



**Facultad de Ciencias de la Administración**

**Carrera de Contabilidad y Auditoría**

**EFECTO DE LA ROTACIÓN DEL CEO EN EL  
DESEMPEÑO FINANCIERO DE LAS  
EMPRESAS MANUFACTURERAS DEL  
ECUADOR 2016 - 2020**

**Trabajo de titulación previo a la obtención del  
grado de Licenciada y Licenciado en  
Contabilidad y Auditoría**

**Autores:**

Marissa Gabriela Tamayo Tigre; Darwin Xavier Ortiz Chumbi

**Directora:**

Karla Nathaly Gonzalez Soto

**Cuenca – Ecuador**

**Año**

**2023**

## **DEDICATORIA**

Este trabajo de titulación se lo dedico con todo el amor, en especial, a mi mamá María porque día a día ha sabido levantarme y darme fuerzas para alcanzar esta gran meta; y a mi papá Luis Alberto porque siempre me ha dado la mejor educación y me ha enseñado a ser constante y valiente en cada meta que me proponga. A mis hermanos, Carlos Luis y María Paz, les agradezco por su cariño y apoyo durante este camino, además, me han demostrado que al final del día puedo apoyarme en ustedes para salir adelante.

A mis abuelitas, por su gran amor y confianza en mí, que Dios las bendiga y esta meta sea una de muchas que me vean alcanzar. A mi tío Otto, por ser mi apoyo a lo largo de esta carrera y en general por los conocimientos que me ha ayudado a adquirir.

Finalmente, a mi familia, sobre todo a Marco, Javier, Betty y Kari, quienes a la distancia me han apoyado hacer realidad esta gran meta y han depositado toda su confianza en mí.

Marissa Gabriela Tamayo Tigre

## **DEDICATORIA**

Deseo dedicar este trabajo de titulación, especialmente, a mi madre Rosa por la confianza y el apoyo que me ha brindado durante el transcurso de mi formación universitaria, y que me ha ayudado a convertirme en el profesional que soy ahora.

A mi padre, Manuel, quien me ha guiado con su experiencia, sabiduría, y me ha enseñado que el esfuerzo y la dedicación son los pilares fundamentales de la vida.

A mi querida hermana Alexandra por su gran cariño y por la paciencia que me ha tenido durante mis malos momentos; quien nunca me dejó atrás y encontró la manera de estar conmigo.

A mis hermanos, Karen y Johnny, quienes compartieron conmigo muchos momentos felices y me ayudaron a llevar de mejor manera esta importante etapa de mi vida.

Finalmente, a mi gran amiga Andrea por su cariño, amistad y lealtad; quien me acompañó desde el inicio de este trayecto y me ha demostrado que la amistad incondicional sí existe.

Darwin Xavier Ortiz Chumbi

## **AGRADECIMIENTO**

Mi mayor agradecimiento a Dios y a mis padres por su apoyo incondicional y confianza a lo largo de mi vida universitaria. También mi más grande agradecimiento a la Universidad del Azuay, por brindarme la oportunidad de estudiar y ser parte de tan prestigioso plantel; de igual forma a la Ing. Karla González quien me ha acompañado con mucho esmero para la realización de este trabajo de investigación, además, un distinguido agradecimiento a cada uno de los docentes de la Universidad del Azuay los cuales me han llenado de sabiduría y conocimiento, para que hoy en día pueda convertirme en la profesional que soy. Asimismo quiero agradecer de inmensa forma a mis amigos Gabby y Darwin, sin su apoyo a lo largo de la carrera hoy no estaríamos disfrutando del fin de esta etapa, gracias Darwin por ser ese amigo incondicional y ayudarme a sacar esta tesis adelante. Finalmente, un gran agradecimiento a todas las personas que contribuyeron a lo largo de este camino, desde la niñez hasta la adultez.

Marissa Gabriela Tamayo Tigre

## **AGRADECIMIENTO**

Quiero expresar un profundo agradecimiento a mis padres por haber sido las personas que me brindaron el apoyo necesario y me incentivaron a culminar exitosamente esta meta.

También, quiero agradecer de manera especial a la Universidad del Azuay por abrirme sus puertas y brindarme las herramientas adecuadas para culminar mis estudios; mi gratitud a cada uno de los docentes por sus enseñanzas que contribuyeron a mi formación como profesional, especialmente a la Ing. Karla González por su guía y acompañamiento en la realización de esta investigación.

Para terminar, quiero agradecer a mis grandes amigas, Gabby y Marissa, con las cuales compartí y recorrí gran parte de esta maravillosa y gratificante etapa. Gracias Marissa por tu esfuerzo y paciencia que ayudaron en la culminación de esta tesis; por ser una amiga y compañera en la que puedo confiar.

Darwin Xavier Ortiz Chumbi

## Índice de Contenidos

Dedicatoria .....	i
Dedicatoria .....	ii
Agradecimiento .....	iii
Agradecimiento .....	iv
Índice de Contenidos .....	v
Índice de Figuras .....	vi
Índice de Tablas .....	vii
Índice de Anexos .....	viii
Resumen y Abstract .....	ix
1. Introducción .....	1
1.1 Objetivos .....	2
1.1.1 Objetivo General .....	2
1.1.2 Objetivos Específicos .....	2
1.2 Marco teórico .....	2
2. Revisión de literatura .....	3
3. Métodos .....	5
4. Resultados .....	8
4.1 Indicadores de liquidez .....	9
4.2 Ciclo Operativo y periodo de pago .....	9
4.3 Índice de endeudamiento .....	10
4.4 Endeudamiento patrimonial .....	11
4.5 Endeudamiento a corto plazo y largo plazo .....	11
4.6 Apalancamiento .....	12
4.7 Fortaleza patrimonial .....	13
4.8 Margen Bruto .....	14
4.9 Rentabilidad sobre el Activo .....	14
4.10 Rentabilidad sobre el Patrimonio .....	15
5. Discusión .....	15
6. Conclusión .....	17
7. Referencias .....	18
Anexos .....	21

## Índice de Figuras

<b>Figura 1</b>	Ingresos del Sector Manufacturero del Ecuador .....	6
<b>Figura 2</b>	Liquidez Corriente.....	9
<b>Figura 3</b>	Prueba Ácida .....	9
<b>Figura 4</b>	Índice de endeudamiento.....	10
<b>Figura 5</b>	Endeudamiento Patrimonial .....	11
<b>Figura 6</b>	Endeudamiento a Corto Plazo .....	12
<b>Figura 7</b>	Endeudamiento a Largo Plazo.....	12
<b>Figura 8</b>	Apalancamiento.....	13
<b>Figura 9</b>	Fortaleza Patrimonial .....	13
<b>Figura 10</b>	Margen Bruto .....	14
<b>Figura 11</b>	Rentabilidad sobre el Patrimonio .....	15

## Índice de Tablas

<b>Tabla 1</b> Porcentaje de PIB por Industria .....	5
<b>Tabla 2</b> Empresas del Sector Manufacturero.....	7
<b>Tabla 3</b> Estadístico Descriptivo.....	8
<b>Tabla 4</b> Caracterización del Sector (miles de dólares) .....	8
<b>Tabla 5</b> Ciclo Operativo y Periodo de Pago .....	10
<b>Tabla 6</b> Rentabilidad sobre el Activo .....	14

## Índice de Anexos

Anexo 1	Información financiera del 2016 .....	21
Anexo 2	Información financiera del 2017 .....	21
Anexo 3	Información financiera del 2018 .....	21
Anexo 4	Información financiera del 2019 .....	21
Anexo 5	Información financiera del 2020 .....	22

## RESUMEN

El CEO, como responsable de implementar estrategias y tomar decisiones gerenciales, ha sido investigado desde diferentes perspectivas debido al efecto que genera su permanencia en el desempeño empresarial. Esta investigación se realizó con el objetivo de analizar la relación entre la rotación del CEO y el desempeño financiero de las empresas manufactureras del Ecuador en el periodo 2016 – 2020. Para esto, se usó una metodología cuantitativa aplicada a una muestra de empresas, de las cuales se calculó sus indicadores financieros; posteriormente se clasificó las firmas según la rotación de CEO en alta y baja permanencia. Finalmente se realizó un análisis de medias de indicadores financieros y su comportamiento durante el periodo. Los principales resultados obtenidos evidencian que las empresas con alta permanencia del CEO cuentan con mayor liquidez, margen bruto y neto; además, de una menor tasa de endeudamiento; reflejando mejores resultados en el rendimiento y una estabilidad superior.

**Palabras clave:** administración, desempeño empresarial, eficiencia, permanencia, rendimiento financiero, rentabilidad

## ABSTRACT

The CEO, as responsible for implementing strategies and making managerial decisions, has been investigated from different perspectives because his permanence generates on business performance. This investigation was conducted to analyze the relationship between CEO turnover and the financial performance of manufacturing companies in Ecuador during the period 2016- 2020. A quantitative methodology was used and applied to a sample of companies, from which their financial indicators were calculated. Subsequently, the firms were classified according to the tenure of their CEO, distinguishing between high and low tenure. Finally, a meaningful analysis of the financial indicators and their behavior during the period was performed. The main results obtained indicate that companies with a high CEO tenure have higher liquidity, higher gross and net margins, as well as a lower debt ratio, reflecting greater stability and better performance.

**Keywords:** business performance, efficiency, financial performance, management, profitability, tenure.



Este certificado se encuentra en el repositorio digital de la Universidad del Azuay, para verificar su autenticidad escanee el código QR

Este certificado consta de: 1 pág

## 1. Introducción

Dentro de las firmas, la responsabilidad de la toma de decisiones recae en la persona que actúa como líder de la empresa, conocida como CEO o por sus siglas en inglés Chief Executive Officer. Como máxima autoridad administrativa tiene la responsabilidad de establecer los procesos estratégicos dentro de la empresa (Freire et al., 2019); además, son una pieza fundamental de la organización ya que tienen la competencia del manejo de las diferentes unidades de negocio con el fin de influir en el desempeño y éxito de la organización (Troilo, 2022). Las cualidades del CEO condicionan su desempeño, y su estilo de liderazgo se puede convertir en una importante ventaja para optimizar el desempeño; el CEO actúa como cabecilla alentando a su equipo de trabajo para generar soluciones optimas, eficientes, y obtener un mejor resultado posterior (Prabhu & Srivastava, 2022).

