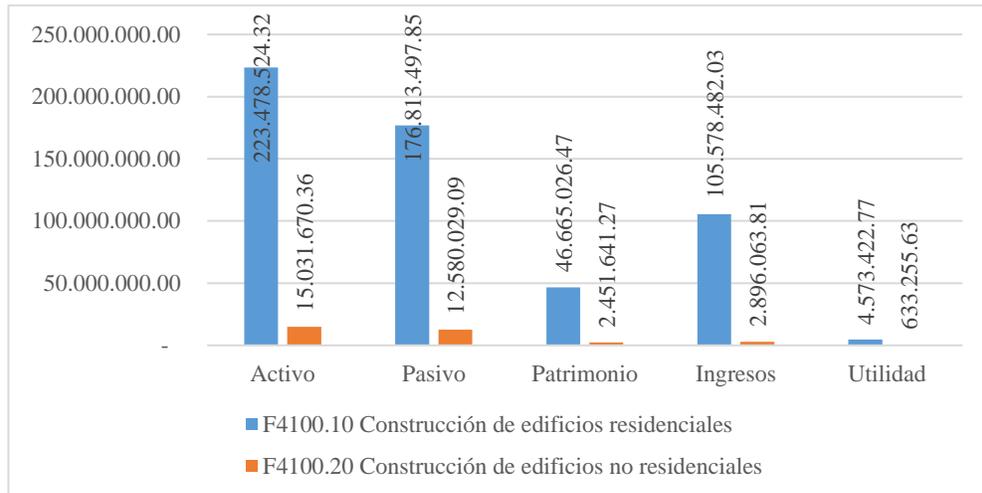
Periodo	Tamaño Empresa		
	Mediana	Microempresa	Pequeña
2014	6.799.555,00	3.254.951,47	8.674.358,59
2015	13.001.207,28	3.866.212,30	11.763.552,61
2016	12.922.992,79	1.597.815,61	8.721.637,38
2017	13.738.445,18	1.585.296,62	4.871.370,61
2018	9.932.222,79	362.309,01	6.087.160,22
Total	56.394.423,04	10.666.585,01	40.118.079,41

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaborado por: Las autoras

La tabla 15 muestra las ventas generadas por cada tamaño empresarial en cada periodo, donde se puede observar que en todos los tamaños las ventas disminuyen de manera constante a partir del año 2016. Las medianas empresas son las que mayores ingresos han percibido, alcanzando un 53% del total, por otro lado, podemos observar que las microempresas han sido quienes menores ingresos han percibido, contribuyendo en 10% del total de ingresos del subsector.

En la figura 17 podemos observar el comportamiento de las principales variables de las actividades económicas de construcción de edificios, dividida por subsectores identificados con CIU F4100.10 – F4100.20. Se destaca que la actividad económica F4100.10 consiguió mayores utilidades e ingresos por ventas que la actividad económica contraria. El subsector Construcción de edificios residenciales abarca en un 94% en activos, en patrimonio el 95% del total de activo y patrimonio del subsector de construcción de edificios residenciales en la ciudad de Cuenca. La actividad económica de construcción de edificios no residenciales acarrea apenas en un 6% y 5% en activo y patrimonio respectivamente.

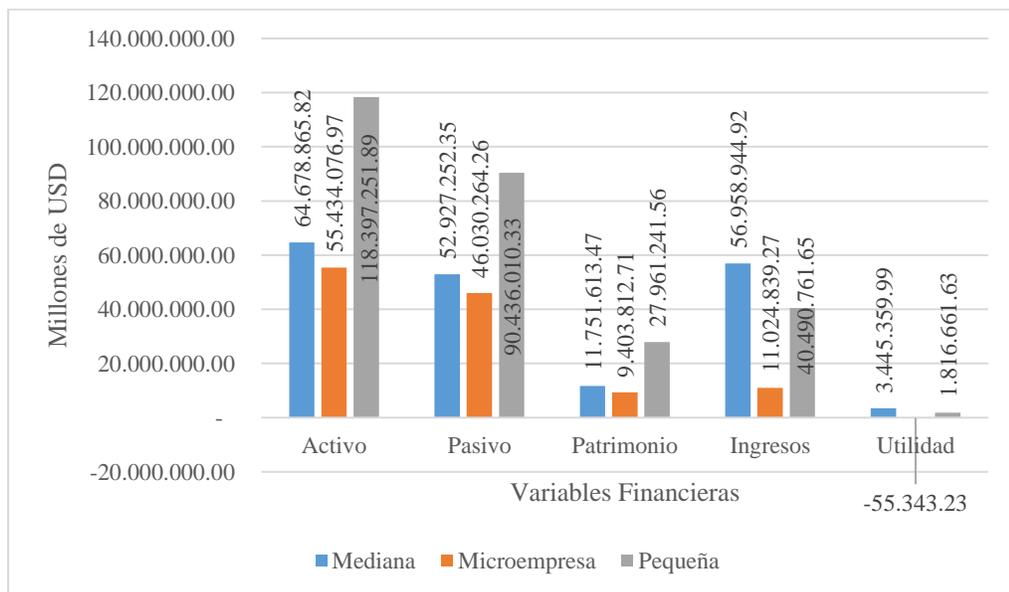
Figura 17. Principales variables financieras por actividad económica CIU F4100.10 –F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 –2018.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Elaborado por: Las autoras

Figura 18. Principales variables financieras por tamaño de empresa, periodo 2014 -2018.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Elaborado por: Las autoras

En la figura 18 podemos observar el comportamiento de las principales variables financieras por tamaño de empresa que pertenecen a la actividad económica Construcción de edificios en la ciudad de Cuenca. Se destaca que la mediana empresa obtuvo mayores utilidades e ingresos por ventas. Las pequeñas empresas abarcan aproximadamente el 50% en activos, en patrimonio, el 48% y genera el 35% de las utilidades del subsector en

comparación con los dos otros tamaños. Las microempresas no reportan utilidades para este subsector y sus ingresos son menores en comparación con las pequeñas y medianas empresas. Las pequeñas empresas concentran una mayor participación en el pasivo del subsector de construcción de edificios.

Cabe mencionar que tanto la micro, pequeña y medianas empresas financian sus activos con recursos de terceros. Los recursos propios tienen una menor participación en el financiamiento de las compañías.

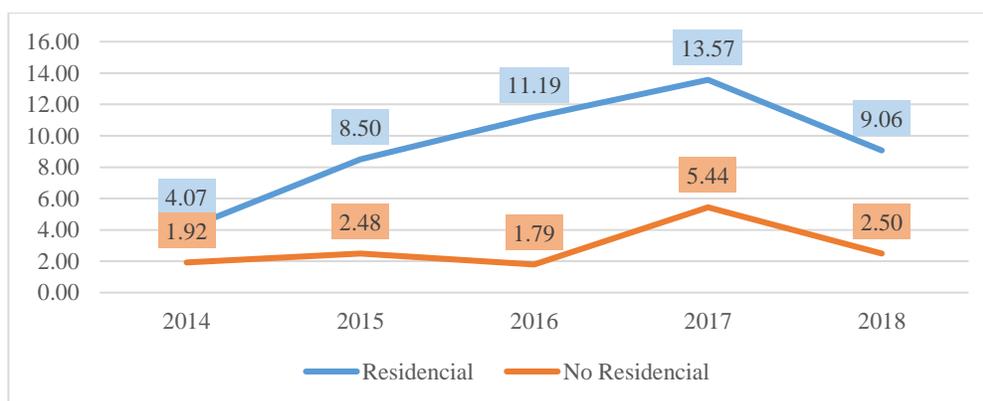
3.1 Análisis por subclase por actividad económica con CIU F4100.10 – CIU F4100.20.

3.1.1 Indicadores de Liquidez.

Los indicadores de liquidez miden la capacidad que posee una empresa para cumplir con sus obligaciones en el corto plazo. Para (Gitman & Zutter, 2012) cuanto más alta es la liquidez corriente, mayor liquidez tiene la empresa. La cantidad de liquidez que puede necesitar una compañía depende de varios factores, incluyendo el tamaño de una compañía, su acceso a fuentes de financiamiento de corto plazo y la volatilidad del negocio. El negocio de la construcción es sensible a los cambios.

Liquidez Corriente.

Figura 19 . Liquidez Corriente por subclase económica CIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, periodo 2014 – 2018.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

En la figura 19 se puede apreciar que la liquidez corriente para el subsector por actividad económica denominada Construcción de edificios residenciales identificada con CIIU F4100.10 presenta altos niveles de liquidez durante los cinco años. Este índice aumenta año tras año, sin embargo, en el año 2018 este tiende a disminuir. Además, se puede observar que el año 2017 fue el período con mayor liquidez con un resultado de 13.57 veces. Existen tres compañías en las que el índice de liquidez es superior al promedio del subsector de construcción de edificios que es del 8.75. Estas empresas acumulan activos ociosos, es decir, tienen dinero improductivo que no ha sido invertido de manera eficiente.

Con respecto al subsector contrario podemos ver que los niveles de liquidez que presenta esta actividad son aceptables, siendo de igual manera el año 2017 el período con mayor liquidez respecto a los otros años, de igual manera disminuye en 2018 con un valor de 2.50 veces.

Se puede deducir que ambos subsectores presentaron niveles de liquidez corriente aceptables por lo que se presume que lograron cumplir con sus obligaciones en el corto plazo sin mayores dificultades. No obstante, podemos mencionar que el subsector dedicado a la construcción de edificios residenciales al presentar altos niveles de liquidez estos, por lo que se presume que pueden presentar activos corrientes ociosos que le estén restando rentabilidad en el corto plazo.

Prueba ácida.

Figura 20. Prueba ácida por subclase económica CIIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.

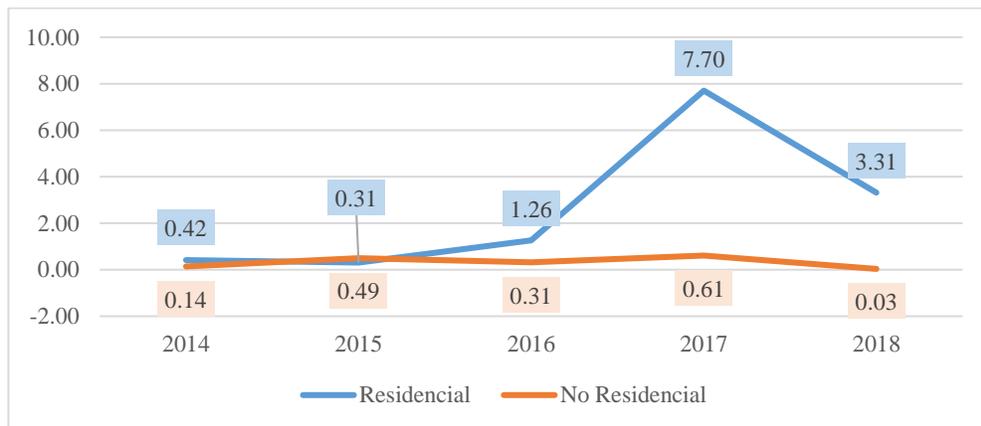


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaborado por: Las autoras

En el gráfico 20 se puede observar que, de igual manera, las pruebas ácidas para ambas actividades económicas expresan resultados apropiados, por lo que se puede entender que estas empresas no dependen de sus inventarios para lograr cumplir con sus obligaciones en el corto plazo, el período con un mayor resultado para la actividad económica identificado con CIU F4100.10 asciende a 8.54 en el año 2017 y en 2018 este resultado ha disminuido considerablemente. Sin embargo, para ambas actividades los resultados que obtuvieron siguen siendo adecuados ya que todavía han podido cumplir con sus obligaciones sin mayores dificultades.

Indicador de Tesorería.

Figura 21. Indicador de Tesorería por subclase por actividad económica CIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

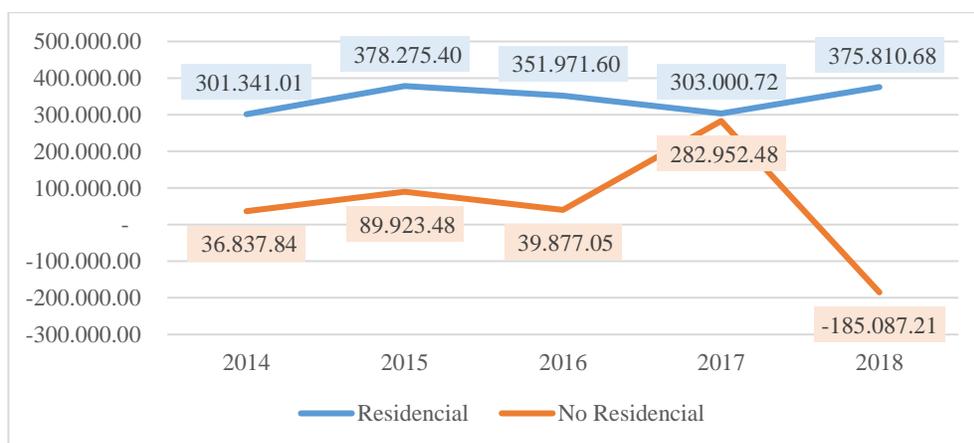
En la figura 21 se presenta los resultados con relación al indicador de tesorería en el que podemos observar que para el subsector por actividad económica denominado Construcción de edificios residenciales en los años 2014 – 2015, sus resultados respectivamente están por debajo del valor óptimo (1), es decir, que en esos años no lograron cubrir con sus compromisos de manera inmediata, no obstante, en los años posteriores este indicador comienza a aumentar considerablemente, logrando en el año 2017 un mayor resultado de 7.70 veces, esto nos indica que se tiene \$7.70 dólares para cubrir un dólar de deuda en ese momento.

En cambio, para la actividad económica dedicada a la construcción de edificios no residenciales podemos apreciar que los resultados en razón al indicador de tesorería, son

realmente bajos frente al otro subsector, por lo que se puede pensar que los resultados que este indicador expresa para esta actividad es una señal de alerta en el sentido que no puede cubrir de forma inmediata sus deudas, por lo que si en su momento las empresas dedicadas a esta actividad desean hacer cambios será necesario acudir a una financiación a largo plazo ajustando la proporción de activo circulante con el pasivo circulante, por ejemplo refinanciando las cuentas por pagar en el corto plazo para convertirlas en largo plazo.

Capital de Trabajo Neto.

Figura 22. Capital de Trabajo por subclase por actividad económica CIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

Respecto al Capital de Trabajo podemos ver en la figura 22 que, para la actividad económica dedicada a la construcción de edificios residenciales, se aprecia que, una vez restado el pasivo corriente del activo corriente, los valores que quedan de diferencia son positivos en todos los años, lo cual indica que es adecuado y que las actividades al corto plazo se financiaron con créditos a largo plazo.

En los resultados en razón al capital de trabajo por la actividad económica de construcción de edificios no residenciales vemos que los valores son positivos hasta el año 2017, mientras que para 2018 el capital de trabajo es negativo, lo que puede evidenciar que este subsector acarreó problemas de liquidez y de pago en el corto plazo teniendo en cuenta que los activos circulantes no reportan saldos suficientes para que su recuperación cubra o logre cumplir con sus pasivos circulantes.

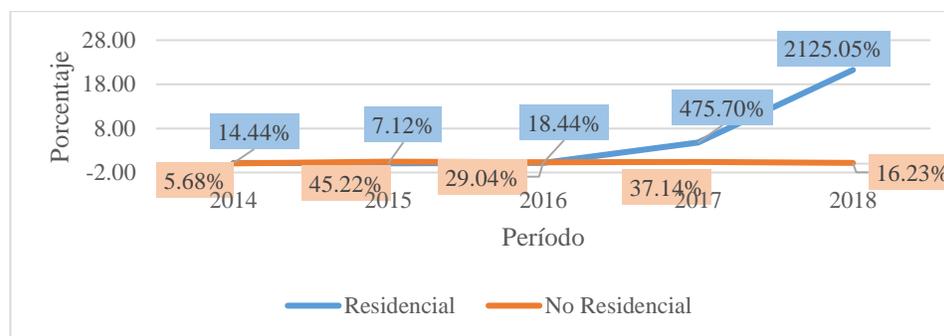
3.1.2 Indicadores de Endeudamiento y Apalancamiento.

Las razones o indicadores de endeudamiento nos permiten conocer el nivel de endeudamiento de las compañías, el porcentaje de fondos que aportan terceros ya sea en el corto o largo plazo para conservar el giro normal del negocio y que es utilizado para generar rendimientos. Mientras que el apalancamiento determina la proporción con el que el patrimonio y los acreedores participan en el financiamiento de los activos.

Para (Baena Toro, 2014), al relacionar el pasivo y patrimonio este concluye que mientras más alto el resultado del apalancamiento, menor será el patrimonio de la empresa frente a los pasivos. El autor asegura que, a mayor apalancamiento, mayor son los pasivos, esto genera una dificultad para el cumplimiento de obligaciones contraídas por parte de una compañía. No existe un valor ideal para el leverage ya que de igual manera como otros indicadores financieros, depende del tipo de empresa, su forma de operar.

Indicador de endeudamiento financiero.

Figura 23. Razón de Endeudamiento Financiero por subclase por actividad económica CIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

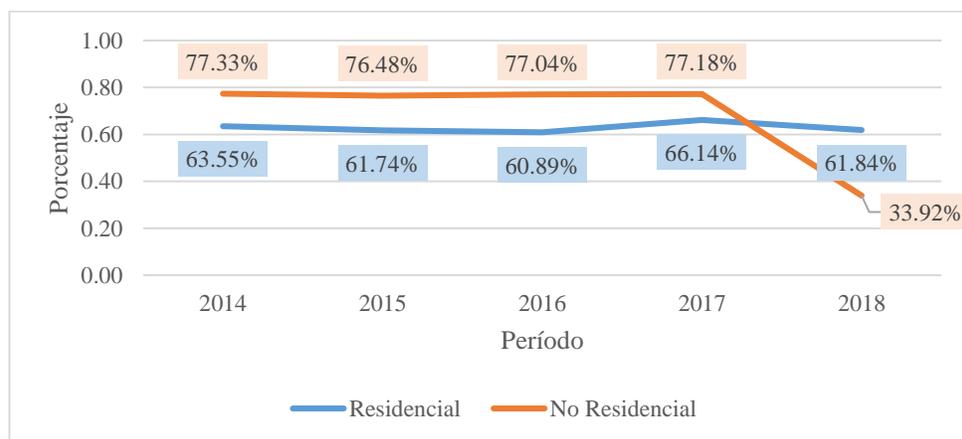
En razón al indicador de endeudamiento financiero podemos observar que los resultados obtenidos tienen la tendencia de incrementar año tras año, en los que se presume que en los años 2014 -2016 las obligaciones contraídas con instituciones financieras tanto de corto y largo plazo equivalen al 14,44 %, 7.12 % y 18.44 % de las ventas respectivamente en esos años. Por el contrario, en los años 2017 y 2018 observamos que la razón de endeudamiento financiero aumentó considerablemente en estos años, el resultado en el 2018 fue el más alto con el 2125.05%, lo que quiere decir que las

obligaciones financieras contraídas equivalen en 2125.05 % de las ventas netas. Este resultado obtenido para esta actividad supera ampliamente las expectativas de este indicador por lo que la gestión gerencial deberá orientar sus esfuerzos a reducir el endeudamiento financiero.

El subsector por actividad económica denominado Construcción de edificios no residenciales identificado con CIU F4100.20 expresa resultados bajos en comparación con la subclase contraria, se puede ver una tendencia a aumentar desde el año 2014 a 2015, después este indicador disminuye ligeramente, en 2016 y para 2017 este vuelve a subir ligeramente, y en 2018 finalmente disminuye en una forma considerable y en la que las obligaciones con instituciones financieras de corto y largo plazo equivalen en promedio el 27 % de las ventas, y se puede decir que, por cada \$1.00 dólar generado en ventas netas, \$0.27 centavos están comprometidos con obligaciones a instituciones financieras de corto y largo plazo.

Razón de Concentración de Endeudamiento al corto plazo.

Figura 24. Razón de Concentración de Endeudamiento al corto plazo por subclase por actividad económica CIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

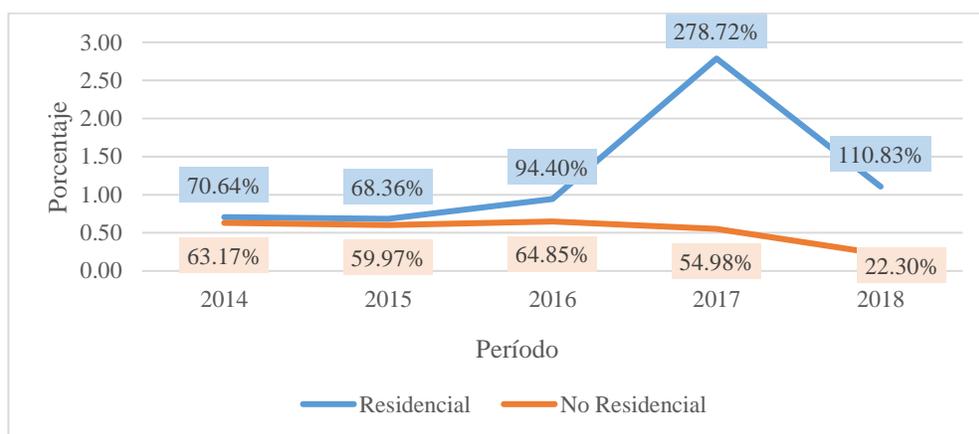
Dado los resultados respecto a esta razón de concentración de endeudamiento al corto plazo podemos observar que los niveles de concentración de deuda a corto plazo oscilan en promedio el 63%, esto quiere decir que los pasivos corrientes, representan el 63% del total de pasivos para el subsector de construcción de edificios residenciales.

Además, podemos ver que en los años 2014 – 2017 este indicador se mantenía y en 2018 este presentó una disminución.

Los resultados obtenidos para este indicador en lo que respecta a la subclase 4100.20 Construcción de edificios no residenciales observamos que los resultados se mantienen ligeramente constantes, sin embargo, los indicadores muestran que el año 2017 fue uno de los años que más comprometido estuvo con sus acreedores, pues al tener más de la mitad del pasivo a corto plazo podrían ocasionarse problemas financieros. En el año 2018 la concentración de deuda en el corto plazo presenta un descenso considerable.