La continua rotación y la permanencia prolongada del director ejecutivo han sido objeto de estudio y abordadas desde múltiples ámbitos. Encaminadas a una cultura corporativa más fuerte, las empresas que han experimentado un evento de rotación han logrado posicionarse de mejor manera en la industria (Afzali, 2023). En contraste, al analizar las características del CEO la evidencia dio como resultado que los CEOs menos jóvenes y con mayor tiempo en el cargo tienden a ser más experimentados y mejor capacitados en la toma de decisiones gerenciales (De Silva & Banda, 2022).

La alta y baja rotación provocan efectos adversos en las empresas; es decir, la permanencia continua del CEO en su cargo puede ser ajena a su desempeño, ya que en culturas donde existe la corrupción, la rotación tiende a ser menor y no directamente relacionada con el desempeño financiero, porque busca proteger a sus empleados (Burns et al., 2023). Sin embargo, cuando la rotación se da después de un largo periodo de mandato de un CEO los resultados financieros disminuyen notablemente debido a que los costos de reestructuración incrementan y la empresa entra en un periodo paulatino de recuperación (Colak & Liljeblom, 2022). En adición a esto, la rotación del CEO provoca inestabilidad en el pago de dividendos, es decir el cambio de liderazgo produce un decremento en su pago, a pesar de que el efecto inmediato encontrado después de la rotación sea un incremento en el pago de dividendos (Barros et al., 2022).

Aunque la rotación sea un tema que genere incertidumbre dentro de las juntas directivas de las empresas, existen ciertos criterios a tomar en cuenta que podrían ayudar a tener mejores resultados. Según Georgakakis & Ruigrok (2017), la experiencia y la capacidad de procesamiento de información representan ventajas de un CEO en beneficio de la organización.

Para determinar la relación entre el desempeño y la rotación se realizará un estudio basado en el modelo utilizado por Schepker et al. (2017) donde se tomará en cuenta una muestra de empresas del sector manufacturero del Ecuador en un periodo de cinco años. Para el análisis, se identificarán las rotaciones que han existido dentro del periodo y se comparará esta información con los indicadores financieros de las empresas y las características del CEO.

## **1.1 Objetivos**

### **1.1.1 Objetivo General**

Analizar la relación entre la rotación del CEO y el desempeño financiero de las empresas manufactureras del Ecuador en el periodo 2016 – 2020.

### **1.1.2 Objetivos Específicos**

1. Determinar, a través de la literatura, el criterio para identificar un CEO de alta o baja rotación.
2. Aplicar los indicadores para medir el desempeño financiero de las empresas del período 2016 - 2020.
3. Analizar el rendimiento financiero de las empresas de manufactura en relación a su rotación de CEO.

## **1.2 Marco teórico**

El director general (CEO) quien, como cabeza de la empresa, tiene características que pueden llevarla al éxito o al fracaso; su capacidad profesional hace que se vea involucrado en procesos de constante mejora y búsqueda de oportunidades (Kiss et al., 2022). El CEO, en las empresas, también promueve el aumento del valor empresarial, a través de la innovación e inversión, que están directamente ligados a su reputación (Y. Chen & Huang, 2023). Asimismo, tiene la responsabilidad de mitigar conflictos que puedan presentarse en las empresas, incluyendo los conflictos de interés (Liu et al., 2023).

Junto con el director general (CEO), se encuentra la junta directiva o directorio, quien es el ente moderador de las decisiones gerenciales y de estructura de capital corporativo (Gurdgiev & Ni, 2023). La estructura de la junta directiva está directamente relacionada con el desempeño financiero y de la RSE de la empresa, donde a mayor diversidad de la junta, el desempeño de la empresa mejora (Awwad et al., 2023). Ya sea por motivos estratégicos o financieros, la junta directiva dentro de la empresa tiene la capacidad de sustituir a un CEO; esto representa un proceso dinámico que se le conoce como rotación o sustitución del director general, donde se toma en consideración los efectos que ha generado el desempeño del CEO previo a la sucesión (Lafuente et al., 2021).

La rotación, ya sea voluntaria o involuntaria, brinda a los inversionistas una noción sobre el desempeño actual y sobre el desempeño que se espera tener en la empresa a futuro (Barros et al., 2022). Esta rotación implica, para el directorio, indagar sobre las cualidades del CEO entrante que puedan representar una ventaja de desempeño; algunas de estas ventajas son la experiencia previa del CEO o su similitud socio demográfica al equipo de trabajo de la empresa (Georgakakis & Ruigrok, 2017).

Dentro de las firmas, el desempeño financiero se encuentra influenciado por múltiples factores que condicionan su estabilidad; la estructura del gobierno corporativo, por ejemplo, puede involucrar un alto desempeño financiero siempre y cuando se encuentre debidamente alineado y controlado (Andrés et al., 2020). La búsqueda de un desempeño financiero agradable para el directorio implica la correcta administración de recursos, la confianza en la deuda a corto plazo y en el apalancamiento financiero en general, este último puede conducir positivamente a la inversión futura, sin embargo, este resultado no es

garantizado ya que puede darse el caso de que el endeudamiento tenga un resultado totalmente desfavorable sobre el desempeño (Poursoleyman et al., 2023).

El entorno financiero, al englobar varios aspectos como flujo de caja, inversión, razón corriente, rentabilidad operativa y de patrimonio, juega un papel importante en la sostenibilidad financiera de la empresa. Las firmas que mantienen un nivel alto de estas características disminuyen en un gran porcentaje su posibilidad de quiebra empresarial (Támara Ayús et al., 2021).

Al momento de evaluar el rendimiento, la investigación empírica opta por los indicadores de ROA y ROE, ya que se encuentran estrechamente relacionados con la estructura del capital (Matos Bautista et al., 2022). Sin embargo, estos indicadores también han sido utilizados con el fin de analizar la suficiencia de capital de los bancos ya que representan un estimador viable (Tran & Pham, 2022).

La investigación realizada en diversos estudios sobre la rotación apunta a la Responsabilidad Social Empresarial como un factor determinante para el desempeño financiero. La Responsabilidad Social Empresarial (RSE) ha ganado popularidad dentro del ámbito empresarial, pues implica y toma en cuenta una amplia gama de factores que se sujetan al aspecto económico, social y ambiental; este conjunto de cualidades les permite a las empresas obtener rentabilidad en un largo plazo ya que las decisiones organizacionales y gerenciales intentan estar en armonía con el aspecto social, y no únicamente el financiero (Lara Manjarrez, 2021).

Dentro del desempeño financiero de las empresas, se encuentra el factor de innovación el cual promueve la creación de valor sostenible y una reducción en el riesgo de miopía estratégica. La innovación está condicionada, en parte por la educación financiera de los directores ejecutivos donde el desarrollo de programas y políticas pueden generar innovación dentro de las empresas (Sewpersadh, 2023). Este factor ha representado una oportunidad dentro de una economía emergente, sin embargo, los préstamos bancarios y el mercado de valores juegan un papel importante como medios óptimos de financiamiento (Mikhaylov et al., 2023).

La inversión empresarial representa para las empresas, aprovechar nuevas oportunidades de negocio o implementar procesos que reduzcan costos; no obstante, estas inversiones implican un profundo análisis del mercado y el entorno financiero (López Ávila et al., 2009).

## **2. Revisión de literatura**

Debido a la diversidad de estudios que se han realizado sobre la rotación del CEO, existe numerosas opiniones y conclusiones que destacan los efectos, positivos y negativos, tanto de alta como de baja rotación en sus respectivos contextos. Es importante destacar que estas investigaciones no se limitan a estudiar aspectos financieros, sino también la influencia del CEO y su rotación en el contexto social y organizacional.

Dentro de los estudios que se han enfocado en investigar la relación entre la rotación del CEO y el entorno financiero de la empresa, se encuentra la investigación titulada *“Chief Executive Officer Succession and Financial: Evidence from China”* donde han determinado que la rotación permite enfrentarse a los conflictos financieros que las firmas estén atravesando. Uno de estos conflictos son las restricciones financieras que impiden a las empresas tener una fuente sólida de inversión lo que provoca mayor sensibilidad de efectivo; dentro de este contexto la llegada de un nuevo director general tiene el

efecto de aliviar estas restricciones con más ímpetu. En adición a esto, el autor determino que este resultado es mejor cuando la rotación fue forzosa antes que voluntaria, ya que los directores generales se ven presionados para mitigar estos conflictos (Zhao & Ma, 2017). De la misma forma, un estudio previo encontró, mediante el análisis de 2977 empresas dentro de un periodo de 18 años, que la rotación inducida por el desempeño es más frecuente cuando la rotación es forzada (Jenter et al., 2021).

Li (2018) obtuvo un resultado semejante al analizar la rotación del CEO y como afecta en empresas de propiedad familiar y no familiar. Los accionistas de empresas que tienen propiedad no familiar son los que ejercen mayor presión sobre los directores generales e inducen la rotación cuando existe un desempeño financiero insatisfactorio. Esto provoca que la rotación y el desempeño se encuentren en un punto muy volátil, pero a su vez, mejora el mercado de la empresa, de acuerdo a la investigación del autor.

Al analizar la rotación mediante indicadores financieros, estudios brasileños encontraron que la rotación y el desempeño no tienen una relación lineal, es decir, durante los primeros años del CEO en el cargo, existe un aumento en el desempeño financiero hasta llegar a un punto máximo, sin embargo, en los años posteriores a este punto el desempeño tiende a desplomarse; de esta manera apoya la idea de que la alta permanencia del CEO en el cargo trae consigo un decaimiento en el desempeño (De Medeiros Júnior et al., 2012).

Aunque muchas investigaciones se centran en indicadores financieros como ROA y ROE para analizar la rotación, existe otro factor importante dentro del desempeño financiero que ha adquirido fuerza dentro de los últimos años y es la Responsabilidad Social Empresarial (RSE); un estudio previo determinó que, al prolongar la permanencia del CEO en el cargo, este se compromete con actividades de la RSE (W. T. Chen et al., 2019). El autor llego a concluir que las juntas directivas usan la rotación para presionar a los directores ejecutivos a obtener un buen desempeño de RSE, el cual tiene un mejor resultado dentro de los primeros años que se encuentra el CEO en el cargo.

Teniendo en cuenta que la implementación de la rotación ayuda a solventar inconvenientes financieros, también influye en la innovación empresarial. A medida que la rotación aumenta, las empresas experimentan un aumento en sus innovaciones y en la calidad de innovación; este efecto es mayor en las empresas que se encuentran en la industria de alta tecnología, donde el director general tiene la responsabilidad de aportar I+D, además de promover el desempeño comercial de la firma e impulsar la reorganización del equipo gerencial (Sun & Jiang, 2022). La investigación y desarrollo se vuelven prioridad para el CEO entrante, el cual destina una gran parte de los recursos financieros a obtener patentes y generar innovación, lamentablemente la evidencia empírica determino que esto provoca un derroche de recursos que conducen a una falla en el desempeño de la empresa (Goyal & Low, 2019).

Aunque la rotación de directores generales busca generar un efecto positivo dentro de las empresas, no siempre se consigue este resultado. Akbar et al. (2021) señalan que la rotación de CEO está directamente relacionada con el desempeño financiero; en su estudio se obtuvieron resultados que muestran el decremento en el desempeño de una empresa a medida que se incrementa la rotación, mediante el análisis de indicadores financieros de rentabilidad. De igual manera, Fu et al. (2020) encontraron resultados en su estudio empírico, los cuales demuestran que los directores ejecutivos son reemplazados cuando el desempeño no es el adecuado; sin embargo, también recalcan que la razón por la que se da la rotación es el aprovechamiento de posibilidades de crecimiento.

La rotación puede ser analizada desde una perspectiva alterna, tomando en cuenta el efecto que tiene a nivel externo a la firma. Como sabemos, el reemplazo de un CEO supone cambios en la empresa, sin embargo, este efecto también es visible para el grupo de stakeholders. Intintoli et al. (2017) analizaron el efecto de la rotación en el desempeño financiero de los proveedores de la firma, y encontraron que al momento de que la junta suscita el remplazo del CEO se genera un efecto colateral que involucra la interrupción de las relaciones cliente – proveedor, donde este último se enfrenta a un riesgo potencial de obtener rendimientos financieros insatisfactorios.

Se ha podido observar que la literatura ha establecido la relación entre el desempeño y la rotación del CEO, la cual está vinculada con la búsqueda del bienestar financiero y el aumento del valor empresarial (Zhao & Ma, 2017). Al existir una rotación de CEO, el nuevo director general, siendo el encargado de mantener la estabilidad económica y financiera de la empresa, intenta mantenerse sobre un estándar de desempeño establecido por la junta directiva; esta última espera que el desempeño posterior a la sucesión sea destacable (Bernard et al., 2018). De igual manera, al existir desconfianza sobre la capacidad profesional del CEO entrante, la junta mantiene un seguimiento continuo. En caso de que el CEO no cumpla con las metas trazadas por la junta, se enfrenta a la posibilidad de ser despedido (Jenter & Kanaan, 2015).

La literatura recopilada y presentada previamente, ha expuesto una visible relación entre la rotación y el desempeño, sin embargo, los resultados son muy diferentes debido al periodo, la muestra utilizada y la metodología. Es importante mencionar, que las variables utilizadas por los diferentes estudios destacan características importantes para medir el desempeño financiero en varios aspectos. Para la presente investigación, este estudio se centra en analizar la realidad financiera de las empresas manufactureras del Ecuador influenciada por un evento de rotación de CEO en el corto o en el largo plazo.

### 3. Métodos

Con el fin de determinar la relación entre la rotación del CEO y el desempeño financiero de las empresas manufactureras del Ecuador, se desarrolló un estudio de tipo cuantitativo; en el cual se usó herramientas tecnológicas que permitieron tener acceso a la información financiera y a los datos relacionados al CEO. Además de esto, se usó plataformas para la búsqueda de estudios relacionados con la presente investigación.

Para iniciar con el proceso metodológico, se obtuvo la base de datos a través de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, una entidad de control en donde las firmas reportan su información financiera. En la plataforma de esta entidad se encuentra cargada dicha información agrupada por años y sectores de las sociedades ecuatorianas. El sector manufacturero ha sido seleccionado debido al importante aporte que genera al PIB, siendo uno de los más representativos con un promedio de 14,62% entre el 2016 y 2020 (BCE, 2021).

**Tabla 1**

*Porcentaje de PIB por Industria*

<b>Industrias</b>	<b>% VAB</b>
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	8,78%

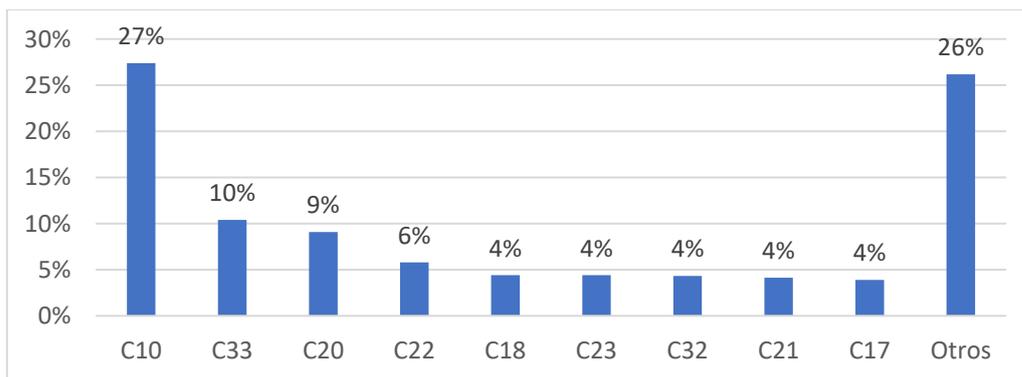
Acuicultura y pesca de camarón	0,63%
Pesca (excepto camarón)	0,55%
Petróleo y minas	4,88%
Refinación de petróleo	1,26%
Manufactura (excepto refinación de petróleo)	14,62%
Suministro de electricidad y agua	1,82%
Construcción	11,85%
Comercio	10,09%
Alojamiento y servicios de comida	2,26%
Transporte	5,69%
Correo y comunicaciones	1,99%
Actividades de servicios financieros	3,73%
Actividades profesionales, técnicas y administrativas	7,58%
Enseñanza y servicios sociales y de salud	9,92%
Administración pública, defensa; planes de seguridad social obligatoria	7,32%
Servicio doméstico	0,54%
Otros servicios (1)	6,49%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Fuente: Adaptado del Banco Central

Una vez determinado el sector manufacturero como el objeto de estudio, se procedió a la obtención de la muestra correspondiente; para este proceso se utilizó dos criterios para seleccionar a las empresas que se incluirán en la investigación. En primera instancia, se obtuvo el nivel de ingresos de las actividades del grupo manufacturero y se tomó aquellas pertenecientes al subgrupo C10 y C33 ya que representan aproximadamente el 50% del total de los ingresos del grupo mencionado.

## Figura 1

### *Ingresos del Sector Manufacturero del Ecuador*



Fuente: Adaptado de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Como segundo criterio se consideró únicamente a las empresas que han tenido actividad económica ininterrumpida dentro del periodo de estudio, con el objetivo de poder analizar las firmas en el tiempo. Con esta información se obtuvo la siguiente muestra de empresas:

**Tabla 2***Empresas del Sector Manufacturero*

<b>Año</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Total sector manufacturero	4502	4804	4844	4168	4500
Total sectores C10 y C33	1232	1367	1380	1222	1344
Empresas sin actividad consecutiva	499	634	647	489	611
<b>Total empresas del estudio</b>	<b>733</b>	<b>733</b>	<b>733</b>	<b>733</b>	<b>733</b>

Fuente: Adaptado de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Posteriormente se realizó una revisión exhaustiva de los estudios relacionados a la rotación del CEO y el desempeño financiero en diferentes buscadores académicos, y se obtuvo el artículo en el que se empleó un criterio que permite clasificar a las empresas por la permanencia del CEO en el cargo. Para el desarrollo de esta investigación se tomó como base el criterio planteado por Schepker et al. (2017); en su investigación denominada *“CEO succession, strategic change, and post-succession performance: A meta-analysis”* los autores expresan que, el rendimiento a corto plazo de un CEO corresponde a un periodo menor a tres años, por otra parte, considera un rendimiento a largo plazo cuando el periodo en el cargo es tres años o mayor.

Continuando con el proceso metodológico se determinó el desempeño financiero a través del cálculo de los indicadores respectivos. Este grupo de indicadores está formado por: liquidez, rentabilidad, endeudamiento y actividad. La adopción de estos indicadores permite la medición del estado de las empresas en sus diferentes áreas; además de orientar a la toma de decisiones y a la planeación estratégica (Silvana et al., 2021). Debido a esto, se consideró el cálculo de ratios financieros como la forma óptima de determinar la evolución financiera de las empresas en un rango de tiempo.

El primer grupo de indicadores a calcular fueron los de rentabilidad; Fu et al. (2020) usaron este tipo de indicador al analizar la probabilidad de reemplazar a un CEO, pues establecieron que los ratios de rentabilidad expresan las ganancias escaladas por las empresas. Por otra parte, se calculó los indicadores de liquidez que, al representar el efectivo del cual dispone la empresa para la amortización de sus obligaciones, repercuten en el cumplimiento de los objetivos de la gestión financiera; estos objetivos pueden verse interrumpidos si la empresa carece de la solvencia necesaria (Nava Rosillón, 2009).

Para terminar, se encuentra los indicadores de endeudamiento y actividad; los primeros hacen referencia a determinar el nivel de deuda que tienen la empresa y la participación de los diferentes acreedores. Los segundos tienen relación con la eficiencia ya que busca determinar el nivel en el que se utiliza los insumos, los recursos, el tratamiento y gestión de los procesos (Buele Nugra et al., 2020).

A fin de obtener un resultado acertado, la muestra consolidada pasó por un proceso de depuración en el que se revisó a detalle la información descargada. Para esta etapa, primeramente, se realizó un proceso de winsorización en el que se utilizó un percentil del 10% y 90% como método de valoración de atípicos que, según Park (2023) es un rango adecuado para el tratamiento de estos valores. Con este proceso se obtuvo un límite inferior y superior respectivamente, en el cual se agruparon los datos de cada uno de los ratios. Es importante recalcar que este proceso se realizó para cada uno de los indicadores financieros y la información se validó mediante el cálculo de la desviación estándar, la media aritmética y la mediana, como se muestra en la tabla 3.