Endeudamiento del Activo o Razón de Deuda.

Figura 25. Endeudamiento del Activo por subclase por actividad económica CIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

En la figura 25 podemos observar que la actividad económica que se dedica a la construcción de edificios residenciales, en lo que respecta a la razón de deuda se observa que la mitad de los activos son financiados por terceros, llegando a un punto más alto en 2017, y en 2018 esta financiación baja a 110.83%, este cambio se da por una disminución de pasivos.

Mientras que, para la actividad económica contraria, vemos que en los años 2014 hasta el año 2017 los activos fueron financiados con recursos de terceros, pero que en 2018 se produce una disminución considerable pues en este año la razón de deuda fue del 22.30 %, es decir, que de similar manera los pasivos se redujeron casi a más de la mitad respecto del año anterior.

Endeudamiento del Patrimonio.

Figura 26. Endeudamiento del Patrimonio por subclase por actividad económica CIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.



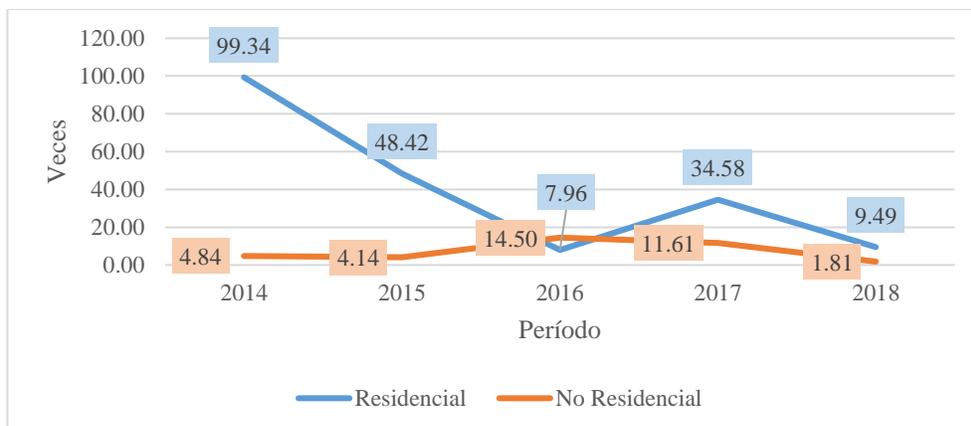
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

Los resultados obtenidos para este indicador nos muestran que los niveles de endeudamiento del patrimonio son altos en los años 2014 – 2017, en lo que se presume que el patrimonio de las empresas dedicadas a la construcción de edificios residenciales es menor a los pasivos, es decir que a mayor endeudamiento, la concentración de pasivos es mayor, y que por consiguiente existe dificultad en el cumplimiento de obligaciones, y se deduce que terceros son quienes financian mayormente a las empresas que forman parte de esta actividad.

De similar manera los resultados para este indicador con relación a la actividad económica contraria indican que en el 2015 la razón de endeudamiento patrimonial disminuyó ligeramente respecto al 2014, en 2016 aumentó considerablemente, en 2017 presentó un decremento ligero y en 2018 este bajó sustancialmente a 1.06 veces o al 106% se infiere que existe un excesivo endeudamiento para ambos subsectores que puede ser dañino para su salud financiera.

Razones de Apalancamiento.

Figura 27. Razón de Apalancamiento por subclase por actividad económica CIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.



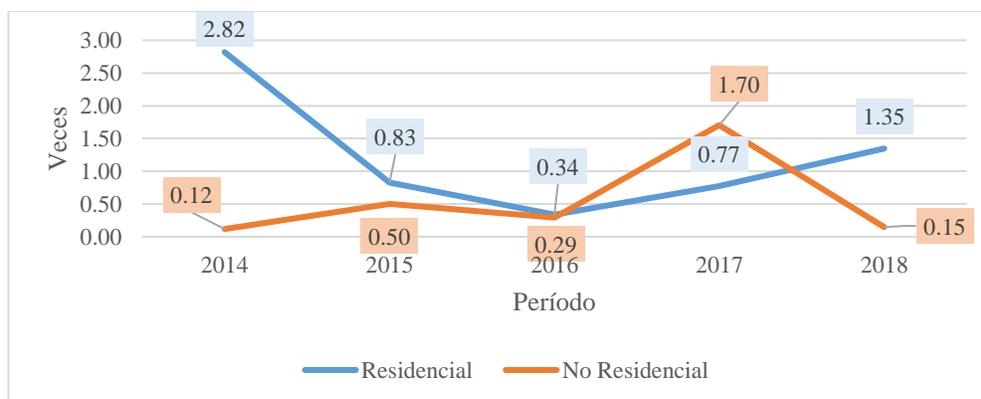
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

En el gráfico 27 se presentan los resultados respecto al apalancamiento en el que vemos que, para la actividad económica dedicada a la construcción de edificios residenciales, los resultados tienden a variar de año a año, en 2014 se obtuvo como resultado 99.34 veces, en 2015 este disminuye considerablemente, en 2016 y en 2017 este vuelve a subir a 34.58 veces y en 2019 baja a 9.49 veces, es decir los niveles de apalancamiento disminuyeron en comparación en el año 2014. Además, se puede inferir que en promedio este subsector paga por cada dólar de activos \$39.96 de patrimonio.

El apalancamiento para el subsector dedicado a la construcción de edificios no residenciales se observa que es menor en comparación con el subsector contrario, vemos que del año 2014 al 2016 este aumenta considerablemente, pues en ese año tiene un apalancamiento mayor respecto a los otros, en 2017 este disminuye ligeramente y para 2018 tiene un decremento llegando a ser de 1.81 veces, por lo que se estima que en promedio este sector se apalanca en 7.38 veces, es decir que se concentra un mayor riesgo para los acreedores ya que a un mayor apalancamiento se disminuye la capacidad de endeudamiento.

Apalancamiento o leverage financiero.

Figura 28. Apalancamiento o leverage financiero por subclase por actividad económica CIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

El apalancamiento o leverage financiero para el subsector dedicado a la construcción de edificios residenciales vemos que los resultados tienden a disminuir desde el año 2015 al 2017, y en 2018 este se incrementa ligeramente. El año 2014 fue el período con el resultado más alto. Además, podemos decir que, por cada dólar de patrimonio, este subsector se encuentra comprometido con obligaciones de índole financiero \$ 2.82 dólares para 2014, \$0.83 centavos para 2015, \$0.34 centavos en 2016, \$0.77 centavos en 2017 y en 2018, \$1.35 dólares, lo que indica que dicho subsector hace uso de créditos de tipo financiero.

El subsector dedicado a la construcción de edificios de tipo no residencial arroja resultados aceptables respecto al nivel de apalancamiento, sin embargo, en el año 2017 se presenta un resultado mayor respecto a los otros, en los que se deduce que en este período se hizo uso de créditos financieros y en el año 2018 este tuvo una disminución logrando obtener un resultado del 0.15 veces, es decir este sector en ese año hizo poco uso de créditos financieros.

3.1.3 Indicadores de Rentabilidad.

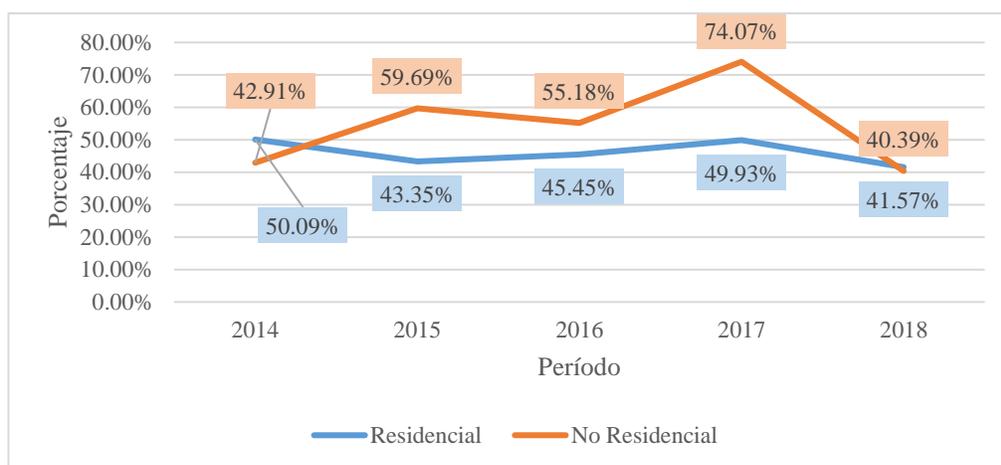
Gitman et.al (2012) expresa que este tipo de indicadores permiten a los analistas financieros evaluar las utilidades que generan las compañías con relación al nivel de ventas, activos o patrimonio de los socios o accionistas. El objetivo de toda empresa es

maximizar sus beneficios, pues una compañía que no genere utilidades, no puede llegar a atraer capital externo.

Enseguida se presenta los resultados provenientes del cálculo de las razones de rentabilidad tales como: Margen Bruto, Operacional y Neto, y el rendimiento sobre los activos y del patrimonio.

Margen de Utilidad Bruta o Margen Bruto.

Figura 29. Margen Bruto por subclase por actividad económica CIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

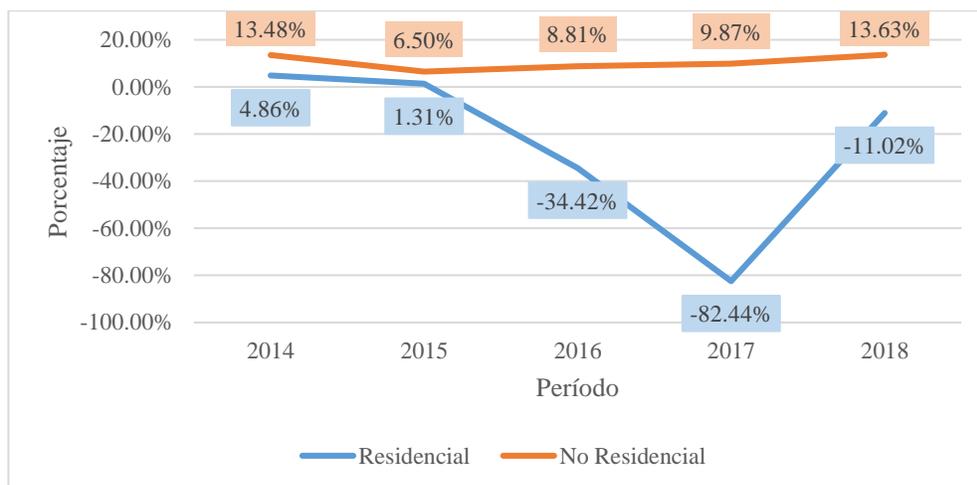
En el gráfico 29 se presenta los resultados obtenidos para el margen bruto para el subsector CIU 4100.10 denominado Construcción de edificios residenciales se puede observar que existe una disminución a partir del año 2015 hasta 2016, mientras que en 2017 se produce un aumento ligero en el margen, pero que en 2018 este vuelve a caer considerablemente. El margen bruto promedio para esta actividad es del 46.08%, lo que quiere decir que por cada dólar del total de ventas durante el período 2014 – 2018, la utilidad bruta correspondió a \$ 0.4608 centavos. El año con un mayor margen de utilidad bruta fue en el año 2014.

Por el contrario, el subsector dedicado a la construcción de edificios no residenciales proyecta resultados altos en comparación con actividad contraria, los niveles de márgenes bruto para los años de estudio muestran una variabilidad, el margen más alto se da en el año 2017 con el 74.07 %. El margen bruto promedio en este subsector es el de 54.45%, lo

que significa que la utilidad bruta fue de \$0.5445 centavos, siendo este margen mayor al obtenido por la actividad económica contraria.

Margen de Utilidad Operacional.

Figura 30. Margen Operacional por subclase por actividad económica CIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

Se puede apreciar que, respecto al margen operacional, la actividad económica de construcción de edificios residenciales es relativamente baja en comparación con la actividad contraria, los niveles de márgenes de utilidad operacional del subsector 4100.10 presentan tendencia a la baja con resultados negativos en los años 2016, 2017 y 2018. En los años 2014, 2015 las ventas de este subsector generan márgenes de rentabilidad operacional del 4.86% y 1.31% respectivamente, es decir que, por cada dólar de venta netas en los años señalados, la utilidad operacional fue de \$ 0.0486 y \$ 0.0131. El margen operacional promedio de este es del -24.34%, por lo que se puede deducir que el subsector probablemente requerirá un financiamiento externo adicional para poder seguir operando.

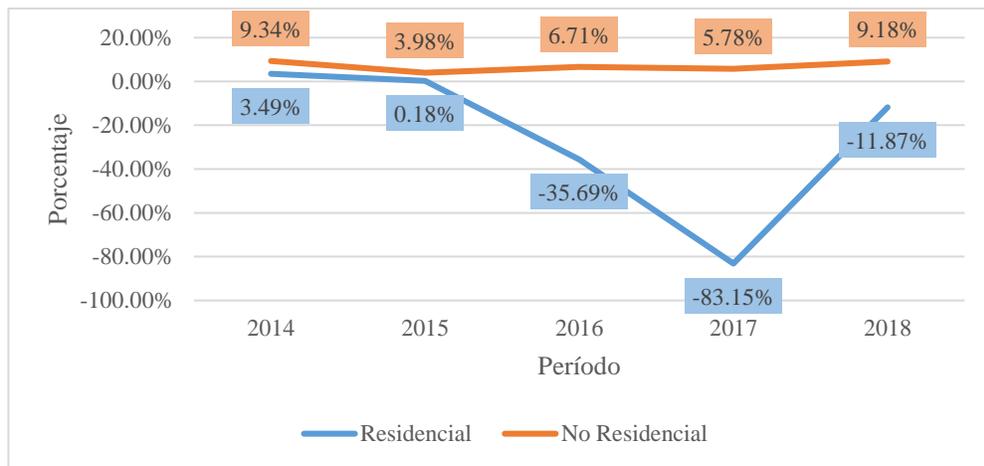
La actividad económica dedicada a la construcción de edificios no residenciales, presenta márgenes de rentabilidad operacional superiores a los márgenes obtenidos por el subsector contrario, los niveles tienden a aumentar año tras año a partir del año 2015, llegando a obtener en el 2018 un margen ligeramente alto, respecto al año 2017. El margen

operacional promedio de este subsector es del 10.46%, es decir que, por cada dólar de venta, el margen fue de \$0.1046 centavos.

También se puede decir que el 10.46%, como margen de utilidad operacional será destinado a cubrir gastos financieros, pago de impuestos y dividendos para los socios o accionistas.

Margen de Utilidad Neta o Margen Neto.

Figura 31. Margen neto por subclase por actividad económica CIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.



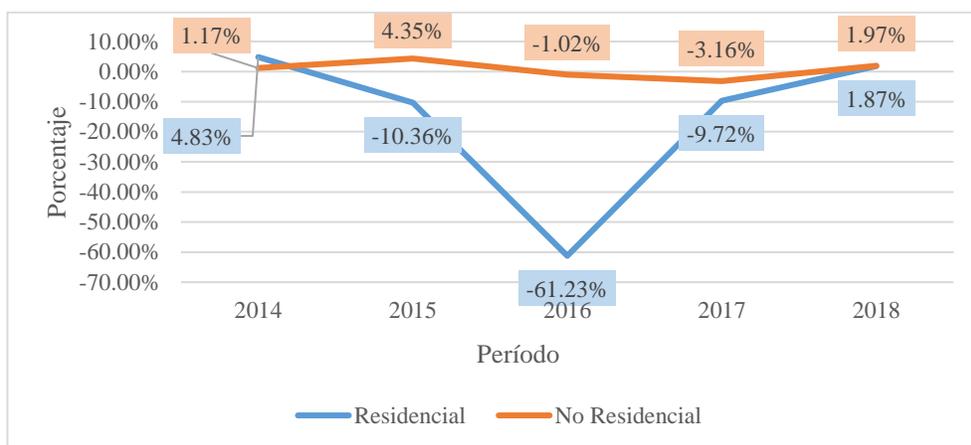
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

En la figura 31 podemos ver que el margen neto que genera el subsector 4100.10 tiene un similar comportamiento respecto al margen de utilidad operacional, pues los niveles de márgenes caen año tras año. Se puede presumir que este subsector no estaría generando ingresos suficientes para lograr cubrir sus costos. El margen promedio para esta actividad es del -25.41%.

El subsector por actividad económica 4100.20 presenta márgenes netos que muestran una variabilidad de año en año, en los que apreciamos que en 2015 este tiene una disminución, en 2015 aumenta, en 2016 vuelve a decrecer y en 2018 tiende a aumentar una vez más. El margen neto promedio es del 7.00 %. En otras palabras, por cada dólar de ventas, la utilidad neta fue \$0.07.

Rentabilidad sobre el Activo.

Figura 32. ROA por subclase por actividad económica CIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca durante el período 2014 – 2018.

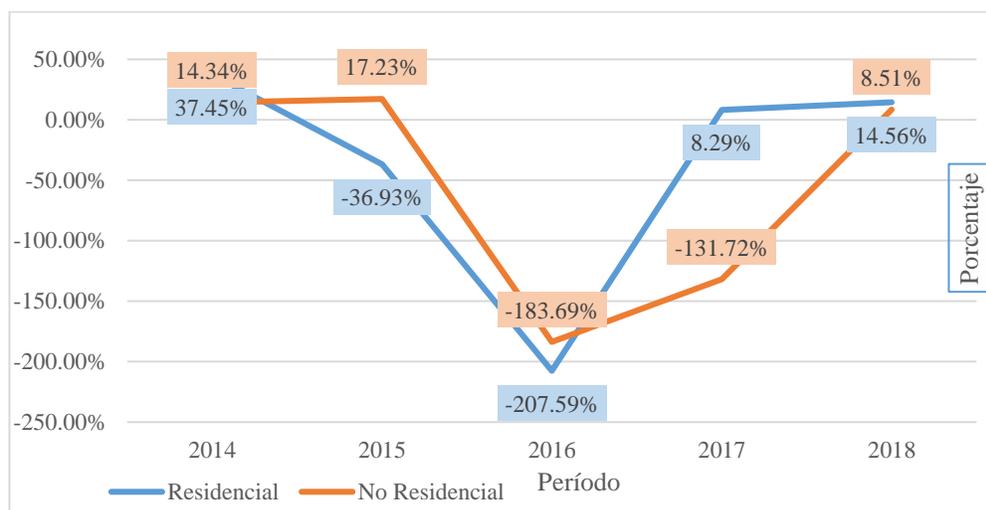


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

Las empresas dedicadas a la construcción de edificios residenciales presentaron rentabilidad de los activos negativos a partir del año 2015 – 2018 y es una de las actividades con ese tipo de comportamiento. El ROA promedio de este subsector es -14.92%. Las sociedades que se desenvuelven en la actividad contraria, es decir, la que se dedica a la construcción de edificios no residenciales posee una rentabilidad de los activos promedio del 0.66 %. Las dos actividades económicas presentan comportamientos similares. Presentan una leve recuperación en el 2018. A pesar de ello, las rentabilidades de este subsector son realmente bajas.

Rentabilidad del Patrimonio.

Figura 33. ROE por subclase por actividad económica CIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

La rentabilidad del patrimonio se muestra en la figura 33. El ROE promedio de la actividad económica de construcción de edificios residenciales es del -36.85%. En los años 2015, 2016, 2017 presentan rentabilidades del patrimonio en negativo. Se puede apreciar que el ROE de este subsector tiende a caer en estos años, sin embargo, en el 2018 tiene una recuperación del 14.56% en dicho período. Este subsector tiene un comportamiento similar a la rentabilidad de activos pues estos presentan resultados negativos durante el periodo estudiado.

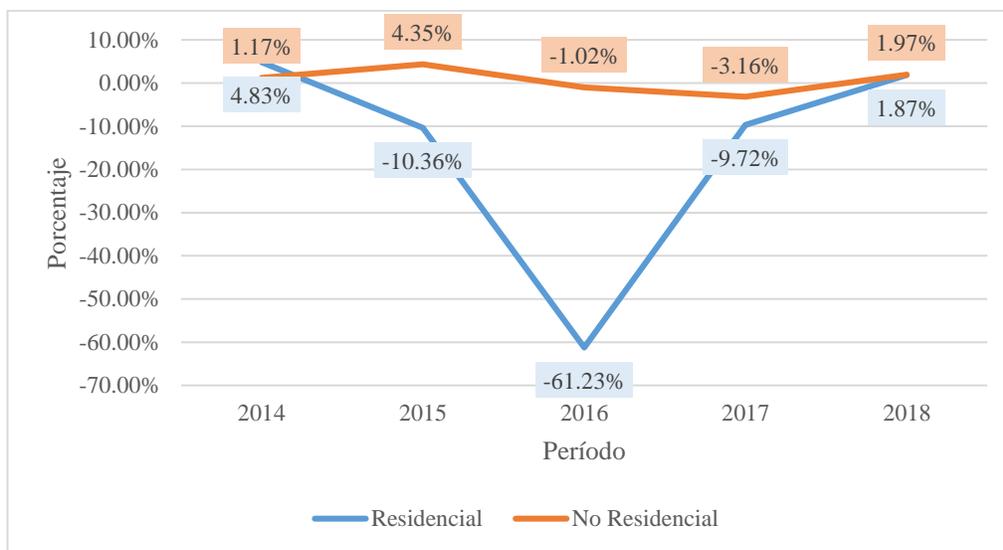
En el caso de las empresas dedicadas a la construcción de edificios no residenciales el ROE promedio es del -55.06%. Es decir, tiene una rentabilidad del patrimonio de manera negativa. El comportamiento de este indicador para esta actividad en los años 2014 y 2015 es positivo, en cambio para los años 2016 y 2017 estos tienden a caer de manera negativa, y tiene un aumento de manera leve del 8.51%.

3.1.4 Análisis Dupont.

Como se tiene conocimiento el análisis del sistema Du Pont evalúa la condición financiera de las compañías para determinar la eficiencia con la que las organizaciones han utilizado sus activos con el objetivo de lograr ventas, se debe tener en cuenta que este análisis posee el mismo comportamiento que el rendimiento de los activos (ROA) ya que

ambos se encargan de establecer en cómo las compañías en promedio a través de las ventas recuperan sus inversiones en activos totales y el Du Pont modificado indica el impacto del apalancamiento financiero en el retorno de los socios o accionistas, conocido como rendimiento del patrimonio (ROE) que de igual manera muestra el mismo comportamiento.