**Tabla 3***Estadístico Descriptivo*

<b>Ratio Financiero</b>	<b>MEDIA</b>	<b>MEDIANA</b>	<b>DESVIACIÓN</b>
Liquidez corriente	3,07	1,54	4,15
Prueba ácida	2,47	1,18	3,50
Endeudamiento del activo	0,56	0,58	0,30
Endeudamiento patrimonial	3,43	1,14	6,67
Apalancamiento a corto y largo plazo	0,86	0,20	1,66
Apalancamiento	4,43	2,14	6,67
Fortaleza patrimonial	0,26	0,08	0,35
Periodo promedio de pago	50,09	26,47	68,91
Periodo de Inventarios	44,49	20,33	52,90
Periodo promedio de cobro	65,53	41,74	79,29
Margen bruto	0,40	0,32	0,30
ROE	0,17	0,08	0,34

Fuente: Adaptado de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

A continuación, se realizó la comparación de ratios para determinar la relación entre la rotación de CEO y el desempeño financiero. Después de haber obtenido las empresas de alta y baja rotación con sus respectivas ratios, se obtuvo el promedio anual de estos indicadores financieros para observar y comparar su evolución en las empresas con su respectiva rotación. Además, se realizó una comparación entre ratios financieros que permitan obtener un resultado satisfactorio y el cumplimiento de los objetivos planteados.

**4. Resultados**

La muestra obtenida en la presente investigación a partir de fuentes secundarias sobre las empresas manufactureras del Ecuador tiene la siguiente información con respecto a su realidad económica:

**Tabla 4***Caracterización del Sector (miles de dólares)*

<b>Año</b>	<b>Activos</b>	<b>Empleados</b>	<b>Empresas</b>	<b>Ventas</b>	<b>Ingresos totales</b>
2016	\$ 5.677.988,69	5759	733	\$ 7.581.841,01	\$ 7.688.166,37
2017	\$ 6.136.021,51	67884	733	\$ 8.077.928,61	\$ 8.161.655,61
2018	\$ 6.452.521,87	67884	733	\$ 8.402.856,77	\$ 8.485.416,38
2019	\$ 6.692.360,21	67884	733	\$ 8.402.114,10	\$ 8.497.724,65
2020	\$ 6.893.884,93	67884	733	\$ 8.065.491,25	\$ 8.157.520,68

Fuente: Adaptado de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

La tabla 4, correspondiente a las características de la muestra del sector manufacturero, ha experimentado variaciones de sus activos, empleados e ingresos dentro del periodo. Como se mencionó antes, estas firmas no han tenido interrupción en sus actividades a lo largo del periodo; por lo que del año 2016 al 2020 sus activos han tenido un continuo crecimiento; y de una manera similar han incrementado sus ventas. Sin embargo, respecto al número de empleados, la única variación presente fue entre el año 2016 y 2017, pues para los años siguientes la cantidad de empleados se ha mantenido.

#### 4.1 Indicadores de liquidez

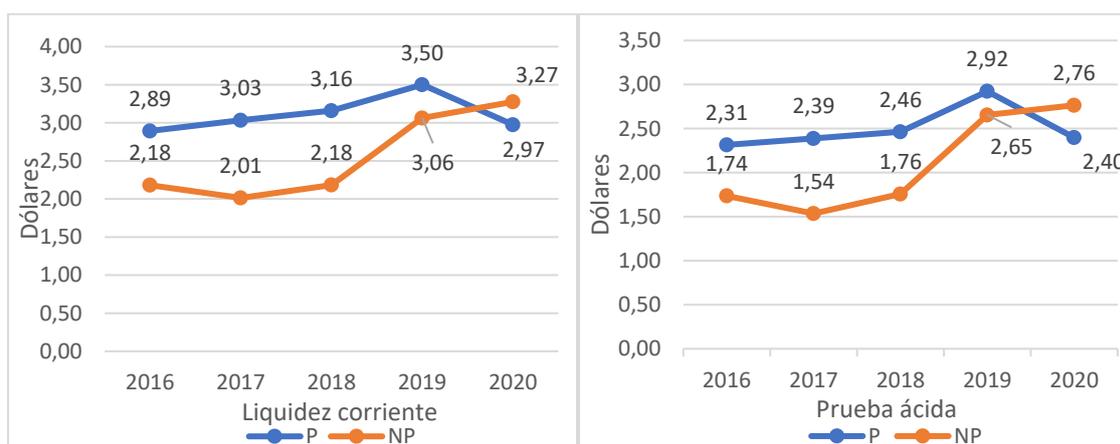
De acuerdo a la figura 2, la liquidez corriente de las empresas con permanencia y no permanencia de CEO, muestra claramente que ambos grupos de firmas están en la capacidad suficiente de liquidar sus obligaciones en el corto plazo; en la figura 3 sucede lo mismo al analizar la prueba ácida donde se excluyen los inventarios de productos terminados, al ser la cuenta que más tiempo tarda en generar ingreso para las empresas. Tanto la liquidez corriente como la prueba ácida han experimentado un crecimiento entre 2016 y 2019, siendo las empresas de alta permanencia de CEO las que se encuentran mayormente líquidas para cubrir sus obligaciones; además el exceso de liquidez indica que las empresas con alta permanencia presentan un capital ocioso dentro de la firma que debe ser gestionado de mejor forma.

**Figura 2**

*Liquidez Corriente*

**Figura 3**

*Prueba Ácida*



Fuente: Adaptado de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

#### 4.2 Ciclo Operativo y periodo de pago

En la tabla 5, se puede observar que el ciclo operativo ha mantenido un crecimiento continuo en las empresas cuyos CEOs permanecen más tiempo en el cargo; mientras que, los CEOs que presentan una menor permanencia han experimentado una disminución en su ciclo operativo, pasando de 131 días en el 2016 a 103 días en el año 2019. Por otro lado, el periodo de pago en las empresas con CEO de alta rotación presenta una disminución en sus días para cumplir sus obligaciones; mientras que las empresas con baja rotación muestran una variación constante en los años de estudio, finalmente del año 2019 al 2020 aumentan sus días de pago, es decir; de 46 días a 57 días; esto puede darse por el poder de negociación de las firmas con sus proveedores.

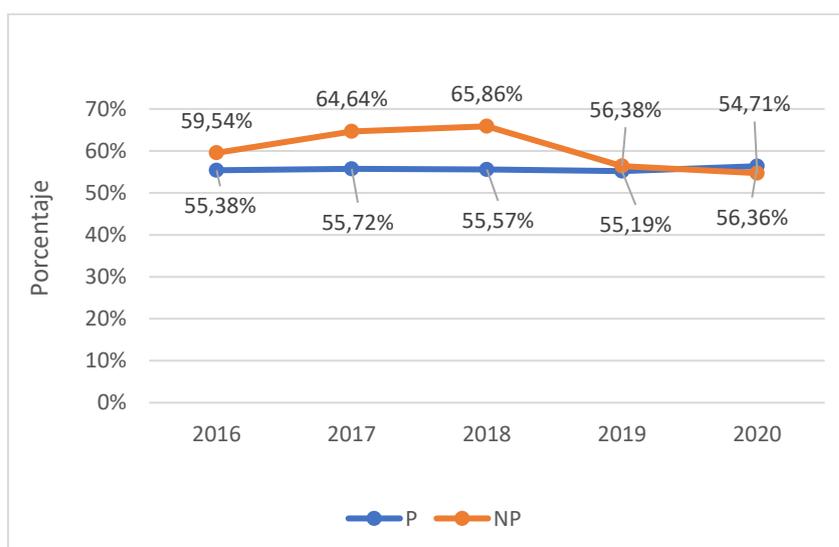
**Tabla 5***Ciclo Operativo y Periodo de Pago*

Año	Permanencia		No Permanencia	
	Ciclo Operativo	Periodo de Pago	Ciclo Operativo	Periodo de Pago
2016	102	48	131	79
2017	105	52	124	73
2018	105	43	109	50
2019	109	46	103	58
2020	124	57	149	47

Fuente: Adaptado de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

**4.3 Índice de endeudamiento**

Mediante el ratio de endeudamiento como se muestra en la figura 4, el cual determina que porcentaje de los activos se encuentran financiados por pasivos, se encontró que las empresas cuando su CEO rota, es decir, se mantiene por menos tiempo en la empresa, son las que más endeudadas se encuentran con respecto a sus activos. También, se observa que las empresas con permanencia de CEO se encuentran con deuda más estable, y que no presentan mayor variación en el transcurso del periodo. Esto corrobora que, dentro de las estrategias del CEO, este busca mayor estabilidad sin recurrir a nuevas deudas. Por el contrario, las firmas donde el CEO rota con frecuencia, tienen un endeudamiento superior y relativamente inestable, pues hasta el 2018 tuvo un crecimiento importante y para los próximos periodos disminuye; por lo que estas empresas buscan deuda como financiamiento dependiendo del escenario económico en el que se encuentren.

**Figura 4** *Índice de endeudamiento*

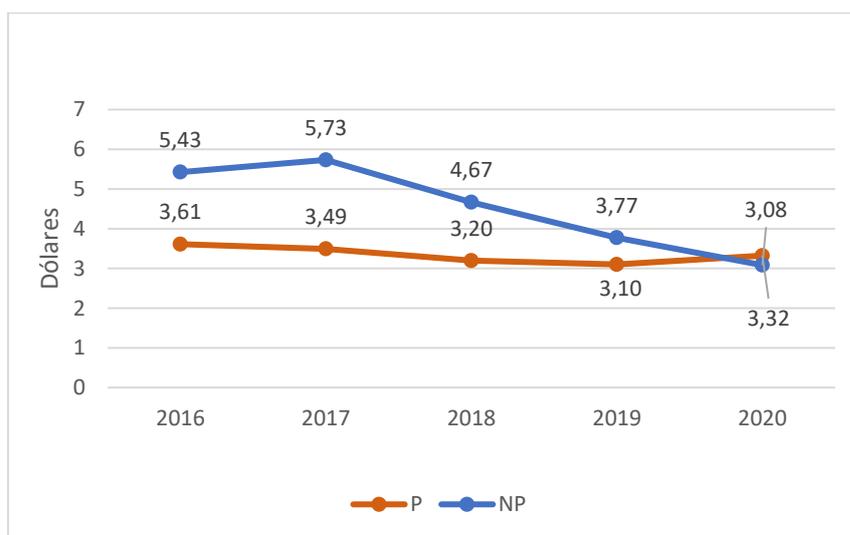
Fuente: Adaptado de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

#### 4.4 Endeudamiento patrimonial

En la figura 5 se presenta este indicador financiero, el cual ayuda a determinar el nivel de deuda que tiene una firma con relación a sus recursos propios y se presenta en las unidades monetarias del pasivo generadas por cada unidad monetaria del patrimonio. Se mostró que existe una diferencia significativa entre las empresas con alta y baja permanencia de CEO durante los primeros años del estudio; esta diferencia se reduce en gran medida para el año 2020. En el caso de las empresas con alta permanencia no existen variaciones significativas durante los cinco años del estudio, ya que tiene un máximo de 3.61 en el año 2016 y un mínimo de 3.10 en el año 2019. Sin embargo, se encontró un resultado distinto dentro del grupo de firmas que presentan una baja permanencia de CEO, ya que estas empresas han tenido un nivel de endeudamiento patrimonial muy superior hasta el año 2017 con un valor de 5.73, a partir de este punto el endeudamiento tiende a decrecer, lo que implica que estas firmas se han enfocado en disminuir sus deudas significativamente.

**Figura 5**

##### *Endeudamiento Patrimonial*



Fuente: Adaptado de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

#### 4.5 Endeudamiento a corto plazo y largo plazo

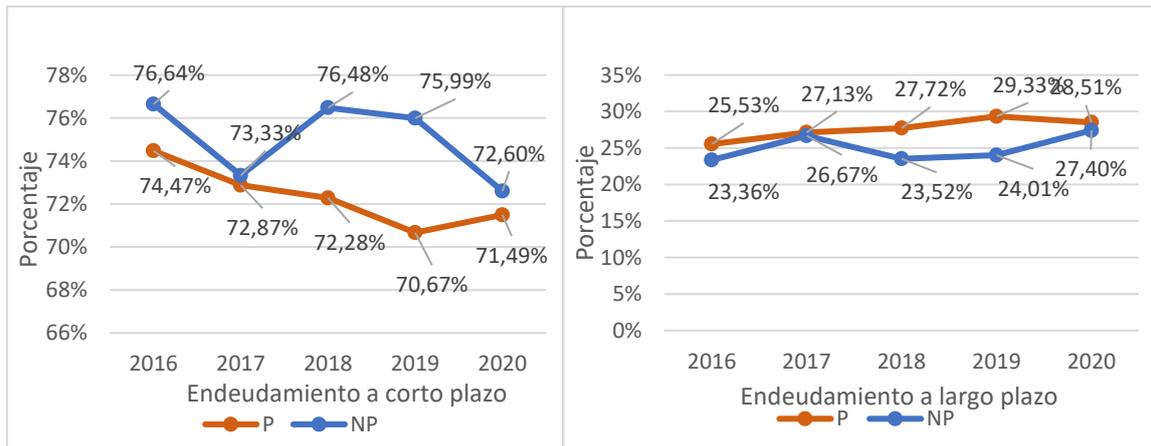
Para el análisis del endeudamiento se puso en contraste la deuda a corto y largo plazo de las empresas, como se presenta en la figura 6 y en la figura 7. Los resultados obtenidos sugieren que los CEOs prefieren un endeudamiento de acuerdo a su permanencia, es decir, un CEO con más años en el cargo opta por deudas en el largo plazo, mientras que aquellos CEOs que se encuentran por cortos periodos de tiempo prefieren endeudarse en el corto plazo. La diferencia más importante se encontró al analizar el endeudamiento a corto plazo, debido a la superioridad de las empresas con baja permanencia de CEO, con un máximo de 76.64% en el año 2016.

## Figura 6

### Endeudamiento a Corto Plazo

## Figura 7

### Endeudamiento a Largo Plazo



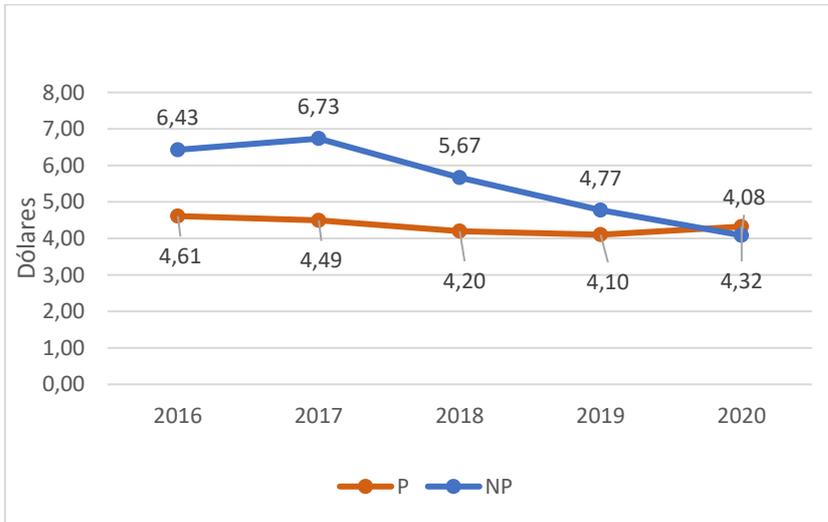
Fuente: Adaptado de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

## 4.6 Apalancamiento

El análisis del apalancamiento como se presenta en la figura 8, mostro un comportamiento semejante al endeudamiento del activo, donde las empresas con mayor permanencia de CEO han experimentado una estabilidad en su apalancamiento, y, por el contrario, las firmas con alta rotación de CEO, inicialmente mostraron un apalancamiento superior con un máximo de 6.73 unidades monetarias de activo generado por cada unidad de patrimonio. Este resultado muestra una superioridad de las empresas con baja permanencia, ya que han generado más activo con su patrimonio, sin embargo, los resultados muestran que existe una tendencia negativa, pues para el año 2020 el apalancamiento de estas empresas bajo hasta 4.08 por lo que existe un claro decrecimiento en el tiempo de este indicador.

**Figura 8**

*Apalancamiento*



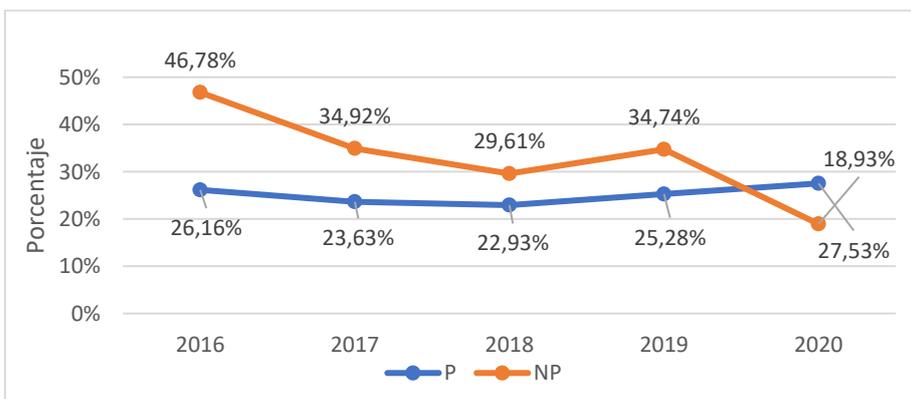
Fuente: Adaptado de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

**4.7 Fortaleza patrimonial**

Mediante el análisis de este indicador, se pudo determinar el porcentaje que representa el capital social con respecto al patrimonio de las empresas. Como se puede observar en la figura 9, existe una diferencia durante los primeros cuatro años donde la fortaleza patrimonial es superior en las empresas que presentan una alta rotación de CEO, no obstante, este resultado presenta un decrecimiento en los tres primeros años de 46.78% a 29.61% y para el año 2020 un porcentaje de 18.93%. Esta disminución en la representatividad del capital suscrito implica que las demás cuentas del patrimonio han experimentado un crecimiento lo que se traduce en mayores utilidades o mayores aportaciones de los socios. Para el caso de las empresas con alta permanencia se encontró un resultado lineal y un crecimiento a partir del año 2018.

**Figura 9**

*Fortaleza Patrimonial*



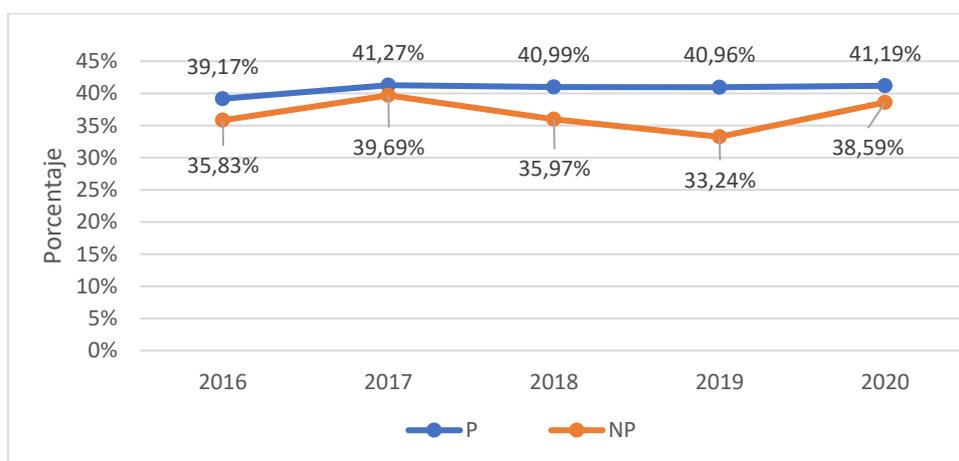
Fuente: Adaptado de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

## 4.8 Margen Bruto

Mediante el análisis de este ratio, se pudo encontrar que las empresas con baja rotación presentan un mayor margen bruto como se puede observar en la figura 10, lo que se traduce en mayores ingresos o menores costos de venta. Sin embargo, existe una similitud en el margen bruto entre ambos grupos de firmas en el año 2017 y 2020. También es importante recalcar que las empresas con una alta permanencia de CEO presentan un margen bruto estable durante el periodo de estudio.