Figura 34. Sistema Du Pont ROA por subclase por actividad económica CIIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.

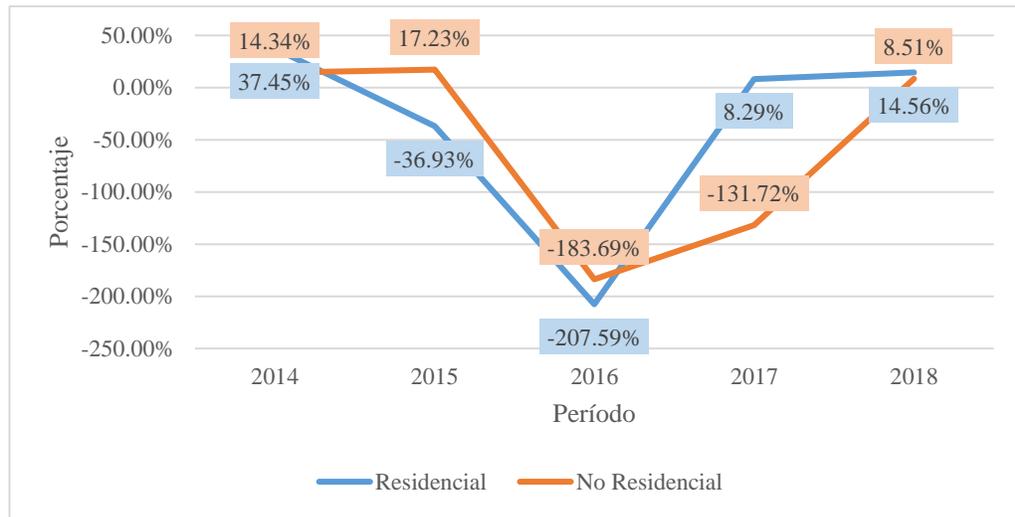


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

El análisis Du Pont promedio del subsector F4100.10 es del -14.92% en el que podemos decir que las empresas que por cada dólar que invierten, no logran recibir los rendimientos esperados. En el periodo 2014 – 2018 los rendimientos de los activos totales han sido negativos. Han presentado una leve recuperación en el 2018 del 1.87%.

Mientras que el ROA promedio para la actividad económica dedicada a la construcción de edificios no residenciales es del 0.66 %, es decir que, se ganó 0.66 centavos por cada dólar de inversión en activos. El comportamiento de este indicador para el subsector de construcción de edificios no residenciales se ha mantenido ligeramente constante. Se presenta caídas en los años 2016 y 2017.

Figura 35. Sistema Du Pont ROE por subclase por actividad económica CIU F4100.10 - F4100.20 de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

De igual manera, el Du Pont modificado promedio para el subsector F4100.10 es del -36.85%, en la que se presume que por cada dólar invertido no se pudo recuperar lo que se invirtió en su momento. Mientras que el Du Pont modificado ROE para la actividad F4100.20 muestra un resultado del -55.06 %.

Los rendimientos del patrimonio son negativos, por lo que se deduce que no se obtuvieron los rendimientos esperados por los propietarios por la inversión realizada. Se observa respecto a las dos actividades una leve recuperación en el año 2018.

El Rendimiento del activo del subsector dedicado a la construcción de edificios no residenciales es superior al rendimiento del patrimonio, en el que se puede inferir que este subsector utilizó deuda para financiar parte del activo.

3.1.5 Análisis del Flujo de Efectivo por subclase económica.

Tabla 16. Flujo de efectivo promedio por subclase por actividad económica de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.

Subsector por actividad económica	Flujo de efectivo actividades de operación	Flujos de efectivo actividades de inversión	Flujos de efectivo) actividades de financiación	Flujos de efectivo netos actividades de operación
4100.10	18.734,75	-13.274,95	-1.850,80	16.369,55
2014	35.545,73	-56.436,46	12.995,57	35.545,73
2015	71.268,16	11.467,25	-49.643,24	71.268,16
2016	21.491,49	-14.253,99	-15.574,74	13.110,35
2017	5.648,81	7.540,90	-3.045,37	2.442,19
2018	-39.281,98	-14.661,61	45.295,98	-39.281,98
4100.20	86.402,85	-108.295,84	29.513,90	86.402,85
2014	20.927,85	-60.139,83	48.534,33	20.927,85
2015	122.640,27	-101.481,90	-4.571,38	122.640,27
2016	-88.120,33	-5.375,03	86.669,67	-88.120,33
2017	-21.324,71	36.919,27	-22.951,30	-21.324,71
2018	501.720,63	-512.437,00	43.346,25	501.720,63

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

El flujo de efectivo que se genera por la operación de los subsectores por actividad económica F4100.10 – F4100.20 arrojó los siguientes resultados:

Los saldos de los flujos de efectivo del subsector F4100.10 en los años 2014, 2015, 2016 y 2017 reflejan saldos positivos respecto al flujo de efectivo por actividades de operación de \$35.545.73, \$71268.16, \$21491.49, \$5648.81 respectivamente.

Las actividades de operación presentan para estos años saldos positivos en el que podemos interpretar que este subsector generó el efectivo necesario con el que pudo cumplir sus obligaciones en el corto plazo.

En el año 2018 este subsector presenta un saldo negativo respecto al flujo de efectivo por actividades de operación debido a que veinte compañías en ese año presentan saldos negativos por lo que afecta al promedio general del subsector en ese periodo. Estas

compañías no lograron generar el efectivo que les permita cumplir con sus compromisos a corto plazo.

Respecto a las actividades de inversión de este mismo subsector podemos evaluar que los saldos por el flujo de efectivo por actividades de inversión arrojan resultados negativos en los años 2014, 2016 y 2018. Siete empresas en 2014, 9 empresas en 2016 y 14 empresas en 2018 presentan saldos negativos respecto a las actividades de inversión en el que podemos presumir que en esos periodos las empresas usaron su efectivo con el fin de adquirir inversiones tales como: adquisiciones de propiedad, planta y equipo dentro de los años de estudio.

En los años 2015 y 2017 las compañías pertenecientes a este subsector presentan saldos positivos en las actividades de inversión en el que podemos apreciar que en esos dos años las empresas vendieron inversiones en este caso fue por la venta de propiedad, planta y equipo e importe por venta de activos a largo plazo con el fin de proporcionar entradas de efectivo en esos periodos.

Los saldos del flujo de efectivo por actividades de financiación arrojan saldos negativos en los años 2015, 2016 y 2017. Estos saldos negativos por actividades de financiación fueron de \$-56.436,46, -14.253,99 y -14.661,61 respectivamente.

Las actividades de financiación presentan para estos años saldos negativos debido a que, en 2015 catorce compañías, trece compañías en 2016 y seis compañías en 2017 presentaron resultados negativos que afectaron al promedio en esos periodos. Las empresas hicieron uso del efectivo con el fin de cumplir obligaciones, pagar dividendos a los socios.

El flujo de efectivo por actividades de operación en relación con las actividades económicas de construcción de edificios no residenciales muestra una tendencia o comportamiento variable. En los años 2014, 2015 y 2018 podemos observar que los saldos por concepto de actividades de operación son positivos es decir las compañías generaron suficiente efectivo a través del cobro de las ventas de bienes o prestación de servicios,

regalías, etc. Estos saldos fueron de \$20.927.85, \$122.640.27 y \$501.720.63 respectivamente.

En los años 2016 y 2017 los saldos por concepto de actividades de operación reflejan resultados negativos. Los saldos negativos fueron aproximadamente de \$-88.120,33 y \$-21.324.71 respectivamente para cada periodo. Es decir, en esos años este sector no recaudó el efectivo necesario para cumplir sus compromisos en el corto plazo. Dos compañías presentaron resultados negativos que afectaron el promedio del subsector F4100.20.

Los saldos por las actividades de inversión en los años 2014,2015,2016 y 2018 reportan saldos negativos en el que podemos apreciar que las empresas usaron su efectivo para adquirir inversiones: propiedad, planta y equipo. Estos saldos fueron de \$-60.139.83, \$-101.481.90, \$-5375.03 y -512.437 respectivamente.

Mientras que en el año 2017 se obtiene un saldo positivo de \$36.919.27 por lo que se presume que las empresas optaron por vender sus inversiones con el objetivo de conseguir efectivo.

Respecto a los saldos en las actividades de financiación podemos apreciar que en los años 2015 y 2017 reportan saldos negativos de \$ -4.571.38 y \$-22.951.30 lo que se presume que en esos años las compañías usaron su efectivo con el fin de pagar préstamos a largo plazo y dividendos a sus dueños. Mientras que, en los años 2014, 2016 y 2018 los saldos por concepto de actividades de financiación fueron positivos y en el que podemos manifestar que las compañías procedieron a recaudar capital a través de la emisión de deuda.

Tabla 17. Utilidad Contable vs Flujo de efectivo promedio por subclase por actividad económica de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.

Subclase por actividad económica	Flujo de efectivo neto	Utilidad Contable
4100.10	16.369,55	20.326,32
2014	35.545,73	21.883,86
2015	71.268,16	37.027,78
2016	13.110,35	21.778,10
2017	2.442,19	2.982,46
2018	- 39.281,98	17.959,42
4100.20	86.402,85	31.662,78
2014	20.927,85	31.666,61
2015	122.640,27	9.211,37
2016	- 88.120,33	26.903,66
2017	- 21.324,71	22.255,48
2018	501.720,63	68.276,79

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaborado por: Las autoras.

Anteriormente, mencionamos que varios autores como: Gitman, Brigham manifiestan que las utilidades que reporta una compañía son distintas al flujo de efectivo. Los autores consideran que las utilidades no son más que estimaciones que puede ser influidas mediante decisiones contables, mientras que el flujo de efectivo es un indicador que determina las entradas y salidas del efectivo.

En base a ello podemos observar en la tabla 17 la utilidad contable y el flujo de efectivo neto generado por las dos subclases que conforman el subsector Construcción de edificios en el que podemos apreciar que las dos actividades económicas generaron un flujo de efectivo diferente a la utilidad contable durante el periodo 2014 – 2018.

Con base a lo anterior podemos apreciar que las utilidades son diferentes a los flujos de efectivo respecto a cada año para el subsector F4100.10. La utilidad contable en los años 2014, 2015 y 2018 es inferior a los flujos netos. Las utilidades que generó este sector es el resultado de restar de los ingresos: los costos, gastos e impuestos.

Es necesario mencionar que la obtención de esa utilidad no representa efectivo disponible, sin embargo, el efectivo que aparece en términos monetarios en dicha utilidad no es dinero real ya que ese efectivo puede estar concentrado en cuentas por cobrar. Es

decir, que mientras las compañías no logren cobrar el dinero por concepto de las ventas a crédito y que en el sector de la construcción este tipo de ventas afloran la mayor parte del tiempo, las utilidades no serán más que una cifra en el estado de resultados y por consiguiente no permitirán cumplir con los gastos por la operación del negocio y el poder retribuir a sus inversionistas los dividendos por la inversión que han realizado dentro de una compañía.

Mientras que los flujos de efectivos reflejaron el efectivo que realmente generó este subsector con el que pudieron hacer uso para el pago de proveedores, trabajadores, etc. El efectivo disponible para las compañías es aquel que forma parte de la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo el mismo que proviene de las ventas ordinarias por el giro normal del negocio, venta de activos o préstamos otorgados por las instituciones financieras.

Podemos observar en la tabla 17 que en el año 2018 se generó un flujo de efectivo neto negativo y una utilidad positiva en el que podemos presumir que en ese periodo este subsector no logró recaudar efectivo que le permitiera enfrentar sus compromisos a pesar de haber obtenido una utilidad.

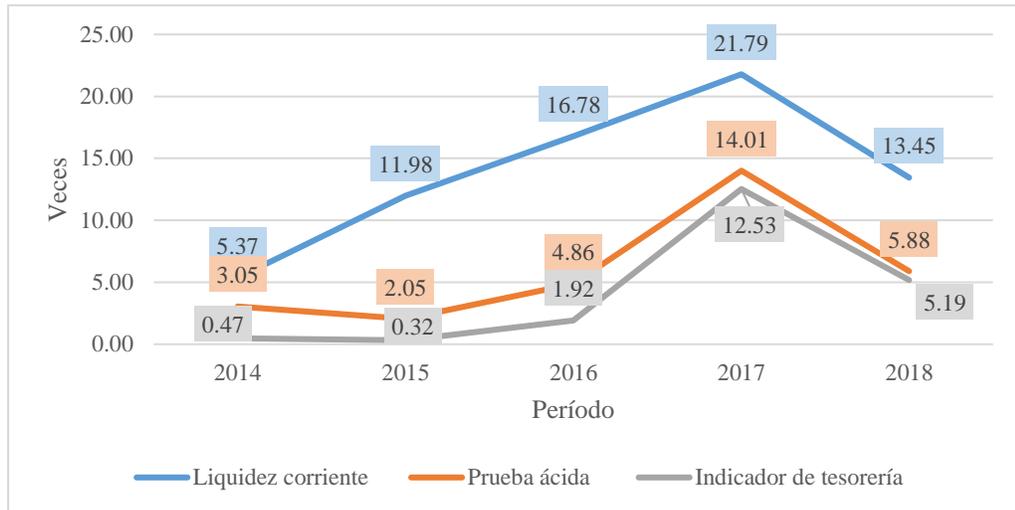
El subsector F4100.20 presenta un comportamiento similar al subsector contrario. En los años 2016 y 2017 esta actividad también generó utilidades. A pesar de ello, no generó efectivo en esos años en lo que podemos presumir que en esos periodos no pudieron enfrentar sus compromisos.

3.2 Análisis por tamaño o actividad empresarial.

3.2.1 Indicadores de Liquidez.

Liquidez Corriente, Prueba ácida, Razón de Tesorería de las Microempresas

Figura 36. Liquidez Corriente, Prueba ácida y índice de tesorería correspondiente al tamaño de Microempresas de la ciudad de Cuenca periodo 2014 - 2018



Fuente: Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

Como se puede observar en la figura 36 el índice de liquidez corriente para este tamaño empresarial durante el período 2014 – 2018 ha presentado variabilidad a lo largo del tiempo. Para el año 2015 se presentó una variación significativa respecto al año 2014, obteniendo un resultado de 11.98 unidades monetarias, en los años siguientes también presentan incrementos, debido a que los activos y pasivos corrientes también aumentaron y en 2018 este indicador presenta una disminución considerable. Sin embargo, este tamaño logró cumplir con sus obligaciones en el corto plazo sin mayores complicaciones. Este tamaño presenta excedentes de liquidez que afectan a la hora de generar rentabilidad.

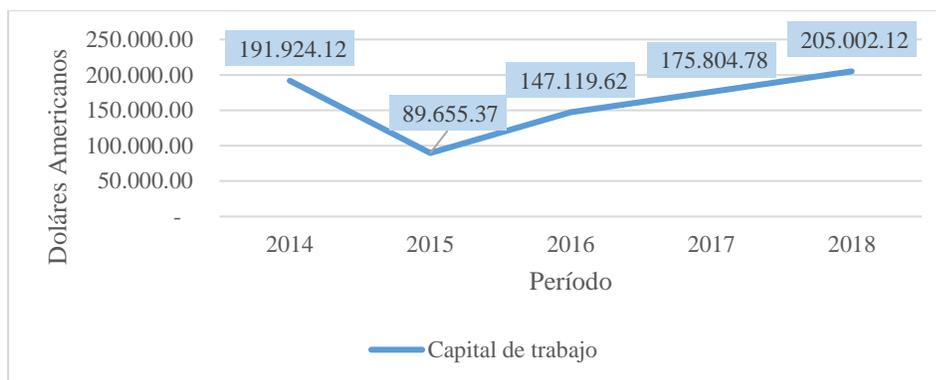
Así mismo, la razón de prueba ácida para las microempresas durante el periodo 2014 – 2018 muestra cambios significativos durante el periodo de análisis. Para el año 2015 observamos una leve disminución, para los dos años siguientes la razón se incrementa en 4.86 y 14.01 unidades monetarias respectivamente. En el año 2018 vuelve a presentar un

decremento en 5.88 unidades monetarias en virtud de que disminuyeron los activos y pasivos circulantes.

Para la razón de tesorería para este tamaño se aprecia que, en los años 2014 y 2015, este indicador se encuentra por debajo de los valores óptimos, pero que para los dos años siguientes estos tienden a incrementar en 1.92 y 12.53 unidades monetarias, aunque en 2018 vuelve a presentar un decremento. Incluso cuando presenta estos cambios se puede decir que este tamaño logra cumplir sus obligaciones de manera inmediata.

Capital de Trabajo Neto de las Microempresas.

Figura 37. Capital de Trabajo correspondiente al tamaño de Microempresas durante el período 2014 - 2018 de la ciudad de Cuenca.

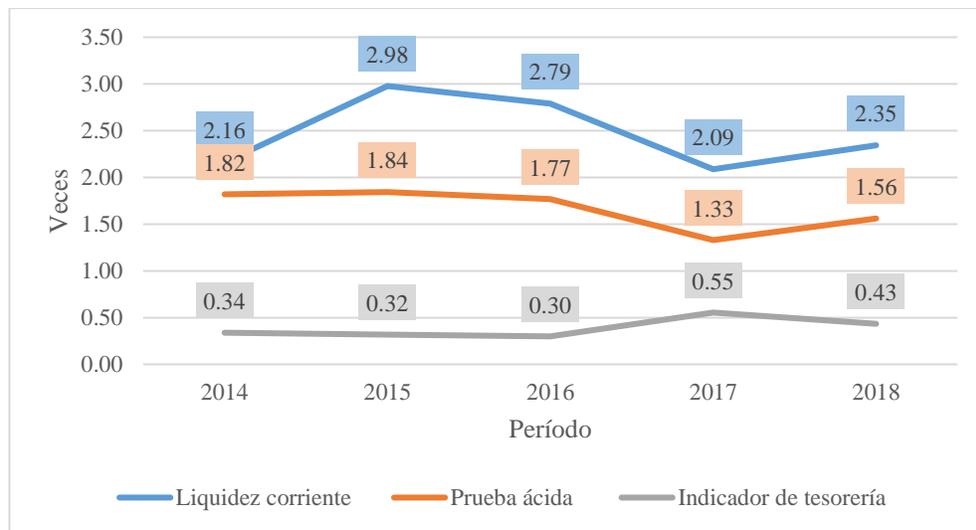


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

Como se observa en la figura 37 el capital de trabajo neto de las microempresas en el año 2015 presenta una disminución de \$ 102.268.75 dólares, pero el capital de trabajo aumenta en los años siguientes, por lo que se puede interpretar que este tamaño cuenta con los recursos reales para cumplir su pasivo circulante.

Liquidez Corriente, Prueba ácida, Razón de Tesorería de las Pequeñas Empresas.

Figura 38. Liquidez Corriente, prueba ácida y índice de tesorería correspondiente al tamaño de Pequeñas empresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

Los resultados de liquidez corriente para las pequeñas empresas muestran cambios durante los años de estudio, sin embargo, los resultados son aceptables ya que este tamaño logra cumplir con sus obligaciones al corto plazo. En promedio la liquidez corriente para este tamaño es de 2.47 unidades monetarias.

En el año 2014 el índice de liquidez corriente fue de 2.16, es decir, las compañías tienen \$2.16 de activos circulantes por cada dólar de pasivo circulante. Para el año 2015 aumentó su liquidez en 2.98, en consecuencia, de que sus activos corrientes aumentaron respecto al 2014. En el año 2016 se da una baja de liquidez alcanzando a 2.79, y en 2017 también se produce una disminución de 2.09 y ya en el año 2018 la liquidez tiende a aumentar ligeramente, en la que se puede interpretar que las empresas que pertenecen a este tamaño se han mantenido con una liquidez que han permitido que sus activos corrientes cubran sus pasivos al corto plazo, sin convertir los excesos de liquidez en falta de rentabilidad.

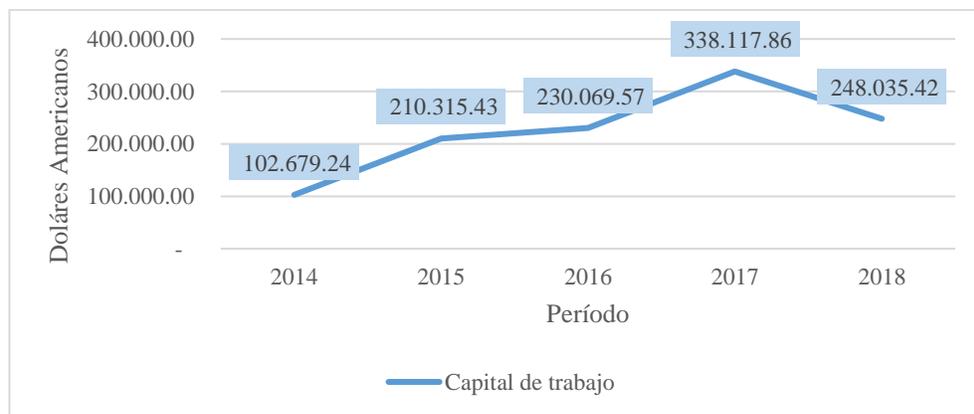
En lo que respecta al indicador de prueba ácida para las pequeñas empresas se observa que tiene un similar comportamiento al índice de liquidez corriente, los resultados de este indicador presentan variación. En el año 2015 se muestra un ligero incremento

respecto al año 2014, en 2016 este indicador presenta un decremento con el año que lo precede y en los siguientes años aparecen cambios leves. A pesar de estos cambios, se infiere que las pequeñas empresas cumplen con sus compromisos sin depender excesivamente de sus inventarios, aunque la liquidez si disminuye.

Los resultados del indicador de tesorería para este tamaño, se encuentran por debajo del valor óptimo que menciona Baena, por lo tanto, se deduce que a las pequeñas empresas les cuesta cumplir sus obligaciones de forma inmediata respecto a su efectivo disponible.

Capital de Trabajo de las Pequeñas Empresas.

Figura 39. Capital de Trabajo correspondiente al tamaño de Pequeñas empresas durante el período 2014 - 2018 de la ciudad de Cuenca.