**Figura 10**

### *Margen Bruto*



Fuente: Adaptado de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

## 4.9 Rentabilidad sobre el Activo

De acuerdo a la tabla 6, se encontró un comportamiento similar en el rendimiento sobre el activo de las empresas con permanencia y no permanencia de CEO. Este indicador demuestra el porcentaje que representa la utilidad con respecto a los activos. Durante los tres primeros años, se observa una disminución, siendo las empresas con una no permanencia de CEO las que tienen un ROA inferior de 5.03%. A partir del año 2019, ambos grupos de firmas experimentaron un crecimiento en este indicador, mostrando una superioridad de las empresas con permanencia de CEO con un ROA de 9.72%

**Tabla 6**

### *Rentabilidad sobre el Activo*

Año	Permanencia	No Permanencia
2016	8.19%	9.12%
2017	7.56%	7.17%
2018	6.49%	5.03%
2019	7.03%	8.23%
2020	9.72%	9.38%

Fuente: Adaptado de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

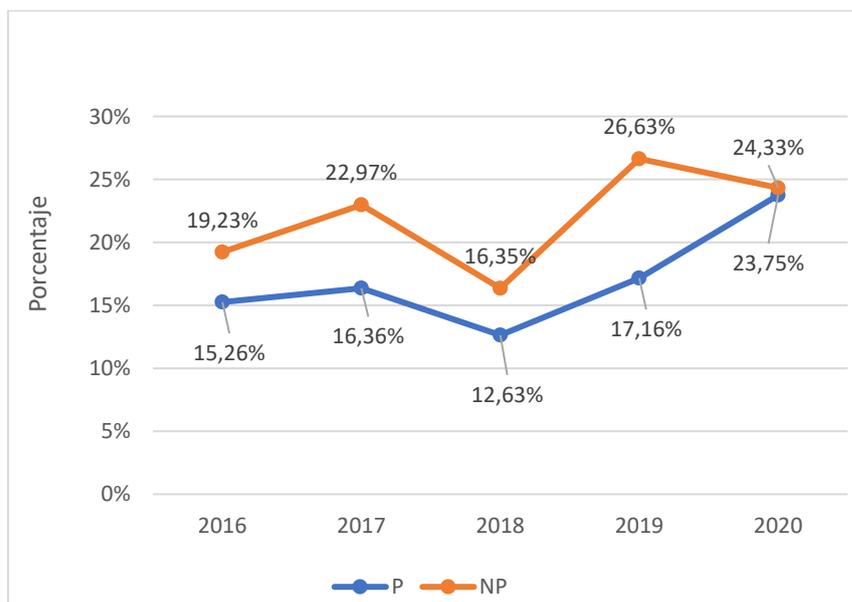
#### 4.10 Rentabilidad sobre el Patrimonio

A pesar de que el margen bruto indica una superioridad por parte de las empresas con rotación a largo plazo existe un resultado diferente al analizar el ROE como se muestra en la figura 11, pues las empresas con rotación a corto plazo tienen mayor rendimiento sobre su patrimonio generando una media de 21.90% por cada dólar de su patrimonio invertido, mientras que en las empresas con una rotación a largo plazo presenta un rendimiento medio de 17.03%. Esto genera una inconsistencia con los resultados encontrados anteriormente; por lo que, para guardar relación con lo encontrado previamente, se analizó la rentabilidad de ventas, la cual indica y corrobora que las empresas con rotación a largo plazo cuentan con una mayor rentabilidad de 6.32% frente a las empresas con alta rotación con un valor de 5.41%.

Debido a esto, la diferencia que existe entre los márgenes y el ROE se le atribuye al financiamiento de las empresas; lo cual se supo corroborar en indicadores anteriores, que las empresas con rotación a corto plazo son aquellas, cuyos activos, se encuentran mayormente financiados por pasivos y debido a la naturaleza de la fórmula de cálculo del ROE, cuando menor patrimonio exista o mayor pasivo financie el activo, el ROE tiende a ser mayor.

**Figura 11**

*Rentabilidad sobre el Patrimonio*



Fuente: Adaptado de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

#### 5. Discusión

La rotación del CEO puede generar cambios significativos dentro de una firma y sobre su cultura organizacional. Debido a la incertidumbre que genera este tema, existe diversidad de ideas contradictorias propuestas por múltiples investigadores. Los resultados encontrados en esta investigación guardan concordancia con otros estudios que mantienen el mismo enfoque.

De acuerdo a los resultados encontrados en la presente investigación, se determinó que las empresas que mantienen a sus CEOs por más tiempo en el cargo cuentan con una liquidez corriente y prueba acida superior. Sin embargo, ambos grupos de empresas se encuentran en un punto donde pueden liquidar sus deudas; además, existen firmas que presentan un capital ocioso que se podría gestionar de mejor forma. Este exceso de liquidez demuestra que las empresas no están reinvertiendo sus recursos para generar rentabilidad; en el caso de las entidades con alta rotación o baja permanencia, son las que cuenta con menor grado de liquidez y superior a uno, es decir, pueden liquidar sus deudas y tienen menor exceso de bienes dormidos, sin invertir. Este resultado tiene conformidad con lo encontrado por Goyal & Low (2019), ya que expresan que, al existir rotación, un CEO entrante busca tomar riesgos por lo que genera una reinversión de recurso financieros en nuevos proyectos, y a su vez una liquidez corriente menor. Sin embargo, existen otros estudios que tuvieron resultados contrarios a los presentados en esta investigación, por su parte Dardour & Boussaada (2018), encontraron que un mal manejo de recursos se puede definir como una deficiencia en el desempeño contable, el cual es tomado en cuenta por la junta directiva para determinar la rotación de un director general, lo que implica que la rotación aumenta cuando el manejo de recursos tiene deficiencias. De igual manera, Intintoli & Kahle (2016) establecen en su estudio que al momento de existir rotación la tenencia de efectivo aumenta; esta tenencia se traduce como la liquidez de los estados financieros y aumenta con cada rotación de CEO. En contraste a este resultado se encontró que las empresas que mantienen a sus CEOs por largos periodos de tiempo tienen una liquidez menor.

A partir del análisis del endeudamiento, se encontró un mayor nivel de deuda en aquellas empresas donde se presenta una rotación constante de CEO, principalmente en el endeudamiento patrimonial y del activo, lo que equivale a que son empresas que buscan constantemente financiarse a través de acreedores. Según Zhao & Ma (2017), la sucesión de CEO provoca el alivio a las restricciones financieras y el acceso al financiamiento. De esta manera, cuando el CEO rota con frecuencia, una empresa tiene la capacidad de acceder al financiamiento debido al alivio en las restricciones financieras, y le permite financiar nuevos proyectos. Esto da lugar a que las empresas con alta rotación tengan altos niveles de endeudamiento y puedan generar una mayor carga de intereses financieros, sin embargo, los resultados establecieron que estas empresas prefieren la deuda a corto plazo y no tiene una alta repercusión sobre los intereses generados. Por su parte, las empresas donde el CEO es permanente, prefieren financiarse a través de deuda a largo plazo, lo que implica la abstinencia de los directores generales a la toma de riesgos en el corto plazo.

Con el objetivo de analizar el ciclo operativo y el periodo de pago, inicialmente se encontró una variación poco significativa en la eficiencia de ambos grupos de firmas, es decir, existen deficiencias en ambos casos debido a que el ciclo operativo es muy superior al periodo de pago; dentro de este contexto, una empresa con este resultado tiene repercusión en su liquidez, pues tiene que destinar recursos para cumplir con los periodos de pago que son menores al ciclo operativo en cada uno de los años en los grupos de firmas. Sin embargo, los resultados sugieren un resultado totalmente adverso, pues se ha establecido que la liquidez corriente es superior a uno, incluso llega a tener una parte de recursos dormidos. En primera instancia, esto conlleva a que las empresas cuentan con los recursos necesarios para cumplir las obligaciones con sus proveedores, y que esta acumulación de recursos, reflejados en la liquidez, está cubriendo los periodos de pago; además, las empresas cuyos CEOs permanecen en su cargo por periodos más extensos tienen mejor liquidez, y mejor capacidad de cubrir esta desventaja en el ciclo operativo.

Uno de los grupos de indicadores financieros donde se concentran varias de las investigaciones encontradas son los indicadores de rentabilidad, los cuales tienen como fin determinar el desempeño de las firmas. Primeramente, la presente investigación encontró una relación entre el rendimiento y la rotación de CEO a corto y largo plazo, a través del ROE y rentabilidad de ventas. Estos indicadores tienen un resultado contradictorio, por una parte, las empresas con alta rotación de CEO presentan un mayor porcentaje de ROE, mientras que las empresas cuya permanencia de CEO es duradera, tienen un mayor porcentaje de rentabilidad de ventas. Según Schepker et al. (2017) cuando existe una sucesión de CEO o director ejecutivo se genera un efecto negativo sobre el desempeño de las empresas en el corto plazo; este efecto es similar al encontrado en la presente investigación ya que las empresas que mantienen una baja permanencia de CEO presentan un resultado inferior en cuanto a su desempeño. Por otro lado Demirtas & Simsir (2016) determinaron, a través del rendimiento de capital (ROE) que un evento de sucesión de CEO tiene un efecto positivo, pero en el largo plazo; es decir, que un evento de rotación puede implicar un beneficio en el desempeño de la empresa, siempre y cuando esta rotación no sea continua. Lo cual contribuye a los resultados encontrados, ya que las empresas con una alta rotación de CEO presentan un comportamiento inestable de su rentabilidad a medida que avanza el tiempo, es decir una rotación menos frecuente de CEO genera una rentabilidad estable.

A pesar de que la presente investigación ha logrado proporcionar información y resultados convincentes sobre la rotación de CEO y el desempeño financiero, es importante reconocer que existen ciertas cualidades y factores que pueden llegar a representar una limitación en la investigación de este tópico, como lo son las causas que inducen a la rotación de CEO independientemente si fue a largo o a corto plazo, y que no fueron consideradas en este estudio. La investigación futura podría examinar la misma relación entre la rotación del CEO y el desempeño financiero, tomando en cuenta si la rotación fue forzosa o voluntaria. De igual manera, este estudio se ha enfocado en el sector manufacturero, sin embargo, no es el único en el Ecuador por lo que estudios posteriores pueden centrarse en otros sectores ecuatorianos.

## **6. Conclusión**

La rotación del director general CEO tiene múltiples efectos en las firmas, ya que puede representar una oportunidad de mejora o inducir presión para generar un resultado diferente. Este estudio se realizó con el objetivo de analizar la relación entre la rotación del CEO y el desempeño financiero de las empresas manufactureras del Ecuador en el periodo 2016 – 2020 y se encontró resultados al analizar los diferentes grupos de indicadores financieros existentes.

La liquidez dentro de las firmas ha tenido un comportamiento creciente a lo largo de los años de estudio, sin embargo, los CEOs con una baja rotación han presentado un mayor nivel de liquidez en comparación a los CEOs con una alta rotación. Este resultado favorece la superioridad de las empresas cuyo CEO permanece por varios años, sin embargo, se encontró que la liquidez es tres veces más que la deuda corriente, por lo que las empresas disponen de recursos que no están utilizando; este factor inclina la balanza hacia las empresas con alta rotación, pues mantienen la suficiente liquidez para la amortización de sus deudas sin comprometer los recursos disponibles o dejarlos a la deriva.

Las firmas con una baja permanencia de CEO presentan mayores porcentajes de endeudamiento ya sea a nivel de sus activos o patrimonio, por lo que estos resultados indican que estos CEOs tienden a

endeudarse en mayor grado una vez tomado el cargo, debido a que destinan gran cantidad de recursos para el desarrollo de sus actividades en el corto plazo; los resultados sugieren que estos CEOs mantienen una mayor proporción de deuda, por lo tanto se pueden llegar a enfrentar a un mayor grado de intereses generados por sus obligaciones

Una de los inconvenientes que han presentado los CEOs dentro de su actividad es la ineficiencia de cumplir el pago de sus deudas debido a que su tiempo de conversión del efectivo es mayor a su tiempo de pago, sin embargo, los directores generales con una baja permanencia presentan un impacto menos desfavorable que los directores generales con una alta permanencia debido a la cantidad de recursos que disponen. Esto conlleva a que las empresas necesitan abundantes recursos para cubrir estos periodos ineficientes, siendo las empresas con alta permanencia de CEO las que se encuentren en una mejor posición debido a su liquidez.

Finalmente, las firmas han presentado una rentabilidad favorable dentro de los periodos de estudio, pues se puede concluir que los CEOs con una alta permanencia tienen mayor margen de utilidad debido a que se encuentran mayormente financiados por pasivos, mientras que los CEOs con una baja permanencia presentan márgenes menores de rentabilidad pero favorables en el tiempo ya que sus decisiones son a un largo plazo, es por ello que su rentabilidad a medida que avanzan los años va aumentando, por lo contrario la rentabilidad de los directores generales con una alta rotación va disminuyendo a partir del año 2019.

## 7. Referencias

- Afzali, M. (2023). Corporate culture and financial statement comparability. *Advances in Accounting*, 60, 100640. <https://doi.org/10.1016/J.ADIAC.2022.100640>
- Akbar, A., Jiang, X., Fareed, Z., & Akbar, M. (2021). Does frequent leadership changes influence firm performance? Insights from china. *Economics and Business Letters*, 10(3), 291–298. <https://doi.org/10.17811/ebl.10.3.2021.291-298>
- Andrés, D., Mejía, C., David, J., Castaño, Q., Gómez Orozco, S., Mauricio, C., & Castro, C. (2020). *El gobierno corporativo, un pilar indispensable para el desempeño financiero*. <https://doi.org/10.12804/revistas>
- Awwad, B. S., Binsaddig, R., Kanan, M., & Al Shirawi, T. (2023). Women on boards: an empirical study on the effects on financial performance and corporate social responsibility. *Competitiveness Review*, 33(1), 147–160. <https://doi.org/10.1108/CR-06-2022-0084>
- Barros, V., Guedes, M. J., Santos, P., & Sarmiento, J. M. (2022). Does CEO turnover influence dividend policy? *Finance Research Letters*, 44. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102085>
- Bernard, Y., Godard, L., & Zouaoui, M. (2018). The Effect of CEOs' Turnover on the Corporate Sustainability Performance of French Firms. *Journal of Business Ethics*, 150(4), 1049–1069. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3178-7>
- Buele Nugra, I. G., Cuesta Astudillo, F. L., & Chillogalli Peña, C. F. (2020). Metrics for the analysis of the financial statements of companies of the industrial manufacturing sector in Cuenca, Ecuador. *Innovar*, 30(76), 63–76. <https://doi.org/10.15446/innovar.v30n76.85195>
- Burns, N., Minnick, K., & Starks, L. (2023). CEO turnover: Cross-country effects. *Corporate Governance: An International Review*. <https://doi.org/10.1111/CORG.12506>
- Chen, W. T., Zhou, G. S., & Zhu, X. K. (2019). CEO tenure and corporate social responsibility performance. *Journal of Business Research*, 95, 292–302. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2018.08.018>
- Chen, Y., & Huang, S. (2023). CEO Reputation and Corporate Risk-Taking: Managerial Competence or Managerial Defence? <https://doi.org/10.1080/1540496X.2022.2164691>

- Colak, G., & Liljeblom, E. (2022). Easy cleanups or forbearing improvements: The effect of CEO tenure on successor's performance. *Journal of Financial Stability*, 63, 101072. <https://doi.org/10.1016/J.JFS.2022.101072>
- Dardour, A., & Boussaada, R. (2018). CEO Compensation and State Ownership in French Listed Companies. *Management International*, 21(2), 135–151. <https://doi.org/10.7202/1052693AR>
- De Medeiros Júnior, R., Serra, F., & Ferreira, M. (2012). *La permanencia del CEO y el desempeño de las organizaciones*.
- De Silva, L. G. R. V., & Banda, Y. K. W. (2022). Impact of CEO Characteristics on Capital Structure: Evidence from a Frontier Market. *Asian Journal of Business and Accounting*, 15(1), 71–101. <https://doi.org/10.22452/AJBA.VOL15NO1.3>
- Demirtas, G., & Simsir, S. A. (2016). The effect of CEO departure on target firms' post-takeover performance: Evidence from not-delisting target firms. *Finance Research Letters*, 16, 55–65. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2015.10.012>
- Fu, K., Kwok, W. C., & Wong, G. (2020). Agency, firm growth, and managerial turnover: A Chinese study. *Pacific Basin Finance Journal*, 63. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2020.101401>
- Georgakakis, D., & Ruigrok, W. (2017). CEO Succession Origin and Firm Performance: A Multilevel Study. *Journal of Management Studies*, 54(1), 58–87. <https://doi.org/10.1111/JOMS.12194>
- Goyal, V. K., & Low, A. (2019). Investor Myopia and CEO Turnover. *International Review of Finance*, 19(4), 759–786. <https://doi.org/10.1111/irfi.12198>
- Gurdgiev, C., & Ni, Q. (2023). Board diversity: Moderating effects of CEO overconfidence on firm financing decisions. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 37, 100783. <https://doi.org/10.1016/J.JBEF.2022.100783>
- Intintoli, V. J., & Kahle, K. M. (2016). Cash Holdings and CEO Turnover. *Quarterly Journal of Finance*, 6(4). <https://doi.org/10.1142/S2010139216500221>
- Intintoli, V. J., Serfling, M., & Shaikh, S. (2017). CEO turnovers and disruptions in customer-supplier relationships. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 52(6), 2565–2610. <https://doi.org/10.1017/S0022109017000965>
- Jenter, D., & Kanaan, F. (2015). CEO Turnover and Relative Performance Evaluation. *Journal of Finance*, 70(5), 2155–2184. <https://doi.org/10.1111/jofi.12282>
- Jenter, D., Lewellen, K., Boustanifar, H., Ferreira, D., Ferri, F., Kuhnen, C., Mian, A., Nagel, S., Taylor, L., & Warner, J. (2021). Performance-Induced CEO Turnover. *The Review of Financial Studies*, 34(2), 569–617. <https://doi.org/10.1093/RFS/HHAA069>
- Kiss, A. N., Cortes, A. F., & Herrmann, P. (2022). CEO proactiveness, innovation, and firm performance. *Leadership Quarterly*, 33(3). <https://doi.org/10.1016/j.leafqua.2021.101545>
- Lafuente, E., Garcia-Cestona, M. A., Lafuente, E., & Garcia-Cestona, M. A. (2021). CEO turnover in public and private organizations: analysis of the relevance of different performance horizons. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 26(52), 333–357. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-05-2021-0075>
- Lara Manjarrez, I. A. (2021). Responsabilidad social empresarial para la competitividad de las organizaciones en México. *Mercados y Negocios*, 43, 97–118. <https://doi.org/10.32870/MYN.V0I43.7546>
- Li, S. (2018). Increased non-family ownership in family-owned firms: How does it affect CEO turnover-performance sensitivity? *Strategic Management Journal*, 39(13), 3434–3457. <https://doi.org/10.1002/smj.2955>
- Liu, C., Xu, L., Yang, H., & Zhang, W. (2023). Prosocial CEOs and the cost of debt: Evidence from syndicated loan contracts. *Journal of Corporate Finance*, 78, 102316. <https://doi.org/10.1016/J.JCORPFIN.2022.102316>
- López Ávila, C. O., Aguilera Martínez, A. J., Collazos Gómez, C. E., Gómez Gómez, E., & Rizo Pizarro, G. L. (2009). LA INVERSIÓN EN ACTIVOS FIJOS REALES PRODUCTIVOS: INCENTIVOS Y OBSTÁCULOS TRIBUTARIOS. *Estudios Gerenciales*, 25(110), 157–168. [http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0123-59232009000100008&lng=en&nrm=iso&tlng=es](http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0123-59232009000100008&lng=en&nrm=iso&tlng=es)