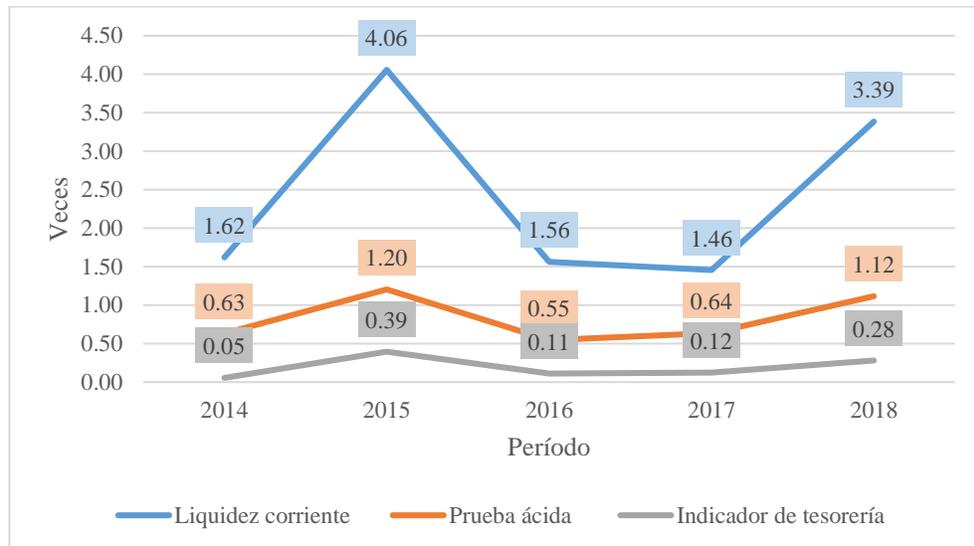


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
 Elaborado por: Las autoras

El capital de trabajo neto promedio de este tamaño es de \$225.843.50 se contemplan cambios que tienden a aumentar hasta el año 2017, aunque en el año 2018 se registra un decremento en comparación con el año 2017 en \$90.082.44 dólares, aunque exista esta disminución, los valores del capital de trabajo neto han sido positivos lo que se interpreta que las pequeñas empresas han financiado sus actividades de corto plazo con créditos de largo plazo.

Liquidez Corriente, Prueba ácida, Razón de Tesorería de las Medianas Empresas

Figura 40. Liquidez Corriente, prueba ácida y índice de tesorería correspondiente al tamaño de medianas empresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

La liquidez corriente promedio de las medianas empresas es el de 2.42 unidades monetarias. Para este tamaño se contempla una tendencia similar a la de los otros tamaños, pues en las medianas empresas también se miran cambios dentro del período de estudio. Asimismo, se contempla que el año 2015 fue el período con mayor liquidez, alcanzando un resultado de 4.06, sin embargo, este resultado disminuyó en el tiempo, terminando en 2018 con una liquidez de 3.39, siendo un valor admisible. Por lo tanto, este tamaño logró cumplir sus pasivos corrientes sin ningún obstáculo.

La prueba ácida promedio de este tamaño es de 0.83 unidades monetarias. Observamos en el gráfico 40 que los resultados de este indicador de liquidez muestran variabilidad. En el año 2014 vemos un resultado por debajo del valor ideal o óptimo, con una leve recuperación en 2015, pero en los años 2016 y 2017 este vuelve a caer en 0.55 y 0,64 respectivamente, terminando en el año 2018 con una prueba ácida de 1.12 unidades monetarias. Con la visualización de estos resultados se demuestra que las medianas empresas dependen de sus inventarios de obras de construcción terminados. Por lo tanto,

este tamaño no está en la capacidad de suprimir sus inventarios, pues si lo hacen tendrían dificultades para enfrentar sus obligaciones.

El indicador de tesorería promedio para las medianas empresas es de 0.19. Los resultados que visualizamos respecto a esta razón financiera son realmente bajos, por consiguiente, podemos presumir que este tamaño no logra cumplir con sus obligaciones en el corto plazo de manera inmediata.

Capital de Trabajo Neto de las Medianas Empresas.

Figura 41. Capital de Trabajo correspondiente al tamaño de medianas empresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.



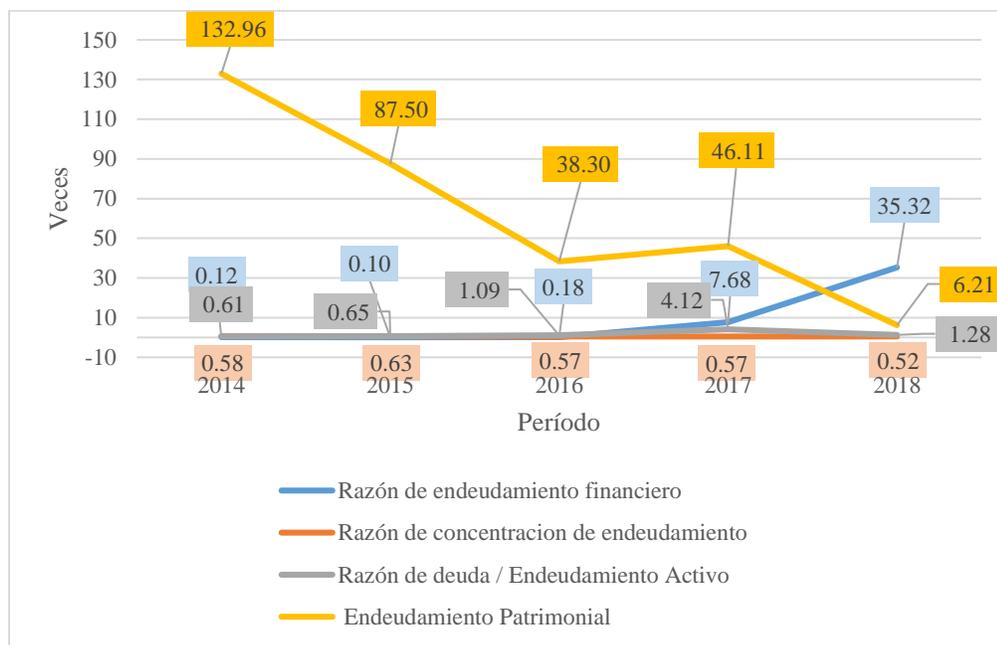
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

En razón con el capital de trabajo neto para las medianas empresas se visualiza que esta medida de liquidez general, muestra cambios a medida que avanza el tiempo, observamos incrementos y disminuciones, más, sin embargo, los valores de capital de trabajo son positivos por lo que podemos decir que las medianas empresas en lo que respecta a esta medida han sido capaces de cubrir con sus recursos las obligaciones al corto plazo.

3.2.2 Indicadores de Endeudamiento y Apalancamiento.

Razón de Endeudamiento Financiero, Concentración de Endeudamiento al corto plazo, Endeudamiento del Activo y Endeudamiento del Patrimonio de las Microempresas.

Figura 42. Razón de Endeudamiento Financiero, Concentración de Endeudamiento al corto plazo, Endeudamiento del Activo, Patrimonio correspondiente al tamaño de microempresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

La razón de endeudamiento financiero promedio es del 868 %. Podemos visualizar los niveles de endeudamiento financiero en la figura 42, en el cual se observa que los niveles tienden a aumentar a medida que avanza el tiempo. Siendo el año 2018 el resultado con un mayor endeudamiento financiero que es del 3532%. Por lo que se puede interpretar que en este año las obligaciones contraídas con organismos financieros representan el 3532% de las ventas, es decir que existen un alto endeudamiento con instituciones financieras.

Los resultados con relación al indicador de concentración de endeudamiento al corto plazo, podemos observar que los niveles de concentración fluctúan en promedio el 57%,

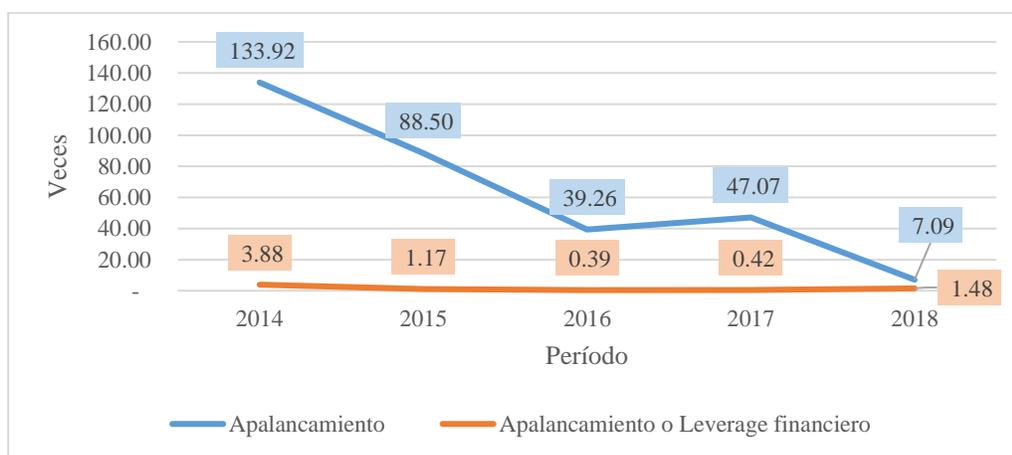
esto quiere decir que los pasivos circulantes, representan el 57% del total de pasivos para las microempresas.

La razón de deuda o endeudamiento del activo promedio es del 155%. Se observa que más de la mitad de los activos de este tamaño son financiados por terceros. Los niveles de razón de deuda estos tienden a incrementar desde 2015 al 2017, siendo el año 2017 con mayor concentración de deuda del 412%. Finalmente, en 2018 se presenta una disminución obteniendo como resultado el 112%. A pesar de ello, se concluye que las microempresas presentan altos niveles de endeudamiento del activo.

El endeudamiento patrimonial promedio de este tamaño es del 6221%. Se visualiza que dicho endeudamiento en el año 2015 disminuye respecto al año anterior, en 2016 este indicador también presenta un decremento, mientras que en el año 2017 este aumenta, y en 2018 presenta una merma considerable en comparación, con el año que lo precede. Sin embargo, los niveles de endeudamiento son realmente muy altos.

Razones de Apalancamiento de las Microempresas.

Figura 43. Razones de Apalancamiento correspondientes al tamaño de microempresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

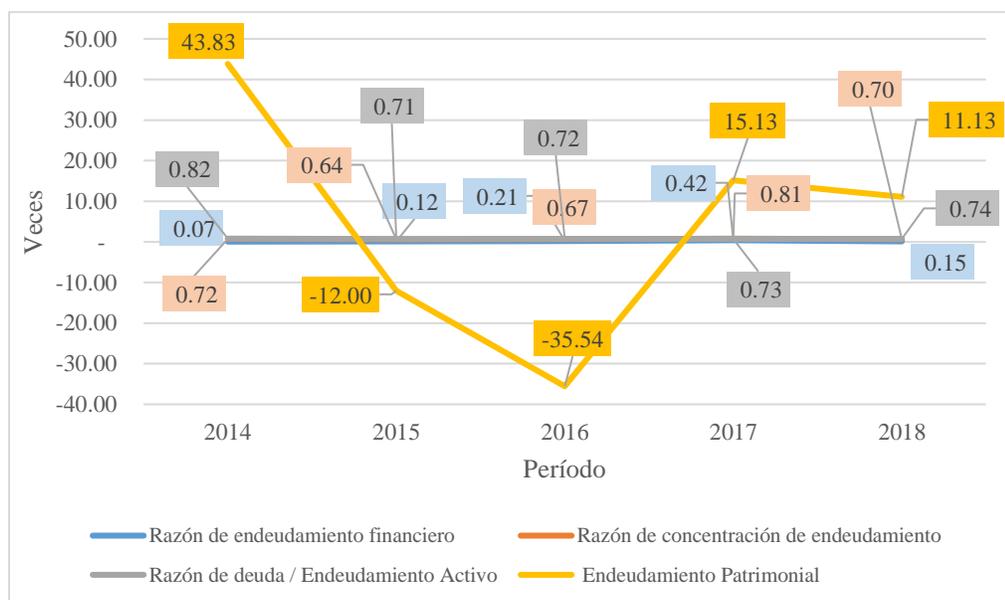
En la figura 43 se puede visibilizar los niveles de apalancamiento de las microempresas, en donde se aprecia que tienden a disminuir durante los años 2015, 2016,

2017 y 2018. Las microempresas se apalancan en promedio 63.17 veces. Se puede notar que existe un mayor riesgo para los acreedores que para los propietarios, pues un alto nivel de apalancamiento implica una disminución en la capacidad de endeudamiento como ya lo mencionamos anteriormente.

El apalancamiento de las microempresas proviene en una mayor proporción de entidades financieras con un promedio del 147%, es decir, por cada dólar de patrimonio, este subsector se encuentra comprometido con obligaciones de índole financiero en \$1.47.

Razón de Endeudamiento Financiero, Concentración de Endeudamiento al corto plazo, Endeudamiento del Activo y Endeudamiento del Patrimonio de las Pequeñas Empresas.

Figura 44. Razón de Endeudamiento Financiero, Concentración de Endeudamiento al corto plazo, Endeudamiento del Activo, Patrimonio correspondiente al tamaño de Pequeñas empresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

La razón de endeudamiento financiero promedio de las pequeñas empresas oscila en el 19%. Los niveles respecto a este indicador presentan variabilidad en los años 2015 – 2018. En el año 2015 este indicador tiende a aumentar de manera leve, en 2016 también presenta un aumento de nueve puntos porcentuales. En el año 2017 esta razón obtiene un resultado mayor en comparación con los resultados de los otros años. Finalmente, en el año 2018 logra un resultado del 15%. Podemos mencionar que las obligaciones contraídas

con instituciones financieras en los años 2014, 2015, 2016, 2017 y 2018 corresponden al 7%, 12%, 21%, 42% y 15% de las ventas netas.

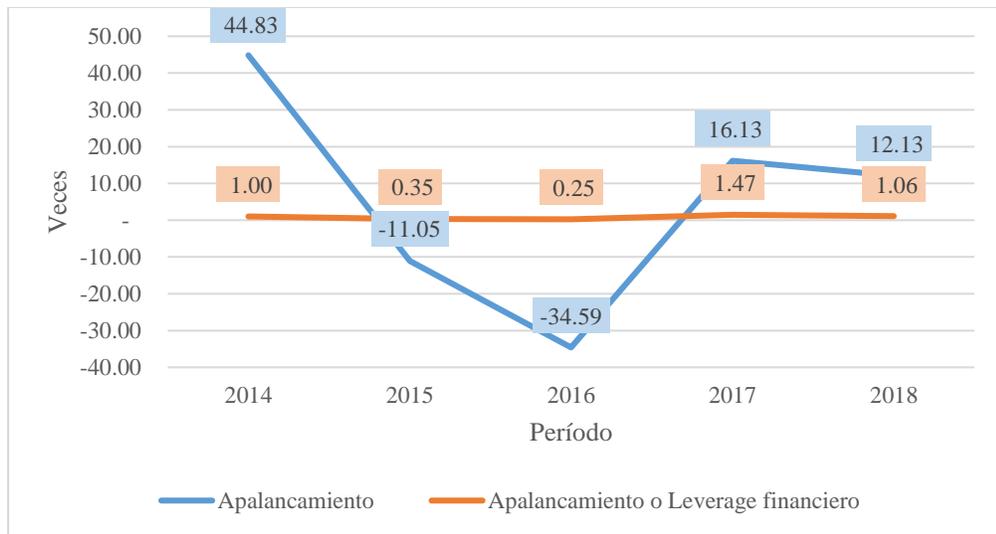
La razón de concentración del endeudamiento al corto plazo promedio para este tamaño es del 71%. Los niveles de concentración de deuda indica que casi todo el pasivo se encuentra en el corto plazo, lo que podría ocasionarles problemas financieros.

La razón de deuda o endeudamiento del activo promedio de las pequeñas empresas fluctúa en un 74%. Se puede observar que más de la mitad de activos son financiados por acreedores de estas compañías, que durante los años de estudio presentaron una disminución respecto al año 2014, estos cambios se dan porque en estos años se redujeron algunos pasivos y en otros se incrementaron activos. Otra forma de interpretación sería que por cada dólar que la empresa invierte en activos el \$0.74 ha sido financiado por terceros: instituciones financieras, proveedores y otros.

El endeudamiento patrimonial promedio para este tamaño es del 451%. Los niveles de endeudamiento del patrimonio en los años 2015 y 2016 son negativos debido a que tres empresas que forman parte de este tamaño, presentaron patrimonios negativos, esto a causa de que acumulaban pérdidas que eran superiores a la cuantía de sus fondos propios o capital. Es por esta razón que el índice de endeudamiento patrimonial es negativo e implica que este tamaño en estos años no cuenta con financiación propia, por lo que el nivel de endeudamiento es excesivo. En los años 2017 y 2018 este indicador tiene valores positivos, aunque su nivel de endeudamiento sigue siendo mayor.

Razones de Apalancamiento de las Pequeñas Empresas.

Figura 45. Razones de apalancamiento correspondiente al tamaño de Pequeñas empresas durante el período 2014 - 2018 de la ciudad de Cuenca.



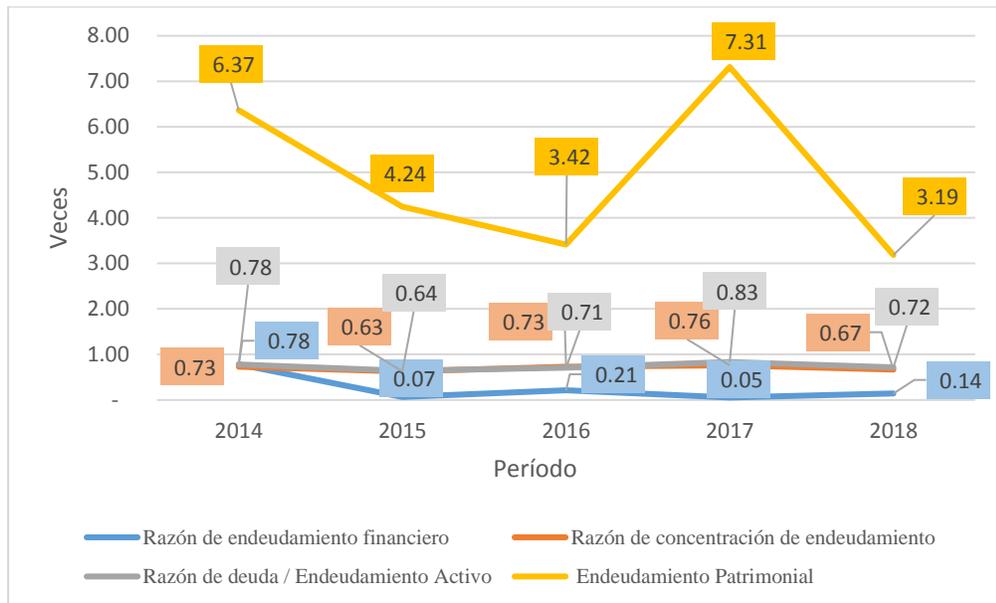
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaborado por: Las autoras

De acuerdo con la figura 45, las pequeñas empresas se apalancan en promedio 5.49 veces al año. En los años 2015 y 2016 vemos que el apalancamiento es negativo. Para el año 2017 este tuvo un incremento de manera positiva, sin embargo, en 2018 esta disminuye ligeramente. Vemos que el apalancamiento de este tamaño tiene la tendencia a disminuir a través del tiempo.

Para el apalancamiento o leverage financiero se visualiza que este tiende a disminuir en los años 2015 y 2016, es decir que en esos periodos se bajó el nivel de endeudamiento con instituciones financieras. Aunque para los dos años siguientes el apalancamiento financiero tiene la tendencia a aumentar considerablemente respecto a los años anteriores.

Razón de Endeudamiento Financiero, Concentración de Endeudamiento al corto plazo, Endeudamiento del Activo y Endeudamiento del Patrimonio de las Medianas Empresas.

Figura 46. Razón de Endeudamiento Financiero, Concentración de Endeudamiento al corto plazo, Endeudamiento del Activo, Patrimonio correspondiente al tamaño de medianas empresas durante el período 2014 - 2018 de la ciudad de Cuenca.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

En la figura 46 se presenta los resultados para los indicadores de endeudamiento financiero, concentración de endeudamiento al corto plazo, razón de deuda o endeudamiento del activo y el endeudamiento del patrimonio.

Con relación a los resultados obtenidos respecto al endeudamiento financiero para las medianas empresas visualizamos que el comportamiento de este indicador es variable. En el año 2014 el endeudamiento financiero fue del 78%, en 2015 el endeudamiento llegó a ser del 7%, al 2016 esta razón tiende a incrementar en 14 puntos porcentuales, llegando al 21%, mientras que en 2017 vuelve a disminuir y en 2018 finalmente llegó a ser del 14%. Se puede interpretar que en el endeudamiento financiero promedio las medianas empresas han contraído obligaciones con instituciones financieras tanto a corto y largo plazo en un 25%, y ese porcentaje equivale al 25% de las ventas generadas por este tamaño.

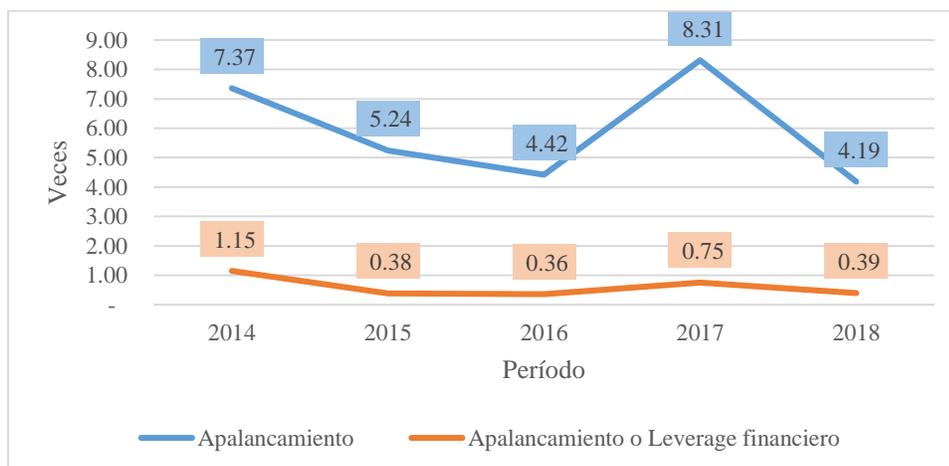
Respecto a la concentración de endeudamiento al corto plazo promedio de este tamaño es del 70%, en otras palabras, los pasivos corrientes ocupan un más de la mitad del total de pasivos. De igual manera los niveles de concentración presentan cambios a lo largo del tiempo. En el año 2014 la concentración de endeudamiento de las medianas empresas estuvo en un 73%, después en 2015 esta baja al 63%, en 2016 el endeudamiento sube otra vez al 73% y en 2018 el indicador llega a establecerse en el 67%, si bien, los indicadores no están tan elevados, estos resultados pueden provocar problemas financieros para este tamaño.

Según los datos calculados para el indicador de endeudamiento del activo se observa que para las medianas empresas la razón de deuda promedio es del 74%, es decir que más de la mitad de activos están financiados por parte de terceros. Durante el año 2015 se presentó una disminución respecto al año 2014, sin embargo, en todos los años podemos ver que la participación de terceros es la que predomina en el financiamiento de los activos.

El endeudamiento patrimonial promedio de este tamaño es del 4.91 veces es decir que, se evidencia un alto nivel de endeudamiento ya que los expertos mencionan que un endeudamiento por arriba del 60%, significa que una organización está sobre endeudada o concentra altos niveles de endeudamiento.

Razones de Apalancamiento de las Medianas Empresas.

Figura 47. Razones de apalancamiento correspondientes al tamaño de medianas empresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

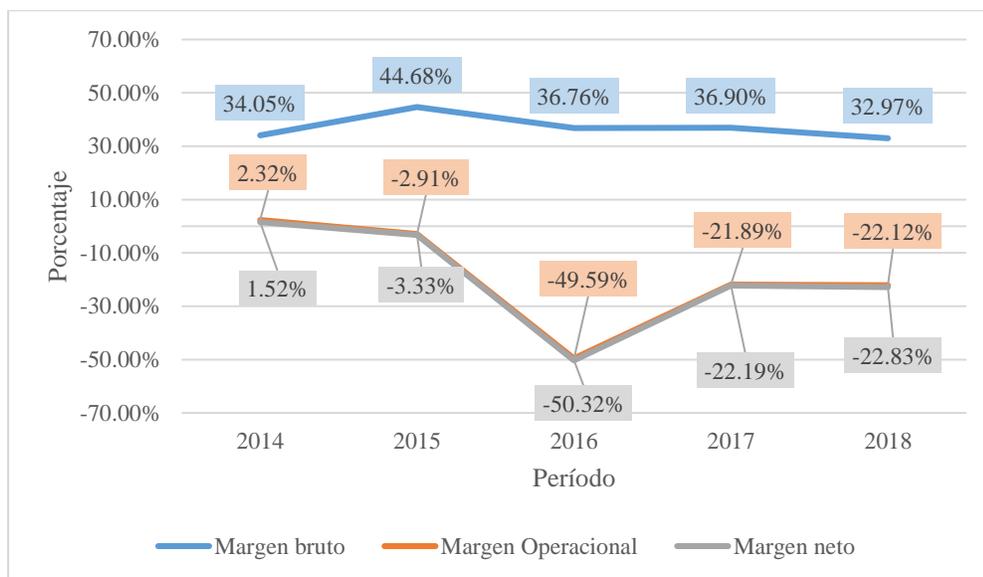
Las razones de apalancamiento de las medianas empresas se visualizan en el gráfico 47, en donde observamos que durante todos los años este tamaño concentra altos niveles de apalancamiento. El apalancamiento promedio es del 5.91, es decir que, estas empresas se apalancan 5.91 veces al año. En el año 2014 este tamaño tuvo un apalancamiento de 7.37 veces, en 2015 presentó una disminución en su apalancamiento hasta el año 2016, en 2017 se produce un incremento en su apalancamiento de 8.32 veces y en el año 2018 este se redujo al 4.19.

El apalancamiento o leverage financiero promedio para las medianas empresas es el 61%. Además, con relación a este indicador podemos ver que a medida que avanza el tiempo este tiende a disminuir respecto al año 2014. Las medianas empresas contraen deudas en 61% con instituciones de tipo financiero.

3.2.3 Indicadores de Rentabilidad.

Márgenes de Rentabilidad de las Microempresas.

Figura 48. Márgenes de Rentabilidad correspondiente al tamaño de microempresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

Los márgenes de rentabilidad se presentan en el gráfico 48. Las microempresas presentaron un margen bruto promedio del 37.07%, que significa que las ventas netas realizadas por este tamaño generaron un 37.07% de utilidad o margen bruto. Otra forma

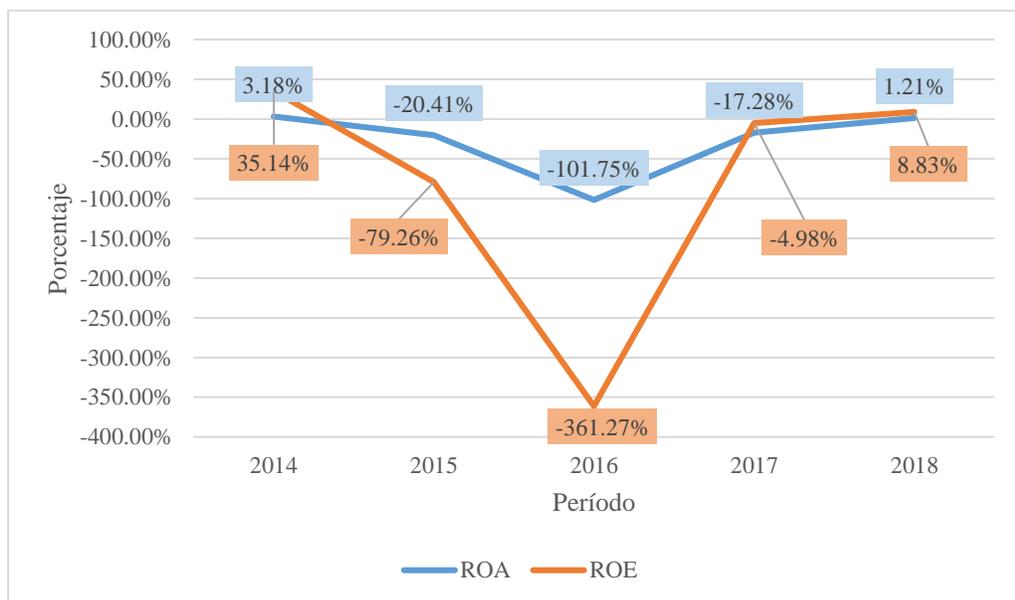
de interpretación sería que por cada \$1.00 dólar de las ventas netas en el período señalado, la utilidad bruta fue de 0.3707. Se observa también que el margen bruto varía de año a año, llegando finalmente a 2018 con un margen del 32.97%.

El margen operacional promedio de este tamaño es del -18.84%. Los márgenes operacionales tienden a caer de manera negativa, en los años 2015, 2016, 2017 y 2018. En base a estos resultados se presume que las ventas generadas no son capaces de generar los recursos necesarios, ni siquiera para cubrir el costo generado para producir tales ventas.

El margen neto promedio de las microempresas presenta un comportamiento parecido al del margen operacional en donde solo en el año 2014 genera un margen neto positivo, mientras que para los años próximos estos tienden a caer de forma negativa. Se puede decir que esta situación indica que las microempresas gastaron más dinero del que realmente generan.

ROA y ROE de las Microempresas.

Figura 49. ROA y ROE correspondiente al tamaño de microempresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.



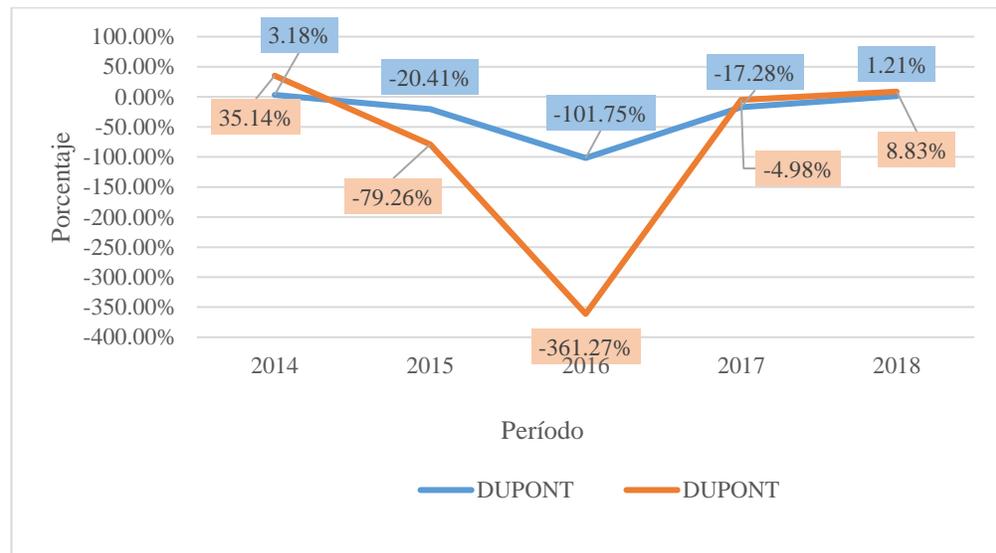
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

En el gráfico 49 se presentan el rendimiento del activo y rendimiento del patrimonio, más conocidos como ROA y ROE durante el período 2014 – 2018 en el que podemos apreciar que tanto el ROA y ROE muestran un comportamiento similar ya que ambos indicadores caen negativamente en los años 2015, 2016 y 2017. En los años 2014 y 2018 presentan resultados positivos. El ROA promedio de las microempresas es del -27.01%, mientras que el ROE promedio es de -80.31%. Se puede interpretar que, respecto al rendimiento de activos, las microempresas invirtieron grandes cantidades de capital para su producción, sin embargo, obtuvieron ingresos bajos o nulos.

3.2.4 Análisis Du Pont.

Sistema Du Pont ROA – ROE de las Microempresas.

Figura 50. Sistema Du Pont ROA - ROE correspondiente al tamaño de microempresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.

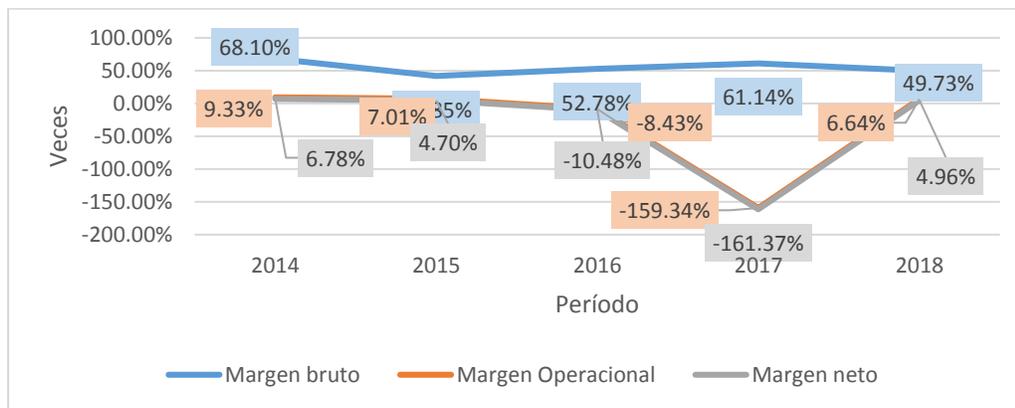


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

El análisis Du Pont promedio de las microempresas es del - 27.01, y Du Pont modificado es del - 80.31%. En el que podemos manifestar que estas empresas no han otorgado la rentabilidad esperada a sus propietarios por la inversión realizada, y lo que quiere decir que las microempresas no han sido rentables durante el período 2014 – 2018.

Márgenes de Rentabilidad de las Pequeñas Empresas.

Figura 51. Márgenes de Rentabilidad correspondiente al tamaño de Pequeñas empresas de la ciudad de Cuenca, periodo 2014 – 2018.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaborado por: Las autoras

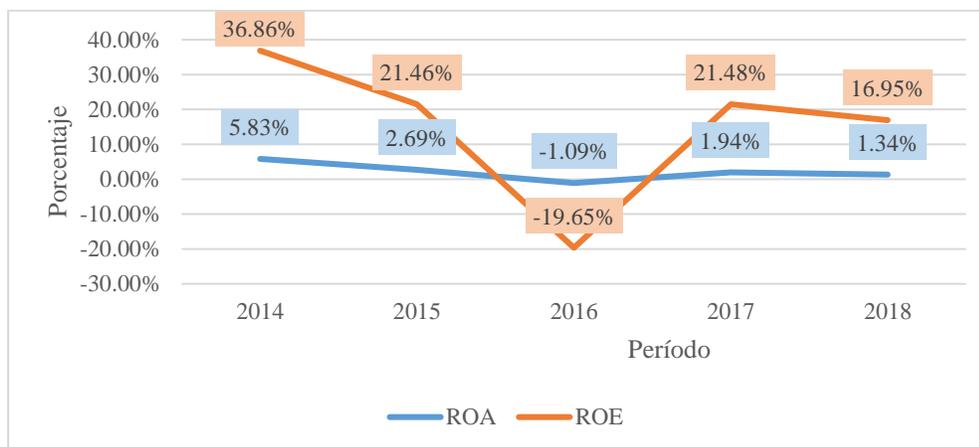
Los márgenes de rentabilidad se presentan en el gráfico 51. Las pequeñas empresas presentaron un margen bruto promedio del 54.72 %, que significa que las ventas netas realizadas por este tamaño generaron un 54.72% de utilidad o margen bruto. Se aprecia que este tamaño generó márgenes brutos positivos que tienen la tendencia a aumentar o disminuir a medida que avanza el tiempo.

El margen operacional promedio de este tamaño es del -28.96 %. Los márgenes operacionales tienden a caer de manera negativa en los años 2016 y 2017. En base a estos resultados se presume que las ventas generadas en esos periodos no fueron capaces de generar los recursos necesarios para cubrir gastos de administración o ventas. Empero en el año 2018 este margen se recupera ligeramente.

El margen neto promedio de las pequeñas empresas presenta un comportamiento parecido al del margen operacional en donde los márgenes caen en los años 2016 y 2017. Se presume que gastaron más dinero del que realmente generaron en estos años. Y de igual manera en 2018 se aprecia que el margen neto tuvo un incremento leve.

ROA y ROE de las Pequeñas Empresas.

Figura 52. ROA y ROE correspondiente al tamaño de Pequeñas empresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.



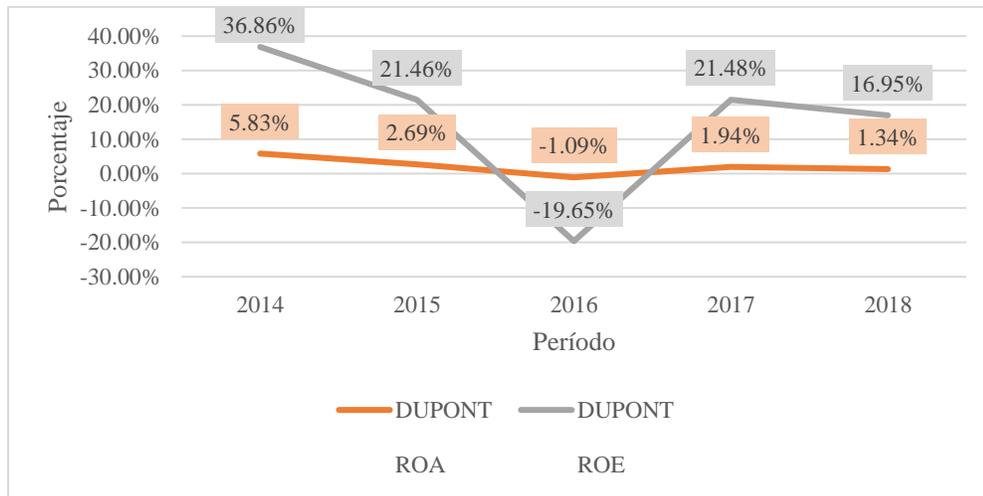
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaborado por: Las autoras

En la figura 52 se presenta el rendimiento del activo y rendimiento del patrimonio de las pequeñas empresas durante el período 2014 – 2018 en el que podemos visualizar que el ROA presenta una disminución a partir del año 2015, el rendimiento más bajo fue en el año 2016 que presentó un rendimiento del activo negativo, sin embargo, en 2017 muestra un incremento ligero y en 2018 el ROA llega a 1.34%. El rendimiento del activo promedio es del 2.14%.

El ROE promedio de las pequeñas empresas es del 15.42%. Así mismo, el ROE tiene un comportamiento similar al ROA para el año 2016 en el que cae negativamente. A pesar de ello el ROE es superior al ROA, lo que significa que parte del activo de las pequeñas empresas ha sido financiado con deuda y de esta forma, ha crecido el rendimiento del patrimonio o rentabilidad financiera, es decir tiene un apalancamiento positivo.

Sistema Du Pont ROA – ROE de las Pequeñas Empresas.

Figura 53 Sistema Du Pont ROA - ROE correspondiente al tamaño de Pequeñas empresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.

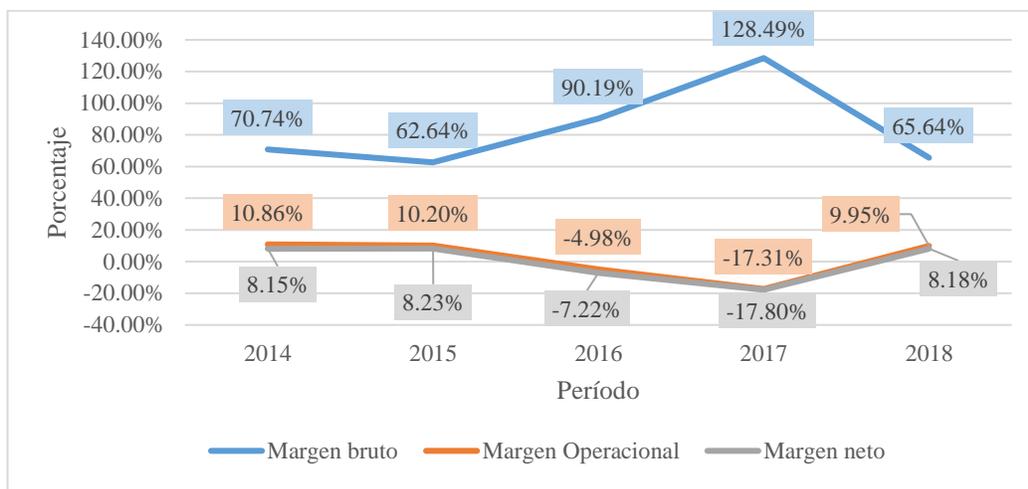


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

El análisis Du Pont (ROA) promedio de las pequeñas empresas es del 2.14%, y Du Pont modificado (ROE) promedio es del 15.42%. Respecto al análisis del Du Pont podemos interpretar que por cada dólar invertido que se invirtió en los activos de cada empresa, ayudaron a recuperar 0.0214 unidades monetarias en utilidades para los socios o accionistas, por otro lado, el Du Pont modificado nos presenta que por cada \$1.00 invertido se pudo recuperar 0.1542 dólares. El comportamiento del ROA y ROE es similar, se puede apreciar que en el año 2016 ambos indicadores caen y para los años siguientes estos se recuperan respectivamente.

Márgenes de Rentabilidad de las Medianas Empresas.

Figura 54. Márgenes de rentabilidad correspondiente al tamaño de Medianas empresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

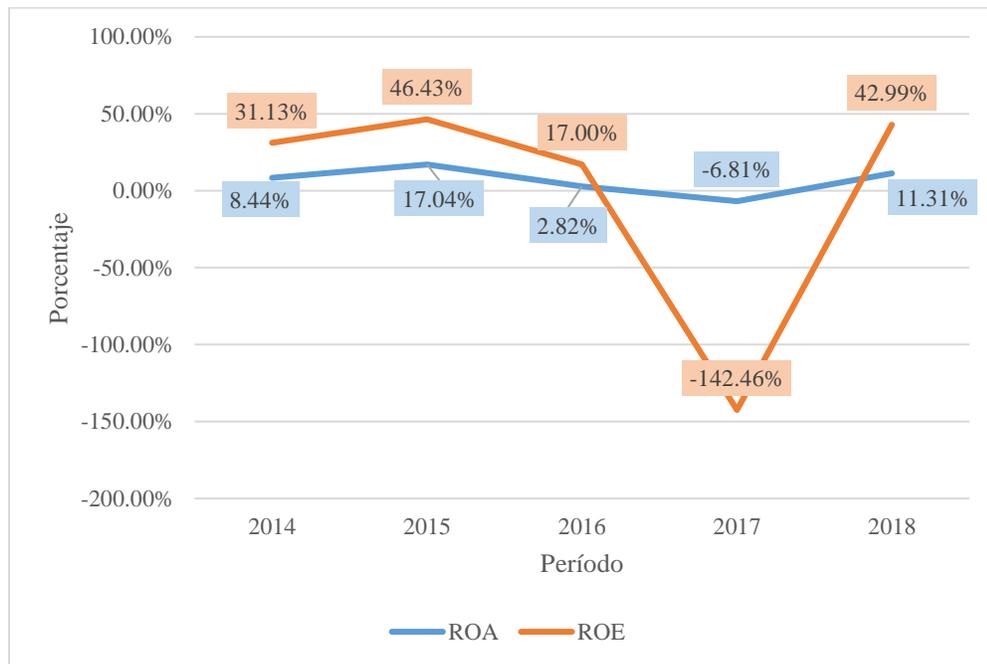
Los márgenes de rentabilidad de las medianas empresas se muestran en la figura 54, en el que podemos observar que respecto al margen bruto las empresas de este tamaño han generado altos márgenes de utilidad bruta que presentan cambios en el período 2014 – 2018. El margen bruto promedio de las medianas empresas oscila en el 83.54%, lo que quiere decir que por cada dólar de venta que estas compañías realizan generan una utilidad bruta de \$0.8354.

En cuanto al margen de utilidad operacional de este tamaño observamos que presenta variaciones negativas en los años 2016 y 2017, algo parecido a las pequeñas empresas. También observamos que después del año 2014 los márgenes operacionales tienden a caer, llegando al año 2018 con un margen del 9.95%. El margen operacional promedio de las medianas empresas es del 1.74%, un margen realmente bajo que apenas intenta cubrir los gastos de administración y ventas.

Respecto al margen neto observamos que tienen un comportamiento parecido al margen operacional. Pues a partir del año 2015 este tiene la tendencia de disminuir y en los años 2016 y 2017 estos arrojan resultados negativos, lo que quiere decir que en estos años las empresas gastaron más de lo que recibieron por ventas relacionadas al giro del negocio.

ROA – ROE de las Medianas Empresas.

Figura 55. ROA y ROE correspondiente al tamaño de Medianas empresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.



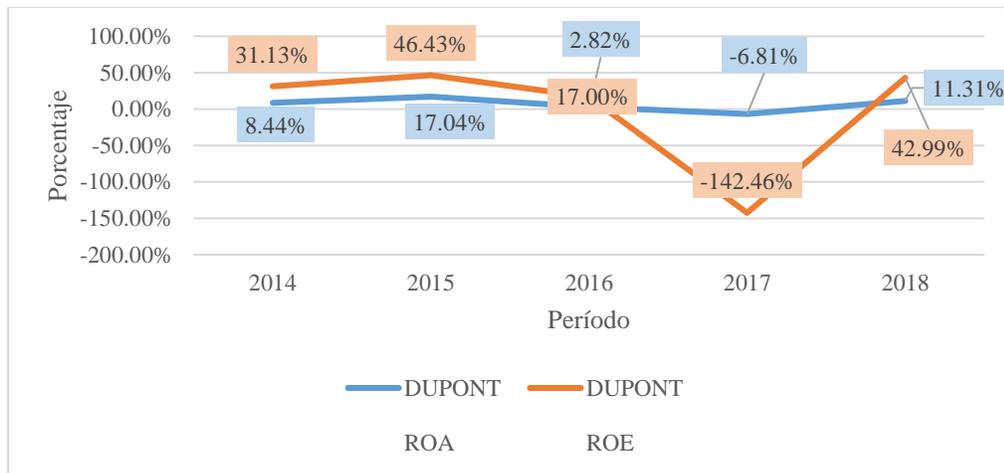
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

En la figura 55, se presentan los rendimientos de activo y patrimonio para el tamaño de medianas empresas, en la que se aprecia cambios de año a año, pues en el año 2015 el rendimiento del activo presenta un incremento al 17.04% en comparación con el año 2014. Después presenta una disminución considerable en el año 2016 y en 2017 el ROA cae negativamente, y en 2018 este se recupera en 11.31%. El rendimiento del activo promedio para este tamaño es del 6.56%.

El rendimiento del patrimonio promedio para este mismo tamaño es del -0.98%. El ROE tiene el mismo comportamiento al ROA, sin embargo, el rendimiento del activo es mayor al ROE, en el que se puede interpretar que la deuda que ha utilizado para financiar el activo supera la rentabilidad económica, por lo consiguiente se puede decir que tiene un apalancamiento negativo. Una situación contraria al de las pequeñas empresas.

Sistema Du Pont ROA – ROE de las Medianas Empresas.

Figura 56. Sistema Du Pont ROA - ROE correspondiente al tamaño de Medianas empresas de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Elaborado por: Las autoras

El análisis del Du Pont (ROA) promedio de las medianas empresas corresponde al 6.56% y el Du Pont Modificado (ROE) es del -0.98%. Este indicador tiene un comportamiento similar al ROA y ROE. Respecto al rendimiento de los activos se puede apreciar que por cada \$1.00 dólar invertido se generó 0.0656 dólares en utilidades respecto al rendimiento de los activos. El comportamiento respecto a este indicador podemos apreciar que es variable en todos los años. En el año 2018 se presenta una recuperación llegando a ser el ROA en ese periodo del 11.31%, respecto del año del que precede.

Mientras que en el análisis Du Pont modificado se observa que durante los cinco años de estudio presenta un comportamiento variable. En el año 2017 se puede ver que fue el año en el cual no generó rendimiento alguno. En el año 2018 presenta una recuperación del 42.99%, es decir que en ese año el rendimiento del patrimonio generó en utilidades 0.4299 por cada dólar invertido.

3.2.5 Análisis del flujo de efectivo por tamaño empresarial.

Tabla 18. Flujo de efectivo promedio por tamaño empresarial de la ciudad de Cuenca, período 2014 – 2018.

Tamaño empresarial	Flujos de efectivo en actividades de operación	Flujos de efectivo en actividades de inversión	Flujos de efectivo actividades de financiación	Flujos de efectivo netos actividades de operación
Mediana	167.063,64	-85.487,36	-124.206,38	167.063,64
2014	157.091,86	-129.230,76	-277.113,37	157.091,86
2015	704.779,36	-43.824,10	-338.556,62	704.779,36
2016	105.289,00	-163.358,57	-121.866,05	105.289,00
2017	127.175,51	-2.980,00	-227.851,81	127.175,51
2018	-259.017,54	-88.043,36	344.355,97	-259.017,54
Microempresa	-11.163,54	2.159,83	13.441,09	-11.460,16
2014	-1.610,38	-46.045,66	45.789,30	-1.610,38
2015	-18.747,39	36.703,62	-4.721,86	-18.747,39
2016	8.593,94	17.426,73	-17.205,68	8.593,94
2017	4.097,23	13.742,02	-10.257,77	2.614,16
2018	-48.151,10	-11.027,53	54.799,55	-48.151,10
Pequeña	51.681,88	-42.810,80	2.171,82	46.129,88
2014	66.077,58	-60.488,15	21.408,46	66.077,58
2015	109.972,10	-39.443,52	-58.372,18	109.972,10
2016	3.512,24	-33.861,88	25.050,90	-16.337,84
2017	-18.272,40	6.574,90	38.508,87	-22.500,48
2018	93.438,06	-86.835,35	-15.736,96	93.438,06

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaborado por: Las autoras.

En la tabla 18 podemos observar los flujos de efectivo por actividades de operación de las medianas empresas en el que presentan saldos positivos desde el año 2014 al 2017 en el que podemos apreciar que este tamaño respecto a esos periodos generó el efectivo necesario para cubrir sus obligaciones.

En el año 2018 este tamaño presenta un saldo negativo respecto a las actividades de operación en el que podemos manifestar que en ese periodo existen dos compañías que presentan resultados negativos respecto al flujo de efectivo por actividades de operación por el cual se ve afectado el promedio de este tamaño. Respecto a que en este período presenta saldo negativo podemos concluir que las medianas empresas en este año no generaron el efectivo necesario que le permita cumplir con sus obligaciones.

Respecto a los flujos por actividades de inversión podemos observar que las medianas empresas durante todos los años hicieron uso del efectivo con la finalidad de adquirir propiedad, planta y equipo, compra de participaciones no controladoras. De igual manera dos compañías que pertenecen a este tamaño en todos los años de estudio presentan saldos negativos que afectan al promedio de este tamaño.

Respecto a los flujos por actividades de financiación respecto a este tamaño durante los años 2014 hasta 2017, los saldos que arrojan son positivos en el que podemos manifestar que estas compañías han utilizado su efectivo con la finalidad recaudar capital a través de la emisión de deuda. En el año 2018 el saldo por actividades de financiación muestra un resultado negativo en el que podemos apreciar que las medianas empresas usaron su efectivo para pagar obligaciones con sus acreedores y accionistas.

Las microempresas respecto al flujo de efectivo por actividades de operación presentan resultados negativos durante los años 2014, 2015 y 2018. Los saldos negativos de este tamaño en estos periodos son de \$ - 1610.38, -18747.39 y -48.151.10 respectivamente. La mayoría de compañías que pertenecen a este tamaño presentan saldos negativos en estos periodos por lo que influyen en el promedio de las microempresas. En estos años las microempresas no lograron obtener el suficiente efectivo para enfrentar sus obligaciones.

En los años 2016 y 2017 los saldos por actividades de operación fueron positivos en el que podemos presumir que en esos años las microempresas lograron generar el efectivo necesario.

Con relación al flujo de efectivo por actividades de inversión en los años 2014 y 2018 presenta saldos negativos por actividades de inversión de \$-46.045.66 y \$-11.027.53 respectivamente. Estos resultados permiten presumir que en esos periodos las compañías que pertenecen al tamaño de microempresas usaron su efectivo con el fin de adquirir inversiones siendo estas en propiedad, planta y equipo. En los años 2015, 2016 y 2017 las

microempresas recaudaron efectivo por la venta de acciones o instrumentos de deuda, venta de propiedad, planta y equipo.

Con relación al flujo de efectivo por actividades de financiación las microempresas reportan saldos negativos en los años 2015, 2016 y 2018. Los saldos negativos en esos años fueron de \$-4.721.16, \$-17.205.68 y \$-10.257.77 respectivamente. Estos resultados negativos se deben al uso de efectivo por parte de las microempresas con la finalidad de cumplir sus obligaciones, es decir, pago a proveedores, pago de dividendos a sus socios.

En los años 2014 y 2017 las compañías buscaron capital a través de aportes en efectivo, obtuvieron efectivo por conceptos de financiación gracias al acceso a préstamos a largo plazo.

Los flujos de efectivo por actividades de operación respecto al tamaño de las pequeñas empresas podemos observar que reporta un saldo negativo en el año 2017. Este resultado negativo es de -18.272.40 y se debe a que ocho compañías no generaron suficiente efectivo que les permita cumplir con sus obligaciones y en el que afecta el promedio de flujo de efectivo en ese año. Para los años 2014, 2015, 2016 y 2018 las compañías sí pudieron generar el efectivo que les permitió cumplir sus obligaciones. El efectivo que lograron generar principalmente se debe a los cobros por venta de bienes y servicios.

Los flujos de efectivo por actividades de inversión demuestran saldos negativos en los años 2014, 2015, 2016 y 2018. Estos saldos negativos fueron de \$-60.488.15, \$-39.443.52, \$-33.861.88 y \$-86.835.35 respectivamente. Estos resultados se deben a que en esos años las empresas hicieron uso de su efectivo con el que pudieron adquirir inversiones en propiedad, planta y equipo.

En el año 2017 las pequeñas empresas presentan un resultado positivo debido a que en ese periodo las compañías con el fin de obtener efectivo procedieron a la venta de

propiedad, planta y equipo y de los intereses que recibieron por colocar su dinero en operaciones financieras.

Los flujos de efectivo por actividades de financiación muestran que en los años 2015 y 2018 presentan saldos negativos de \$ -58.372,18 y \$-15.736,96 respectivamente. Estos resultados se deben a que en esos periodos las pequeñas empresas usaron su efectivo para pagar sus obligaciones con sus respectivos acreedores. En los años 2014, 2016 y 2017 las compañías pertenecientes a este tamaño recaudaron efectivo por actividades de operación mediante el acceso a financiamiento a largo plazo.

Tabla 19. Utilidad Contable vs Flujo de Efectivo por tamaño empresarial, periodo 2014 -2018.

Tamaño empresarial/ Año	Flujos de efectivo	Utilidad Contable
Mediana	167.063,64	233.297,38
2014	157.091,86	145.448,72
2015	704.779,36	340.861,02
2016	105.289,00	261.373,43
2017	127.175,51	144.469,44
2018	-259.017,54	274.334,27
Microempresa	-11.460,16	-414,27
2014	-1.610,38	3.623,25
2015	-18.747,39	-459,36
2016	8.593,94	-1564,60
2017	2.614,16	-1675,22
2018	-48.151,10	-1995,43
Pequeña	46.129,88	19.035,09
2014	66.077,58	29.940,53
2015	109.972,10	36.469,22
2016	-16.337,84	18.197,54
2017	-22.500,48	-5.858,21
2018	93.438,06	16.426,36

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
Elaborado por: Las autoras

Como ya vimos anteriormente en el análisis por subclase la utilidad contable es distinta del flujo de efectivo porque esa utilidad es producto de restar los costos y gastos de los ingresos. Mientras que el flujo de efectivo demuestra el efectivo real que poseen las compañías para enfrentar sus obligaciones y el poder realizar nuevas inversiones que permitan el beneficio de la compañía.

En la tabla 19 podemos ver que las utilidades contables que reportan las medianas empresas son distintas comparadas con el flujo de efectivo. En los años 2014 y 2015

apreciamos que el flujo de efectivo fue superior en comparación con las utilidades. Para determinar la utilidad contable hay que restar los costos y gastos e impuestos para llegar a obtener una utilidad. Pero para la determinación de aquella utilidad quienes elaboran el estado de resultados consideran como ingresos las ventas a crédito, ventas que a la final de un periodo no se han logrado convertir en efectivo disponible por lo que no podemos decir que a pesar de obtener una utilidad esta representa dinero disponible para las compañías.

En el año 2017 y 2018 las medianas empresas lograron obtener utilidades respecto a esos años, sin embargo, a pesar de obtener utilidad respecto a la generación de efectivo podemos ver que dicha generación fue baja o nula comparada con las utilidades.

Las microempresas presentan de igual manera utilidades contables negativas es decir estas compañías no generaron utilidades ni flujos de efectivo a partir del año 2015 hasta el año 2018. Este comportamiento se debe a que la mayoría de microempresas en esos años reportaron pérdidas. En ciertas compañías ocurría comportamientos en que los ingresos eran bajos o nulos y sus costos y gastos eran superiores a los ingresos que obtenían y es por ello que esos resultados afectaron al promedio en esos años.

Las pequeñas empresas también muestran en sus resultados que las utilidades contables difieren de los flujos de efectivo. En todos los años podemos ver que el efectivo es superior a la utilidad contable por lo que podemos manifestar que, aunque las pequeñas empresas obtengan utilidades conservadoras las compañías pertenecientes a este tamaño generaron efectivo suficiente que les permitió cumplir con sus obligaciones y realizar nuevas inversiones. Únicamente en el año 2018 este tamaño presentó un flujo de efectivo negativo esto a consideración de que en ese periodo las compañías presentaron saldos negativos lo que afectó al promedio.

En base a ello podemos concluir que, aunque las compañías puedan obtener utilidades o ganancias al final del periodo, esto no significa que esa utilidad corresponda dinero disponible para las compañías.

4. CONCLUSIONES

En este proyecto de investigación se realizó un análisis financiero de las compañías que desempeñan actividades económicas relacionadas a la construcción de edificios residenciales y no residenciales que realizan sus operaciones en la ciudad de Cuenca, a través de indicadores o razones financieras de liquidez, apalancamiento y rentabilidad.

Las empresas que pertenecen a las actividades económicas de construcción de edificios residenciales y no residenciales: micro, pequeña y medianas empresas respecto a sus estructuras de financiamiento podemos concluir que en la financiación de los activos tiene una mayor participación los recursos ajenos.

Respecto a los indicadores de liquidez se han obtenido resultados en los que se ha podido apreciar que los niveles de liquidez para ambas actividades dedicadas a la construcción de edificios son aceptables pues estos les permiten cumplir con sus obligaciones en el corto plazo. El resultado obtenido con relación al tamaño empresarial se pudo evaluar que las microempresas poseen altos niveles de liquidez durante el período 2014- 2018.

Las empresas que poseen niveles de liquidez por encima del promedio del subsector dedicada a la construcción de edificios son: Constructora Bravo y Guerrero Cía. Ltda., Inmobiliaria Southgarden S.A y Incorami Cía. Ltda., Inmoriver Cía. Ltda. Estos excesos de liquidez han provocado que las empresas pertenecientes a este régimen no produzcan rendimientos, pues concentran activos improductivos que no le producen mayor beneficio. Resulta necesario manifestar que quienes dirijan estas compañías deben realizar una adecuada planificación financiera y sobre todo gestionar los excesos de liquidez de una manera eficiente y cumplir con el objetivo de la gestión financiera el de maximizar beneficios.

Sin embargo, también existen compañías que tienen niveles por debajo del promedio pues no superan el valor ideal (1) que algunos autores consideran. Estas sociedades son: Archiprooy Cía. Ltda., Consarcre Cía. Ltda., Constructora Malo Corral y SS

Construcciones Cía., Ltda. Estas empresas constructoras presentan mayores inconvenientes al momento de cumplir sus obligaciones en el corto plazo. Estas empresas para obtener liquidez acuden a contraer préstamos con instituciones financieras o venden parte de sus activos con el fin de cumplir con sus compromisos, y de esa manera conseguir liquidez.

En relación con este tema, es necesario apreciar la situación de las pequeñas empresas respecto a los indicadores de liquidez, pues algunas compañías que pertenecen a este régimen presentan también niveles de liquidez por debajo del promedio y son: Asjall Cia. Ltda., Darvivcons Construcciones, Garate & Hijos, Inmortal Construcciones, Kimsamosgue Maquinas y Construcciones Cía. Ltda., Proinzeta y WWI Construct Cia. Ltda.

En razón a las medianas empresas existe una compañía denominada: Eggoccp Construcciones y Proyectos Cia. Ltda. que obtiene resultados para los indicadores de liquidez realmente bajos. Por consiguiente, se puede mencionar que dicha compañía afronta obstáculos que le impide cumplir con sus compromisos.

El análisis del flujo de efectivo ha permitido corroborar que la utilidad que puede generar una compañía es distinta al efectivo, ya que en ambos subsectores en algunos periodos a pesar de que obtuvieron una utilidad no lograron generar el efectivo necesario para cubrir sus gastos por el giro normal del negocio.

En lo que se refiere a los indicadores de endeudamiento y apalancamiento (deuda) se obtuvieron resultados, los mismos que denotan que las compañías dedicadas a la construcción de edificios residenciales y no residenciales comparten altos niveles de endeudamiento. En cuanto a las micro, pequeñas y medianas empresas de similar manera alcanzan altos niveles de apalancamiento (endeudamiento) que no benefician del todo a las compañías a razón de que el capital de los socios o accionistas se encuentra comprometido con terceros. El sector de la construcción posee una mayor dependencia financiera ya que contraen deuda la mayor parte del tiempo con el fin de llevar a cabo sus

proyectos. El apalancamiento de las microempresas ha sido negativo ya que no han logrado otorgar rentabilidad a sus dueños por la inversión que han realizado.

En lo que concierne a los indicadores de rentabilidad los resultados arrojaron que la actividad económica dedicada a la construcción de edificios no residenciales obtiene mejores márgenes de rentabilidad que la actividad contraria. En razón del rendimiento de los activos y patrimonio ambas actividades presentan bajos o nulos rendimientos respectivamente, especialmente por el aumento de costos y gastos, es necesario que las compañías mejoren estos indicadores para que exista una mejora operacional de estos subsectores del sector de la construcción.

Las microempresas respecto a la rentabilidad estas no retribuyen rendimientos hacia sus inversionistas. Algunas compañías presentaron comportamientos en las que no han logrado ventas o éstas han disminuido, otras únicamente tienen costos y gastos que les genera pérdidas tales como: Constructora Malo Corral, Inmoriver Cia.Ltda que durante los años en estudio no reciben mayores ingresos únicamente tienen ingresos no operacionales como rendimientos financieros, sin embargo, declaran gastos muy altos, por lo cual obtienen pérdidas. Ecob Bravo solo presenta costos y gastos. Austro Vista S.A, Dunion Mora Serrano, Construtaurus y Vega Construcciones son otras firmas que no tienen ingresos, costos y gastos, en consecuencia, no son rentables para sus inversionistas.

Las pequeñas empresas respecto los rendimientos del activo y patrimonio se aprecia que estas compañías retribuyen a sus socios. El rendimiento del patrimonio es superior al rendimiento del activo en el que se puede concluir que parte del activo de las pequeñas empresas se financia con deuda y de esta forma, ha crecido el rendimiento del patrimonio o rentabilidad financiera, es decir tiene un apalancamiento positivo.

De igual manera las medianas empresas logran ofrecer rendimientos a sus dueños, sin embargo, para este tamaño se da una situación contraria al de las pequeñas empresas, pues el rendimiento del activo es superior al rendimiento del patrimonio, en otras palabras, la deuda que ha sido utilizada para financiar el activo supera la rentabilidad económica, por lo consiguiente se puede decir que tiene un apalancamiento negativo.

Es necesario mencionar que durante el análisis dentro de los años de estudio pudimos apreciar que algunas compañías registraban comportamientos no convencionales.

Empresas constructoras como Ajsall Cia. Ltda., Ensesur Cia. Ltda, Inmotal Construcciones e Importaciones Cia. Ltda., Arquicrear Cia. Ltda., Constructora Andrómeda Cia. Ltda., Constructora Dunion-Mora Serrano Dumoscon Cia. Ltda., Emconpro Cia. Ltda. y Estructure Cia. Ltda presentan estados de situación financiera en el que en ciertos periodos presentan balances en cero ya que tienen un comportamiento en el cual en algunos años operan de forma seguida y en otros años no. Este comportamiento se debe a que las empresas por la naturaleza de su negocio el organismo de control les permite realizar este tipo de operaciones.

ECOB&G constructora Bravo & Guerrero Cia. Ltda no generó ingresos por actividades ordinarias, es decir por la venta de bienes y servicios en todos los años, sin embargo, en todos los cinco años de estudio declaró costos y gastos y en los cuales arrastró pérdidas pues sus costos y gastos fueron mayores a los ingresos que reportó.

Austro Vista S.A, Dunion Mora Serrano, Construtaurus y Vega Construcciones son empresas constructoras que presentan un comportamiento en el cual no reportan ingresos, costos y gastos durante los cinco años. Sus estados de resultados reflejan que no obtienen ni utilidad ni pérdida. Cabe mencionar que estas compañías en la base de datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros constan como compañías activas.

La Constructora Malo Corral S.A, Inmoriver Cia. Ltda, Soluciones habitacionales Vintimilla Ochoa Sohavo Cia. Ltda. durante el periodo de análisis no obtenían ingresos por actividades ordinarias sino sus únicos ingresos fueron por rendimientos financieros durante los cinco años.

5. RECOMENDACIONES

El sector de la construcción es una industria que se vio afectada por factores ajenos como ya lo mencionamos anteriormente, la ley de plusvalía, sobretasas arancelarias, desempleo, caída de la inversión pública afectaron negativamente al desarrollo productivo de este sector.

El subsector de construcción de edificios también se vio aquejado ya que al momento de que entró en vigencia las sobretasas por salvaguardias hacia los materiales y productos relacionados a la construcción el precio de las obras finales se encarecieron y la ley de plusvalía también permitió que las ventas de edificios de tipo residencial o no residencial decaigan ya que para quienes querían o tenían el deseo de adquirir un bien inmueble desistieron al ver que estas obras aumentaron su valor o que al vender estas debían pagar impuesto lo que dio paso a la desilusión de adquirir una vivienda. El desempleo también fue otro factor que afectó a esta industria ya que la gente al no tener empleo considera que es imposible endeudarse para comprar un bien inmueble.

Es importante que se inicien investigaciones en esta industria ya que al momento la investigación a este sector casi no existe, por lo que se recomienda generar nuevos aportes que permitan conocer la realidad que vive esta industria.

Es necesario que las compañías ubicadas en las dos actividades económicas de estudio evalúen de manera constante su estructura financiera a través de las diferentes técnicas de análisis financiero para que puedan realizar su planeación de manera adecuada tendiente a mejorar su situación financiera – económica que permita conocer sus fortalezas y debilidades ya que solo así podrían tener una mejor eficiencia y eficacia en sus operaciones. Además, es necesario que los dos subsectores evalúen sus flujos de efectivos con el fin de conocer su capacidad de generación de efectivo indistintamente de las utilidades.

Por último, es necesario que los organismos de control regulen la calidad de la información financiera que presentan las compañías del sector de la construcción mediante políticas públicas que garanticen la generación de reportes financieros de calidad que reflejen la situación real de las compañías que desarrollan sus actividades en este sector.

6. BIBLIOGRAFÍA

- Andocilla Cabrera, J., Hidalgo Hidalgo, H., Medina Hinojosa, D., Ochoa González, C., & Sánchez Villacres, A. (2018). El Análisis Financiero como herramienta clave para una gestión financiera eficiente en las medianas empresas del Cantón Milagro. *Observatorio de la Economía Ecuatoriana Revista Eumednet*. Recuperado el 2020, de <https://www.eumed.net/rev/oel/2018/04/analisis-financiero-ecuador.html>
- Asamblea Nacional del Ecuador. (2013; 12 de agosto). *Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones*. Segundo Suplemento del Registro Oficial 056. Obtenido de <https://www.sri.gob.ec/BibliotecaPortlet/descargar/4cdf82a-6702-4147-917e-344eb79d8eae/CODIGO+ORGANICO+DE+LA+PRODUCCION,+COMERCIO+E+INVERSIONES,+COPCI%5B2%5D.pdf>
- Asociación de Promotores Inmobiliarios de Vivienda del Ecuador. (08 de julio de 2020). *APIVE*. Obtenido de <https://apive.org/sector-inmobiliario-un-analisis-pre-y-post-covid/>
- Banco Central del Ecuador. (2018). *Banco Central del Ecuador*. Obtenido de <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>
- Baena Toro, D. (2014). *Análisis financiero: Enfoques y proyecciones*. Bogotá: Ecoe Ediciones.
- Betancourt Gonzaga, V. A., Herrera Freire, A. G., Herrera Freire, A. H., Vega Rodríguez, S. R., & Vivanco Granda, E. C. (2016). RAZONES FINANCIERAS DE LIQUIDEZ EN LA GESTIÓN EMPRESARIAL PARA LA TOMA DE DECISIONES. *QUIPUKAMAYOC Revista de la Facultad de Ciencias Contables*, 151-160.
- Brighman, E., & Ehrhardt, M. (2007). *Finanzas Corporativas*. Mexico D.F: Cengage Learning Editores, S.A.
- Cardona Olaya, J., Martínez Carvajal, A., Velásquez Restrepo, S. M., & López Fernández, Y. M. (2015). *Análisis de indicadores financieros del sector manufacturero del cuero y marroquinería: un estudio sobre las empresas colombianas*. Obtenido de https://www.researchgate.net/publication/315906608_Analisis_de_indicadores_financieros_del_sector_manufacturero_de_l_cuero_y_marroquineria_un_estudio_sobre_las_empresas_colombianas
- Castaño Ríos, C. E., & Arias Pérez, J. E. (2014). ANÁLISIS FINANCIERO INTEGRAL DE EMPRESAS COLOMBIANAS 2009-2012 DESDE LA PERSPECTIVA DE COMPETITIVIDAD. *Rev. U.D.C.A Act. & Div. Cient.*, 275-284. Obtenido de <https://www.redalyc.org/pdf/2654/265428385006.pdf>
- Corporación Financiera Nacional. (2019). Recuperado el 2020, de Corporación Financiera Nacional: <https://www.cfn.fin.ec/bibliotecainfo/>
- De la Hoz Granadillo, E., Fontalvo Herrera, T., & Morelos Gómez, J. (2012). Análisis de los indicadores financieros en las sociedades portuarias de Colombia. *Entramado*, 14-26.
- De la Paz Vela, M. (2015). Salvaguardias: torniquete a la salida de dólares. *Revista Gestión*, 24-36. Obtenido de https://revistagestion.ec/sites/default/files/import/legacy_pdfs/250_003.pdf
- El Heraldo. (2018). *Prefieren Importar materiales de construcción*. Obtenido de <https://www.elheraldo.com.ec/pre>
- Escobar Arias, G. E. (2014). Flujos de Efectivo y entorno económico en la empresa de servicios de Risalda 2002 - 2011. *Revista Finanzas y Política Económica*, 6(1), 141 - 158. Recuperado el 2020, de <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=3235/323531215006>
- Gitman, L., & Zutter, C. (2012). *Principios de Administración Financiera*. Mexico: Pearson Educación.

- IAC, Superintendencia de Control de Poder y Mercado. (2019). Recuperado el 2020, de <https://www.scpm.gob.ec/sitio/wp-content/uploads/2019/02/Sector-Construccion-Versin-Pblica.pdf>
- Ibarra, A. (2009). *Desarrollo del Análisis Factorial Multivariable aplicado al Análisis Financiero Actual*. Colombia: <https://www.eumed.net/libros-gratis/2010a/666/ALGUNOS%20ANTECEDENTES%20SOBRE%20LA%20EVOLUCION%20DE%20RATIOS.html>.
- INEC. (2012). *Instituto Nacional de Estadísticas y Censos*. Obtenido de <https://aplicaciones2.ecuadorencifras.gob.ec/SIN/descargas/ciiu.pdf>
- International Accounting Standards Board. (2015). *NIC & NIIF*. Obtenido de <https://www.nicniif.org/home/normas/niif-para-las-pymes.html>
- Jaramillo, J. (Febrero de 2018). *Impacto del Sector de la Construcción en el Ecuador*. Obtenido de https://perspectiva.ide.edu.ec/investiga/wp-content/uploads/2018/04/Perspectiva_Febrero_2018_P.pdf
- Largo Sánchez, N., Moreno Salazar, Y., & Torres Chiriboga, D. (2017). Cultura tributaria de las MIPYMES y su incidencia en el contexto socio - económico ecuatoriano. *SUR ACADEMIA Revista académica -investigativa del área jurídica, social y administrativa de la Universidad Nacional de Loja*, 1(8), 43 - 50. Obtenido de revistas.unl.edu.ec/index.php/suracademia
- Mera, E., Salazar, C., & Solís, A. (2018). *El impuesto a la plusvalía y su impacto en el sector de la construcción en el cantón Ambato, provincia de Tungurahua*. Obtenido de <https://revistas.uta.edu.ec/erevista/index.php/bcoyu/article/view/686>
- Nava Rosillón, M. A. (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. *Revista Venezolana de Gerencia*, 606-626. Obtenido de <https://www.redalyc.org/pdf/290/29012059009.pdf>.
- Pinacho, V., & Aurea, J. (2015). Impacto de la gestión financiera en la rentabilidad empresarial. *Revista Administración & Finanzas*, 278 - 287.
- Revista Líderes. (2020). *Líderes*. Recuperado el 2021, de <https://www.revistalideres.ec/lideres/reactivacion-sector-construccion-lenta-ecuador.html>
- Servicio de Rentas Internas. (2020). *Servicio de Rentas Internas*. Obtenido de www.sri.gob.ec
- Superintendencia de Compañías. (2010). Obtenido de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros: <https://portal.supercias.gob.ec/wps/wcm/connect/8646caa1-8aa1-44d6-b4ae-2526f63>
- Van Horne, J., & Wachowicz, J. M. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera*. Pearson Educación.
- Vargas Soto, R. (2007). Estado de Flujo de Efectivo. *Revista de las Sedes Regionales*, VIII(14), 111 - 136. Recuperado el 2020, de <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=666/66615071009>
- Velásquez Figueroa, A. (2018). *MJ BOX Tool*. Obtenido de <http://mj-box-tool.com/historia-de-la-industria-de-la-construccion/>

7. ANEXOS

Anexo I. Compañías pertenecientes al subsector Construcción de edificios F 4100 de la ciudad de Cuenca.

Nombre de Compañías	Tamaño	CIU
Ajsall Cia. Ltda.	Pequeña	F4100.10
Archiproym Cia.Ltda.	Microempresa	F4100.10
Arquicrear Cia. Ltda.	Microempresa	F4100.10
Auvisa Austro Vista S.A.	Microempresa	F4100.10
Bycaman S.A.	Pequeña	F4100.10
Consacre Cia. Ltda.	Microempresa	F4100.10
Construcciones y Prefabricados De Hormigón Molina & Brito Cia. Ltda	Pequeña	F4100.10
Constructora Andrómeda Cia. Ltda.	Microempresa	F4100.10
Constructora Bustamante Altamirano Cia. Ltda.	Microempresa	F4100.10
Constructora Constrataurus Cia. Ltda.	Microempresa	F4100.10
Constructora Construvicor Cia. Ltda.	Pequeña	F4100.10
Constructora Dunion-Mora Serrano Dumoscon Cia.Ltda.	Microempresa	F4100.10
Constructora General Cgmetro Cia.Ltda.	Microempresa	F4100.10
Constructora Iñiguez Matute Cia. Ltda.	Pequeña	F4100.10
Constructora Malo Corral S.A.	Microempresa	F4100.20
Constructora Mawasa Cia. Ltda.	Microempresa	F4100.10
Constructora Orebri C Ltda	Pequeña	F4100.10
Construgram Cia. Ltda.	Microempresa	F4100.10
Construtربول Cia. Ltda.	Microempresa	F4100.10
Covicor Cia.Ltda.	Pequeña	F4100.10
Darvivcons Construcciones Cia.Ltda.	Microempresa	F4100.10
Ecob&G Empresa Constructora Bravo & Guerrero Cia.Ltda.	Mediana	F4100.10
Eggoccp Construcciones Y Proyectos Cia. Ltda.	Mediana	F4100.10
Ejecución De Proyectos Ejeproym Cia. Ltda.	Microempresa	F4100.10

Emconpro Cia. Ltda.	Microempresa	F4100.10
Ensesur Cia. Ltda.	Pequeña	F4100.10
Estructure Cia. Ltda.	Pequeña	F4100.10
Gabriel Reyes Construcciones Cia. Ltda	Pequeña	F4100.10
Garate & Hijos Cia. Ltda.	Microempresa	F4100.20
Granado Ordoñez Construcciones E Industrias Cia. Ltda.	Pequeña	F4100.10
Heimbach Guerrero Construcciones Cia. Ltda.	Microempresa	F4100.10
Incoarenamar S.A.	Pequeña	F4100.10
Incorami Cia. Ltda.	Microempresa	F4100.10
Inmobiliaria South Garden S. A. Southgarden	Microempresa	F4100.10
Inmobiliaria Torres León S. A	Pequeña	F4100.10
Inmoriver Cia. Ltda.	Microempresa	F4100.10
Inmotoral Construcciones e Importaciones Cia. Ltda.	Pequeña	F4100.10
Iphya-Ingenieros Cia. Ltda.	Mediana	F4100.10
Kimsamosgue Maquinas y Construcciones Cia. Ltda.	Microempresa	F4100.10
León & Carpio Construcciones Cia. Ltda.	Pequeña	F4100.10
Maxtrebol Cia. Ltda.	Pequeña	F4100.10
Obras Y Proyectos Flores & Hijo Cia. Ltda.	Pequeña	F4100.10
Proinzeta Cia. Ltda.	Microempresa	F4100.10
Proyect@Net Cia. Ltda.	Microempresa	F4100.10
Soluciones Habitacionales Vintimilla Ochoa Sohavo Cia. Ltda.	Pequeña	F4100.10
Ss Construcciones Cia. Ltda.	Microempresa	F4100.10
Torres & Cordero Constructores S. A.	Pequeña	F4100.20
Vegatres Construcciones Cia. Ltda.	Microempresa	F4100.20
Wwiconstruct Cia. Ltda.	Microempresa	F4100.10

Anexo 2. Razones de liquidez promedio por tamaño empresarial CIU F4100.10 - F4100.20 durante el periodo 2014 - 2018 de la ciudad de Cuenca.

Empresas por tamaño empresarial	Liquidez Corriente	Prueba Ácida	Indicador De Tesorería	Capital De Trabajo
Mediana	2,42	0,83	0,19	2.314.279,52
Eggoccp Construcciones Y Proyectos Cia. Ltda.	0,71	0,65	0,12	- 266.604,83
Ejecución De Proyectos Ejeeroy Cia. Ltda.	1,53	0,68	0,20	424.263,86
León & Carpio Construcciones Cia. Ltda.	5,01	1,15	0,26	6.785.179,54
Microempresa	13,87	5,97	4,08	161.901,20
Archiproj Cia.Ltda.	1,26	1,26	0,63	9.210,15
Arquicrear Cia. Ltda.	0,31	0,25	0,24	- 14.214,42
Auvisa Austro Vista S.A.	3,99	1,02	0,00	276.468,33
Consarcre Cia. Ltda.	0,86	0,39	0,15	- 73.452,28
Constructora Andrómeda Cia. Ltda.	2,54	2,54	1,67	399,69
Constructora Bustamante Altamirano Cia. Ltda.	2,47	2,10	0,00	- 6.374,01
Constructora Construtaurus Cia. Ltda.	-	-	-	400,00
Constructora Dunion-Mora Serrano Dumoscon Cia.Ltda.	-	-	-	300,00
Constructora General Cgmetro Cia.Ltda.	7,61	7,61	7,61	2.469,01
Constructora Malo Corral S.A.	0,91	0,69	0,15	- 132.244,43
Constructora Mawasa Cia. Ltda.	3,71	3,45	0,05	11.526,92
Construgram Cia. Ltda.	3,35	3,35	0,02	24.570,67
Construtrebol Cia. Ltda.	0,17	0,08	0,00	- 6.693,08
Covicor Cia.Ltda.	4,66	1,53	0,66	- 186.284,80
Ecob&G Empresa Constructora Bravo & Guerrero Cia.Ltda.	117,22	5,41	2,48	135.508,14
Emconpro Cia. Ltda.	1,59	1,59	0,31	1.329,78
Ensesur Cia. Ltda.	0,96	0,96	0,06	4.510,27
Estructure Cia. Ltda.	0,30	0,30	0,05	- 28.842,62
Heimbach Guerrero Construcciones Cia. Ltda.	6,39	0,44	0,28	3.909.845,56
Incorami Cia. Ltda.	90,67	8,21	2,33	150.020,68
Inmobiliaria Torres León Sa	4,13	0,84	0,22	160.856,01

Inmoriver Cia. Ltda.	103,71	103,71	92,52		217.590,51
Iphya-Ingenieros Cia. Ltda.	0,33	0,33	0,20	-	11.581,84
Maxtrebol Cia. Ltda.	14,61	12,81	0,49		1.241,65
Soluciones Habitacionales Vintimilla Ochoa Sohavo Cia. Ltda.	2,16	1,96	0,08		12.507,18
Ss Construcciones Cia. Ltda.	0,69	0,33	0,05	-	88.360,42
Vegatres Construcciones Cia. Ltda.	-	-	-		625,83
Pequeña	2,47	1,66	0,39		225.843,50
Ajsall Cia. Ltda.	0,83	0,44	0,01		94.604,79
Bycaman S.A.	1,93	0,70	0,31		111.986,95
Construcciones Y Prefabricados De Hormigón Molina & Brito Cia. Ltda	4,22	3,45	0,02		3.751,18
Constructora Construvicor Cia. Ltda.	5,59	1,58	0,04		1.616.607,18
Constructora Iñiguez Matute Cia. Ltda.	1,55	0,31	0,09		472.762,81
Constructora Orebri C Ltda	10,98	10,98	5,17		100.182,87
Darvivcons Construcciones Cia.Ltda.	0,73	0,56	0,01	-	377.324,07
Gabriel Reyes Construcciones Cia. Ltda	1,32	0,37	0,15		277.103,49
Garate & Hijos Cia. Ltda.	0,84	0,09	0,03	-	83.367,71
Granado Ordoñez Construcciones E Industrias Cia. Ltda.	2,86	2,61	0,09		11.113,21
Incoarenamar S.A.	2,65	1,89	0,89		174.175,54
Inmobiliaria South Garden S. A. Southgarden	1,43	0,81	0,00		607.869,13
Inmortal Construcciones E Importaciones Cia. Ltda.	0,94	0,20	0,07	-	3.692,27
Kimsamosgue Maquinas Y Construcciones Cia. Ltda.	0,53	0,53	0,07	-	56.960,14
Obras Y Proyectos Flores & Hijo Cia. Ltda.	6,24	5,67	0,09		1.449.980,43
Proinzeta Cia. Ltda.	0,80	0,06	0,05	-	182.143,69
Proyect@Net Cia. Ltda.	1,31	0,67	0,05		4.198,15
Torres & Cordero Constructores S. A.	1,28	0,49	0,08		79.927,65
Wwiconstruct Cia. Ltda.	0,96	0,20	0,17	-	9.748,89
Total General	8,75	3,98	2,41		318.473,42

Anexo 3. Razones de endeudamiento promedio por tamaño empresarial CIU F4100.10 - F4100.20 durante el periodo 2014 - 2018 de la ciudad de Cuenca.

Empresas por tamaño empresarial.	Endeudamiento financiero	Concentración de endeudamiento	Endeudamiento activo	Endeudamiento patrimonial
Mediana	0,25	0,70	0,74	4,91
Eggoccp construcciones y proyectos Cia. Ltda.	0,07	0,80	0,77	5,26
Ejecución de proyectos ejeeroy Cia. Ltda.	0,11	0,99	0,61	2,19
León & Carpio construcciones Cia. Ltda.	0,58	0,32	0,83	7,27
Microempresa	8,68	0,57	1,55	62,21
Archiproj Cia. Ltda.	-	1,00	0,81	13,58
Arquicrear Cia. Ltda.	-	0,40	0,68	1,07
Auvisa austro vista S.A.	-	0,82	0,39	19,37
Consarcre Cia. Ltda.	190,09	0,88	0,90	9,79
Constructora Andrómeda Cia. Ltda.	0,16	0,80	0,45	4,93
Constructora Bustamante Altamirano Cia. Ltda.	38,43	0,31	0,62	1,69
Constructora Construtaurus Cia. Ltda.	-	-	-	-
Constructora dunion-mora serrano dumoscon Cia. Ltda.	-	-	-	-
Constructora general cgmetro Cia. Ltda.	-	0,40	0,02	0,02
Constructora malo corral s.a.	0,16	1,00	0,92	26,28
Constructora mawasa Cia. Ltda.	-	0,80	0,32	0,66
Construgram Cia. Ltda.	0,21	1,00	0,46	1,77
Construtrebol Cia. Ltda.	0,47	0,40	0,39	41,78
Covicor Cia. Ltda.	-	0,55	0,99	412,52

Ecob&g empresa constructora bravo & guerrero Cia. Ltda.	-	0,21	0,95	68,78
Emconpro Cia. Ltda.	0,04	0,80	0,48	16,93
Ensesur Cia. Ltda.	0,04	0,40	0,02	0,02
Estructure Cia. Ltda.	0,31	1,00	22,32	- 3,68
Heimbach guerrero construcciones Cia. Ltda.	3,80	0,19	0,97	34,40
Incorami Cia. Ltda.	0,00	0,02	0,91	13,79
Inmobiliaria torres león S.A.	-	0,87	0,11	0,12
Inmoriver Cia. Ltda.	-	0,80	0,22	200,32
Iphya-ingenieros Cia. Ltda.	-	0,71	6,10	2,09
Maxtrebol Cia. Ltda.	-	0,41	1,01	794,14
Soluciones habitacionales Vintimilla Ochoa sohavo Cia. Ltda.	0,62	0,81	0,88	- 5,31
Ss construcciones Cia. Ltda.	-	0,90	0,94	26,83
Vegatres construcciones Cia. Ltda.	-	-	-	-
Pequeña	0,19	0,71	0,74	4,51
Ajsall Cia. Ltda.	-	0,64	0,82	- 18,33
Bycaman S.A.	-	1,00	0,50	1,16
Construcciones y prefabricados de hormigón molina & Brito Cia. Ltda	0,10	0,24	0,87	9,74
Constructora construvicor Cia. Ltda.	-	0,71	0,39	0,75
Constructora Iñiguez matute Cia. Ltda.	-	1,00	0,69	3,59
Constructora orebri Cia Ltda.	-	0,71	0,03	0,03
Darvivcons construcciones Cia. Ltda.	0,30	0,68	0,87	6,86
Gabriel reyes construcciones Cia. Ltda	0,04	0,89	0,83	4,95

Garate & hijos Cia. Ltda.	-	1,00	0,98	204,37
Granado Ordoñez construcciones e industrias Cia. Ltda.	-	0,45	0,71	5,53
Incoarenamar S.A.	0,81	0,14	0,85	6,36
Inmobiliaria south garden s. A. Southgarden	1,96	0,74	0,84	5,71
Inmotoral construcciones e importaciones Cia. Ltda.	0,21	0,56	0,70	21,56
Kimsamosgue máquinas y construcciones Cia. Ltda.	-	0,82	0,49	1,18
Obras y proyectos flores & hijo Cia. Ltda.	0,02	0,25	0,90	9,85
Proinzeta Cia. Ltda.	0,00	1,00	0,99	- 130,94
Proyect@net Cia. Ltda.	0,02	0,79	0,99	- 60,16
Torres & cordero constructores S.A.	0,10	0,84	0,77	4,86
Wwiconstruct Cia. Ltda.	0,08	0,97	0,88	8,62
Total general	4,87	0,63	1,19	36,33

Anexo 4. Razones de apalancamiento promedio por tamaño empresarial CIU F4100.10 - F4100.20 durante el periodo 2014 - 2018 de la ciudad de Cuenca.

Empresas por tamaño empresarial.	Apalancamiento	Apalancamiento o leverage financiero
Mediana	5,91	0,61
Eggoccp construcciones y proyectos Cia. Ltda.	6,26	0,72
Ejecución de proyectos ejeproy Cia. Ltda.	3,19	0,12
León & Carpio construcciones Cia. Ltda.	8,27	0,97
Microempresa	63,17	1,47
Archiproj Cia. Ltda.	14,58	-
Arquicrear Cia. Ltda.	- 0,27	-
Auvisa austro vista S.A.	20,37	-
Consarcre Cia. Ltda.	10,79	1,05
Constructora Andrómeda Cia. Ltda.	5,73	1,95
Constructora Bustamante Altamirano Cia. Ltda.	2,69	0,35
Constructora construtaurus Cia. Ltda.	1,00	-
Constructora dunion-mora serrano dumoscon Cia.Ltda.	0,60	-
Constructora general cgmetro Cia. Ltda.	1,02	-
Constructora malo corral S.A.	27,28	6,62
Constructora mawasa Cia. Ltda.	1,66	-
Construgram Cia. Ltda.	2,77	0,16
Construtrebol Cia. Ltda.	42,78	22,95
Covicor Cia. Ltda.	413,52	-
Ecob&g empresa constructora bravo & guerrero Cia. Ltda.	69,78	-
Emconpro Cia. Ltda.	17,73	1,31
Ensesur Cia. Ltda.	0,82	0,02
Estructure Cia. Ltda.	- 2,68	- 3,05
Heimbach guerrero construcciones Cia. Ltda.	35,40	4,82
Incorami Cia. Ltda.	14,79	0,00

Inmobiliaria torres león S.A.	1,12	-
Inmoriver Cia. Ltda.	201,32	-
Iphya-ingenieros Cia. Ltda.	3,09	-
Maxtrebol Cia. Ltda.	795,14	-
Soluciones habitacionales Vintimilla Ochoa sohavo Cia. Ltda.	- 4,31	0,33
Ss construcciones Cia. Ltda.	27,83	3,14
Vegatres construcciones Cia. Ltda.	1,00	-
Pequeña	5,49	0,83
Ajsall Cia. Ltda.	- 17,53	-
Bycaman S.A.	2,16	-
Construcciones y prefabricados de hormigón molina & Brito Cia. Ltda	10,74	0,52
Constructora construvicor Cia. Ltda.	1,75	-
Constructora Iñiguez matute Cia. Ltda.	4,59	-
Constructora orebri Cia Ltda.	1,03	-
Darvivcons construcciones Cia. Ltda.	7,86	1,03
Gabriel reyes construcciones Cia. Ltda	5,95	0,10
Garate & hijos Cia. Ltda.	205,37	-
Granado Ordoñez construcciones e industrias Cia. Ltda.	6,53	-
Incoarenamar S.A.	7,36	0,74
Inmobiliaria south garden S.A.	6,71	0,94
Inmortal construcciones e importaciones Cia. Ltda.	22,36	6,58
Kimsamosgue máquinas y construcciones Cia. Ltda.	2,18	-
Obras y proyectos flores & hijo Cia. Ltda.	10,85	0,08
Proinzeta Cia. Ltda.	- 129,94	0,02
Proyect@net Cia. Ltda.	- 59,16	5,06
Torres & cordero constructores S.A.	5,86	0,13
Wwiconstruct Cia. Ltda.	9,62	0,47
Total general	37,30	1,17

Anexo 5. Márgenes de rentabilidad promedio por tamaño empresarial CIU F4100.10 - F4100.20 durante el periodo 2014 - 2018 de la ciudad de Cuenca.

Empresas por tamaño empresarial	Margen bruto	Margen Operacional	Margen neto
Mediana	83,54%	1,74%	-0,09%
Eggoccp construcciones y proyectos Cia. Ltda.	85,12%	0,50%	-1,12%
Ejecución de proyectos ejeipro Cia. Ltda.	107,97%	-7,72%	-8,49%
León & Carpio construcciones Cia. Ltda.	57,53%	12,45%	9,34%
Microempresa	37,07%	-18,84%	-19,43%
Archipro Cia.Ltda.	100,00%	16,17%	13,33%
Arquicrear Cia. Ltda.	27,96%	5,88%	4,41%
Auvisa austro vista S.A.	0,00%	0,00%	0,00%
Consarcre Cia. Ltda.	40,00%	-11,35%	-11,78%
Constructora Andrómeda Cia. Ltda.	80,00%	-58,24%	-58,29%
Constructora Bustamante Altamirano Cia. Ltda.	69,10%	-423,77%	-424,07%
Constructora construtaurus Cia. Ltda.	0,00%	0,00%	0,00%
Constructora dunion-mora serrano dumoscon Cia.Ltda.	0,00%	0,00%	0,00%
Constructora general cmetro Cia.Ltda.	60,00%	53,51%	50,93%
Constructora malo corral S.A.	-15,43%	-31,36%	-31,36%
Constructora mawasa Cia. Ltda.	13,90%	0,34%	0,16%
Construgram Cia. Ltda.	54,81%	5,00%	3,15%
Construtrebol Cia. Ltda.	40,00%	0,05%	0,04%
Covicor Cia.Ltda.	13,48%	6,55%	5,54%
Ecob&g empresa constructora bravo & guerrero Cia. Ltda.	0,00%	0,00%	0,00%
Emconpro Cia. Ltda.	49,08%	-2,70%	-2,74%
Ensesur Cia. Ltda.	40,00%	0,20%	-0,17%
Estructure Cia. Ltda.	32,20%	-26,90%	-26,90%
Heimbach guerrero construcciones Cia. Ltda.	-0,23%	0,00%	0,00%
Incorami Cia. Ltda.	120,67%	-6,52%	-6,82%
Inmobiliaria torres León S.A.	123,92%	13,83%	10,76%

Inmoriver Cia. Ltda.	0,00%	0,00%	0,00%
Iphya-ingenieros Cia. Ltda.	60,00%	-47,84%	-48,90%
Maxtrebol Cia. Ltda.	35,64%	-2,93%	-2,98%
Soluciones habitacionales vintimilla Ochoa sohavo Cia. Ltda.	31,89%	1,04%	0,71%
Ss construcciones Cia. Ltda.	23,97%	0,48%	0,45%
Vegatres construcciones Cia. Ltda.	0,00%	0,00%	0,00%
Pequeña	54,72%	-28,96%	-31,08%
Ajsall Cia. Ltda.	46,82%	4,01%	2,80%
Bycaman S.A.	17,70%	4,14%	2,93%
Construcciones y prefabricados de hormigón molina & Brito Cia. Ltda	72,65%	3,23%	2,17%
Constructora construvicor Cia. Ltda.	48,79%	-2,46%	-3,17%
Constructora Iñiguez matute Cia. Ltda.	29,27%	-576,52%	-581,24%
Constructora orebri Cia. Ltda.	100,00%	23,42%	16,83%
Darvivcons construcciones Cia. Ltda.	42,57%	3,42%	2,48%
Gabriel reyes construcciones Cia. Ltda	93,28%	7,56%	5,35%
Garate & hijos Cia. Ltda.	10,76%	1,84%	1,30%
Granado Ordoñez construcciones e industrias Cia. Ltda.	46,67%	-49,90%	-52,47%
Incoarenamar S.A.	100,00%	39,20%	27,43%
Inmobiliaria south Garden S.A.	63,91%	-18,20%	-18,21%
Inmortal construcciones e importaciones Cia. Ltda.	16,39%	4,68%	4,04%
Kimsamosgue máquinas y construcciones Cia. Ltda.	79,47%	1,05%	0,44%
Obras y proyectos flores & hijo Cia. Ltda.	56,34%	7,56%	4,26%
Proinzeta Cia. Ltda.	17,10%	2,74%	2,34%
Proyect@net Cia. Ltda.	48,44%	0,72%	0,56%
Torres & cordero constructores S. A.	111,54%	-14,60%	-14,88%
Wwiconstruct Cia. Ltda.	37,99%	7,91%	6,52%
Total general	46,76%	-21,50%	-22,76%

Anexo 6. Rendimiento del Activo, Patrimonio y Sistema Du Pont ROA – ROE promedio por tamaño empresarial CIIU F4100.10 - F4100.20 durante el periodo 2014 - 2018 de la ciudad de Cuenca.

Empresas por tamaño empresarial	ROA	ROE	DUPONT ROA	DUPONT ROE
Mediana	6,56%	-0,98%	6,56%	-0,98%
Eggoccp construcciones y proyectos Cia. Ltda.	4,75%	-51,81%	4,75%	-51,81%
Ejecución de proyectos ejeeroy Cia. Ltda.	9,33%	16,49%	9,33%	16,49%
León & Carpio construcciones Cia. Ltda.	5,60%	32,37%	5,60%	32,37%
Microempresa	-27,01%	-80,31%	-27,01%	-80,31%
Archiproj Cia. Ltda.	12,03%	63,20%	12,03%	63,20%
Arquicrear Cia. Ltda.	41,91%	207,78%	41,91%	207,78%
Auvisa austro vista S.A.	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Consarcre Cia. Ltda.	0,08%	0,84%	0,08%	0,84%
Constructora Andrómeda Cia. Ltda.	-537,97%	-2005,51%	-537,97%	-2005,51%
Constructora Bustamante Altamirano Cia. Ltda.	-0,99%	-2,80%	-0,99%	-2,80%
Constructora constrataurus Cia. Ltda.	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Constructora dunion-mora serrano dumoscon Cia. Ltda.	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Constructora general cgmetro Cia.Ltda.	28,30%	29,07%	28,30%	29,07%
Constructora malo corral S.A.	-2,02%	-23,82%	-2,02%	-23,82%
Constructora mawasa Cia. Ltda.	0,71%	1,37%	0,71%	1,37%
Construgram Cia. Ltda.	4,23%	14,37%	4,23%	14,37%
Construtrebol Cia. Ltda.	0,01%	1,89%	0,01%	1,89%
Covicor Cia. Ltda.	0,56%	61,27%	0,56%	61,27%
Ecob&g empresa constructora bravo & guerrero Cia.Ltda.	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Emconpro Cia. Ltda.	-6,35%	-264,26%	-6,35%	-264,26%
Ensesur Cia. Ltda.	-0,04%	-0,05%	-0,04%	-0,05%
Estructure Cia. Ltda.	-151,61%	24,14%	-151,61%	24,14%
Heimbach guerrero construcciones Cia. Ltda.	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Incorami Cia. Ltda.	0,10%	-3,98%	0,10%	-3,98%
Inmobiliaria torres León S.A.	1,75%	1,96%	1,75%	1,96%

Inmoriver Cia. Ltda.	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Iphya-ingenieros Cia. Ltda.	-120,27%	-294,00%	-120,27%	-294,00%
Maxtrebol Cia. Ltda.	-0,74%	11,57%	-0,74%	11,57%
Soluciones habitacionales vintimilla Ochoa sohavo Cia. Ltda.	0,59%	2,80%	0,59%	2,80%
Ss construcciones Cia. Ltda.	0,49%	5,83%	0,49%	5,83%
Vegatres construcciones Cia. Ltda.	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pequeña	2,14%	15,42%	2,14%	15,42%
Ajsall Cia. Ltda.	0,29%	23,82%	0,29%	23,82%
Bycaman S.A.	2,41%	4,74%	2,41%	4,74%
Construcciones y prefabricados de hormigón molina & Brito Cia. Ltda	1,53%	15,65%	1,53%	15,65%
Constructora construvicor Cia. Ltda.	0,10%	0,47%	0,10%	0,47%
Constructora Iñiguez matute Cia. Ltda.	7,74%	35,48%	7,74%	35,48%
Constructora orebri Cia. Ltda.	3,17%	3,27%	3,17%	3,27%
Darvivcons construcciones Cia. Ltda.	1,55%	11,92%	1,55%	11,92%
Gabriel reyes construcciones Cia. Ltda	1,84%	11,10%	1,84%	11,10%
Garate & hijos Cia. Ltda.	0,63%	34,69%	0,63%	34,69%
Granado Ordoñez construcciones e industrias Cia. Ltda.	8,69%	-53,18%	8,69%	-53,18%
Incoarenamar S.A.	4,06%	28,27%	4,06%	28,27%
Inmobiliaria south Garden s. A. Southgarden	-0,63%	-5,68%	-0,63%	-5,68%
Inmortal construcciones e importaciones Cia. Ltda.	2,66%	29,25%	2,66%	29,25%
Kimsamosgue máquinas y construcciones Cia. Ltda.	0,41%	1,20%	0,41%	1,20%
Obras y proyectos flores & hijo Cia. Ltda.	2,21%	25,25%	2,21%	25,25%
Proinzeta Cia. Ltda.	0,99%	10,09%	0,99%	10,09%
Proyect@net Cia. Ltda.	0,88%	103,61%	0,88%	103,61%
Torres & cordero constructores S.A.	-1,45%	-18,20%	-1,45%	-18,20%
Wwiconstruct Cia. Ltda.	3,61%	31,26%	3,61%	31,26%
Total general	-13,65%	-38,33%	-13,65%	-38,33%

Anexo 7. Indicadores de Liquidez promedio por subclase por actividad económica CIU F4100.10 - F4100.20, periodo 2014 - 2018 de la ciudad de Cuenca.

Razones de liquidez						
Subclase	Años	Código	Liquidez corriente	Prueba ácida	Indicador de tesorería	Capital de trabajo
Residencial	2014	F4100.10	4,07	2,50	0,42	301.341,01
Residencial	2015	F4100.10	8,50	1,91	0,31	378.275,40
Residencial	2016	F4100.10	11,19	3,56	1,26	351.971,60
Residencial	2017	F4100.10	13,57	8,54	7,70	303.000,72
Residencial	2018	F4100.10	9,06	4,04	3,31	375.810,68
No Residencial	2014	F4100.20	1,92	1,58	0,14	36.837,84
No Residencial	2015	F4100.20	2,48	2,00	0,49	89.923,48
No Residencial	2016	F4100.20	1,79	1,54	0,31	39.877,05
No Residencial	2017	F4100.20	5,44	5,22	0,61	282.952,48
No Residencial	2018	F4100.20	2,50	2,50	0,03	- 185.087,21

Anexo 8. Indicadores de Endeudamiento y Apalancamiento promedio por subclase por actividad económica CIIU F4100.10 - F4100.20, periodo 2014 - 2018 de la ciudad de Cuenca.

Razón de endeudamiento y apalancamiento								
Subclase	Años	Código	Razón de endeudamiento financiero	Razón de concentración de endeudamiento	Razón de deuda / Endeudamiento Activo	Endeudamiento patrimonial	Apalancamiento	Apalancamiento o Leverage financiero
Residencial	2014	F4100.10	0,14	0,64	0,71	98,36	99,34	2,82
Residencial	2015	F4100.10	0,07	0,62	0,68	47,44	48,42	0,83
Residencial	2016	F4100.10	0,18	0,61	0,94	7,00	7,96	0,34
Residencial	2017	F4100.10	4,76	0,66	2,79	33,60	34,58	0,77
Residencial	2018	F4100.10	21,25	0,62	1,11	8,54	9,49	1,35
No Residencial	2014	F4100.20	0,06	0,77	0,63	3,84	4,84	0,12
No Residencial	2015	F4100.20	0,45	0,76	0,60	3,14	4,14	0,50
No Residencial	2016	F4100.20	0,29	0,77	0,65	13,50	14,50	0,29
No Residencial	2017	F4100.20	0,37	0,77	0,55	10,61	11,61	1,70
No Residencial	2018	F4100.20	0,16	0,34	0,22	1,06	1,81	0,15

Anexo 9. Indicadores de Rentabilidad promedio por subclase por actividad económica CIU F4100.10 - F4100.20, periodo 2014 - 2018 de la ciudad de Cuenca.

Rentabilidad									
Subclase	Años	Código	Margen bruto	Margen Operacional	Margen neto	ROA	ROE	DUPONT ROA	DUPONT ROE
Residencial	2014	F4100.10	50,09%	4,86%	3,49%	4,83%	37,45%	4,83%	37,45%
Residencial	2015	F4100.10	43,35%	1,31%	0,18%	-10,36%	-36,93%	-10,36%	-36,93%
Residencial	2016	F4100.10	45,45%	-34,42%	-35,69%	-61,23%	-207,59%	-61,23%	-207,59%
Residencial	2017	F4100.10	49,93%	-82,44%	-83,15%	-9,72%	8,29%	-9,72%	8,29%
Residencial	2018	F4100.10	41,57%	-11,02%	-11,87%	1,87%	14,56%	1,87%	14,56%
No Residencial	2014	F4100.20	42,91%	13,48%	9,34%	1,17%	14,34%	1,17%	14,34%
No Residencial	2015	F4100.20	59,69%	6,50%	3,98%	4,35%	17,23%	4,35%	17,23%
No Residencial	2016	F4100.20	55,18%	8,81%	6,71%	-1,02%	-183,69%	-1,02%	-183,69%
No Residencial	2017	F4100.20	74,07%	9,87%	5,78%	-3,16%	-131,72%	-3,16%	-131,72%
No Residencial	2018	F4100.20	40,39%	13,63%	9,18%	1,97%	8,51%	1,97%	8,51%

Anexo 10. Indicadores de liquidez promedio por tamaño empresarial, periodo 2014 – 2018 de la ciudad de Cuenca.

Indicadores promedio de liquidez					
Años	Tamaño	Liquidez corriente	Prueba ácida	Indicador de tesorería	Capital de trabajo
2014	Microempresa	5,37	3,05	0,47	191.924,12
2015	Microempresa	11,98	2,05	0,32	89.655,37
2016	Microempresa	16,78	4,86	1,92	147.119,62
2017	Microempresa	21,79	14,01	12,53	175.804,78
2018	Microempresa	13,45	5,88	5,19	205.002,12
2014	Pequeña	2,16	1,82	0,34	102.679,24
2015	Pequeña	2,98	1,84	0,32	210.315,43
2016	Pequeña	2,79	1,77	0,30	230.069,57
2017	Pequeña	2,09	1,33	0,55	338.117,86
2018	Pequeña	2,35	1,56	0,43	248.035,42
2014	Mediana	1,62	0,63	0,05	2.191.613,27
2015	Mediana	4,06	1,20	0,39	3.655.132,91
2016	Mediana	1,56	0,55	0,11	2.551.559,57
2017	Mediana	1,46	0,64	0,12	1.198.624,67
2018	Mediana	3,39	1,12	0,28	1.974.467,18

Anexo II. Indicadores de Endeudamiento y Apalancamiento promedio por tamaño empresarial, periodo 2014 – 2018 de la ciudad de Cuenca.

Indicadores promedio de endeudamiento y apalancamiento							
Años	Tamaño	Razón de endeudamiento financiero	Razón de concentración de endeudamiento	Razón de deuda / Endeudamiento Activo	Endeudamiento patrimonial	Apalancamiento	Apalancamiento o Leverage financiero
2014	Microempresa	0,12	0,58	0,61	132,96	133,92	3,88
2015	Microempresa	0,10	0,63	0,65	87,50	88,50	1,17
2016	Microempresa	0,18	0,57	1,09	38,30	39,26	0,39
2017	Microempresa	7,68	0,57	4,12	46,11	47,07	0,42
2018	Microempresa	35,32	0,52	1,28	6,21	7,09	1,48
2014	Pequeña	0,07	0,72	0,82	43,83	44,83	1,00
2015	Pequeña	0,12	0,64	0,71	- 12,00	-11,05	0,35
2016	Pequeña	0,21	0,67	0,72	- 35,54	-34,59	0,25
2017	Pequeña	0,42	0,81	0,73	15,13	16,13	1,47
2018	Pequeña	0,15	0,70	0,74	11,13	12,13	1,06
2014	Mediana	0,78	0,73	0,78	6,37	7,37	1,15
2015	Mediana	0,07	0,63	0,64	4,24	5,24	0,38
2016	Mediana	0,21	0,73	0,71	3,42	4,42	0,36
2017	Mediana	0,05	0,76	0,83	7,31	8,31	0,75
2018	Mediana	0,14	0,67	0,72	3,19	4,19	0,39

Anexo 12. Indicadores de Rentabilidad promedio por tamaño empresarial, periodo 2014 – 2018 de la ciudad de Cuenca.

Indicadores de rentabilidad promedio por tamaño empresarial, periodo 2014 -2018								
Años	Tamaño	Margen bruto	Margen Operacional	Margen neto	Roa	Roe	Dupont Roa	Dupont Roe
2014	Microempresa	34,05%	2,32%	1,52%	3,18%	35,14%	3,18%	35,14%
2015	Microempresa	44,68%	-2,91%	-3,33%	-20,41%	-79,26%	-20,41%	-79,26%
2016	Microempresa	36,76%	-49,59%	-50,32%	-101,75%	-361,27%	-101,75%	-361,27%
2017	Microempresa	36,90%	-21,89%	-22,19%	-17,28%	-4,98%	-17,28%	-4,98%
2018	Microempresa	32,97%	-22,12%	-22,83%	1,21%	8,83%	1,21%	8,83%
2014	Pequeña	68,10%	9,33%	6,78%	5,83%	36,86%	5,83%	36,86%
2015	Pequeña	41,85%	7,01%	4,70%	2,69%	21,46%	2,69%	21,46%
2016	Pequeña	52,78%	-8,43%	-10,48%	-1,09%	-19,65%	-1,09%	-19,65%
2017	Pequeña	61,14%	-159,34%	-161,37%	1,94%	21,48%	1,94%	21,48%
2018	Pequeña	49,73%	6,64%	4,96%	1,34%	16,95%	1,34%	16,95%
2014	Mediana	70,74%	10,86%	8,15%	8,44%	31,13%	8,44%	31,13%
2015	Mediana	62,64%	10,20%	8,23%	17,04%	46,43%	17,04%	46,43%
2016	Mediana	90,19%	-4,98%	-7,22%	2,82%	17,00%	2,82%	17,00%
2017	Mediana	128,49%	-17,31%	-17,80%	-6,81%	-142,46%	-6,81%	-142,46%
2018	Mediana	65,64%	9,95%	8,18%	11,31%	42,99%	11,31%	42,99%