- Matos Bautista, J. J., Martínez-Luna, A. B., Ninanya Cornejo, G. H., Santillan Zapata, N. A., & Deza Quispe, J. A. (2022). An Analysis of Profitability, Capital Structure, and Credit Risk in the Peruvian Microfinance Sector. *International Journal of Applied Economics, Finance and Accounting*, 13(1), 20–28. <https://doi.org/10.33094/IJAEFA.V13I1.608>
- Mikhaylov, A., Dinçer, H., & Yüksel, S. (2023). Analysis of financial development and open innovation oriented fintech potential for emerging economies using an integrated decision-making approach of MF-X-DMA and golden cut bipolar q-ROFSs. *Financial Innovation*, 9(1), 1–34. <https://doi.org/10.1186/S40854-022-00399-6/TABLES/26>
- Nava Rosillón, M. A. (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. *Revista Venezolana de Gerencia*, 14(48), 606–628. [http://ve.scielo.org/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1315-99842009000400009&lng=es&nrm=iso&tlng=es](http://ve.scielo.org/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1315-99842009000400009&lng=es&nrm=iso&tlng=es)
- Park, C. H. (2023). A Comparative Study for Outlier Detection Methods in High Dimensional Text Data. *Journal of Artificial Intelligence and Soft Computing Research*, 13(1), 5–17. <https://doi.org/10.2478/JAISCR-2023-0001>
- Poursoleyman, E., Mansourfar, G., & Abidin, S. (2023). Debt structure: a solution to the puzzle of capital structure. *International Journal of Managerial Finance*, 19(1), 22–47. <https://doi.org/10.1108/IJMF-03-2021-0155/FULL/XML>
- Prabhu, H. M., & Srivastava, A. K. (2022). CEO Transformational Leadership, Supply Chain Agility and Firm Performance: A TISM Modeling among SMEs. *Global Journal of Flexible Systems Management*, 24(1), 51–65. <https://doi.org/10.1007/S40171-022-00323-Y/TABLES/8>
- Schepker, D. J., Kim, Y., Patel, P. C., Thatcher, S. M. B., & Campion, M. C. (2017). CEO succession, strategic change, and post-succession performance: A meta-analysis. *Leadership Quarterly*, 28(6), 701–720. <https://doi.org/10.1016/j.leaqua.2017.03.001>
- Sewpersadh, N. S. (2023). Disruptive business value models in the digital era. *Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 12(1), 1–27. <https://doi.org/10.1186/S13731-022-00252-1/FIGURES/6>
- Silvana, M. M., Párraga, F., Nancy, F., Pinargote, V., Carmen, M., García, Á. 4, Juan, C., & Zamora, S. (2021). *Financial management indicators in small and medium-sized companies in Ibero-America: a systematic review*.
- Sun, S., & Jiang, H. (2022). CEO turnover and corporate innovation: What can we learn from Chinese listed companies. *Frontiers in Psychology*, 13. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.874907>
- Támara Ayús, A. L., Villegas Arias, G. C., Támara Ayús, A. L., & Villegas Arias, G. C. (2021). Influencia del entorno financiero, el entorno macroeconómico, la estructura organizacional y la transparencia en la quiebra empresarial. *Contaduría y Administración*, 66(2). <https://doi.org/10.22201/FCA.24488410E.2021.2618>
- Tran, L. T. T., & Pham, A. H. T. (2022). Factors Influencing the Capital Adequacy Ratio : A Panel Regression Analysis for the Vietnamese Banking Sector. *Indian Journal of Finance*, 16(3), 28–45. <https://doi.org/10.17010/IJF/2022/V16I3/168701>
- Troilo, F. (2022). From the CEO perspective: Critical competencies for effective performance. *Ciencias Administrativas*, 104. <https://doi.org/10.24215/23143738E104>
- Zhao, X., & Ma, H. (2017). Chief Executive Officer Succession and Financial Constraints: Evidence from China. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, 46(4), 583–608. <https://doi.org/10.1111/ajfs.12181>

# Anexos

## Anexo 1 Información financiera del 2016

AÑO	EXPEDIENTE	PERMANENCIA	NOMBRE	RAMA	RAMA 6 DÍGITOS	SUBRAMA 2 DÍGITOS	LIQUIDEZ CORRIENTE	PRUEBA ÁCIDA	ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	ENDEUDAMIENTO PATRIMONIO AL	ENDEUDAMIENTO RENTA CORRIENTE	ENDEUDAMIENTO RENTA LARGO PLAZO	CONTRIBUCIÓN DE INTERESES	ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO FIJO	APLICACIÓN INVERSIÓN	FORTALEZA PATRIMONIO AL	APLICACIÓN RENTA LARGO PLAZO	ROTACIÓN DE CARTERA	ROTACIÓN DE ACTIVO FIJO	ROTACIÓN DE ACTIVO FIJO	ROTACIÓN DE ACTIVO FIJO	PERIODO MEDIO DE COBRANZA	PERIODO MEDIO DE PAGO	IMPACTO DE LA CARGA FINANCIERA	RENTABILIDAD AD NETA DEL ACTIVO	MARGEN BRUTO	MARGEN OPERACION AL	RENTABILIDAD AD NETA DE LAS VENTAS	RENTABILIDAD AD OPERACION AL DEL PATRIMONIO O	UTILIDAD OPERACION AL DEL ACTIVO	ROE	RDA		
2016	83	LARGOP	CONFITECA S.A.	C	C1072.21	C10	3,645	1,177	0,513	1,054	0,633	0,387	4,531	1,020	2,654	0,899	5,500	8,465	2,183	1,251	81,243	44,849	0,011	0,011	0,400	0,000	0,020	0,188	0,072	0,063	0,193	0,031		
2016	113	LARGOP	INDUSTRIA DE ALIMENTOS CARREROSA S.A.	C	C1092.22	C10	5,871	4,755	0,262	0,352	0,374	0,626	1,222	1,352	0,287	0,095	15,299	2,678	1,351	23,807	8,383	0,000	0,000	0,232	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	
2016	304	LARGOP	ARMADOR S.A.S.	C	C2024.11	C20	1,722	0,702	0,625	1,666	0,809	0,191	14,462	3,610	2,666	0,000	1,156	6,332	20,084	2,087	57,643	75,867	0,000	0,000	0,072	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	
2016	399	LARGOP	SEAFARM SOCIEDAD ECUATORIANA DE ALIMENTOS Y FROSTIFICOS MANITA CA	C	C2004.02	C20	1,173	0,608	0,811	1,048	0,876	0,134	1,848	1,046	0,000	0,238	10,634	3,809	1,493	34,353	22,330	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	
2016	488	LARGOP	EMPRESA PASTEURIZADORA DUTTO SA	C	C1050.01	C10	1,139	0,867	0,485	0,943	0,700	0,200	26,299	6,844	1,943	0,478	0,489	12,877	5,432	1,334	28,124	16,062	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	
2016	541	LARGOP	MOLINO NIJUEZA S.A.	C	C1000.01	C10	0,930	0,654	0,403	0,901	0,576	0,424	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	
2016	606	LARGOP	INDUSTRIA ECUATORIANA PRODUCTORA DE ALIMENTOS CA INEFAC	C	C1000.02	C10	16,020	12,737	0,448	0,324	0,136	0,884	-34,245	3,063	1,373	0,542	0,677	6,450	14,649	5,965	58,309	5,556	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	
2016	641	LARGOP	LA INDUSTRIA HARRERIA S.A.	C	C1061.11	C10	0,893	0,627	0,644	1,811	0,436	0,584	2,886	0,609	2,811	0,587	0,188	7,544	1,044	0,782	48,833	32,295	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	
2016	643	LARGOP	ALFA S.A.	G	G4623.19	G46	0,774	0,335	0,818	1,139	0,896	0,104	109,559	0,000	13,130	3,067	3,914	30,778	2,238	1,037	35,512	108,133	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	
2016	677	LARGOP	INDUSTRIAS ALES CA	C	C1040.13	C10	1,038	0,534	0,832	1,629	0,604	0,396	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000		
2016	773	LARGOP	LEVANER DEL ECUADOR SA	C	C1079.01	C10	2,039	1,276	0,357	0,556	0,541	0,039	489,999	1,868	1,558	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	
2016	813	LARGOP	MOLINO SAN LUIS CA. LTDA.	C	C1061.11	C10	1,939	1,013	0,647	1,999	0,660	0,188	53,822	1,197	2,099	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	
2016	1083	LARGOP	GABRIELA COBO DIEZTES DE JIJAS CA. LTDA.	C	C1011.20	C10	3,149	2,483	1,003	1,963	0,286	0,714	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000		
2016	1287	LARGOP	ELABORADOR DE CARNE SA IDECA	C	C1000.21	C10	16,020	12,737	0,448	0,324	0,136	0,884	-34,245	3,063	1,373	0,542	0,677	6,450	14,649	5,965	58,309	5,556	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	
2016	1424	LARGOP	MOLINO MIRAFLORES S.A.	C	C1061.11	C10	2,046	1,153	0,640	1,968	0,692	0,328	1,380	1,368	0,474	0,143	13,846	2,681	1,661	26,301	23,291	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	
2016	1587	LARGOP	INDUSTRIAL DANIE S.A.	C	C1061.11	C10	1,205	0,804	0,745	2,448	0,488	0,109	3,272	1,807	3,440	0,148	0,877	12,911	10,033	2,941	28,273	16,034	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2016	1889	CORTOP	FERRER DEL ECUADOR S.A.	C	C1072.22	C10	2,961	1,914	0,965	1,585	0,537	0,463	7,895	1,526	1,535	0,193	3,931	2,768	1,151	114,800	78,515	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	
2016	1975	LARGOP	POLLO FAVORITO SA POPASA	C	C1000.02	C10	3,224	2,242	0,199	0,248	0,703	0,287	1,407	2,428	0,562	0,074	10,053	2,031	1,117	36,709	19,575	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	
2016	2155	LARGOP	SOCIEDAD NACIONAL DE GALAPAGOS CA	C	C1000.01	C10	0,802	0,530	0,895	1,274	0,886	0,052	1,796	0,306	3,174	0,408	0,471	15,188	10,995	8,470	22,401	18,137	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	
2016	2234	LARGOP	SOCIEDAD AGRICOLA E INDUSTRIAL SAN CARLOS SA	C	C1072.02	C10	2,913	0,870	0,418	0,712	0,350	0,000	1,475	1,014	1,732	0,807	0,138	26,820	1,028	1,113	16,311	18,958	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	
2016	2411	LARGOP	INDUSTRIAL MOLINERA CA	C	C1061.11	C10	1,262	1,223	0,714	1,430	0,914	0,026	-1,042	6,547	4,633	0,873	3,375	0,813	7,843	3,989	276,805	273,075	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	

## Anexo 2 Información financiera del 2017

AÑO	EXPEDIENTE	PERMANENCIA	NOMBRE	RAMA	RAMA 6 DÍGITOS	SUBRAMA 2 DÍGITOS	LIQUIDEZ CORRIENTE	PRUEBA ÁCIDA	ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	ENDEUDAMIENTO PATRIMONIO AL	ENDEUDAMIENTO RENTA CORRIENTE	ENDEUDAMIENTO RENTA LARGO PLAZO	CONTRIBUCIÓN DE INTERESES	ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO FIJO	APLICACIÓN INVERSIÓN	FORTALEZA PATRIMONIO AL	APLICACIÓN RENTA LARGO PLAZO	ROTACIÓN DE CARTERA	ROTACIÓN DE ACTIVO FIJO	ROTACIÓN DE ACTIVO FIJO	ROTACIÓN DE ACTIVO FIJO	PERIODO MEDIO DE COBRANZA	PERIODO MEDIO DE PAGO	IMPACTO DE LA CARGA FINANCIERA	RENTABILIDAD AD NETA DEL ACTIVO	MARGEN BRUTO	MARGEN OPERACION AL	RENTABILIDAD AD NETA DE LAS VENTAS	RENTABILIDAD AD OPERACION AL DEL PATRIMONIO O	UTILIDAD OPERACION AL DEL ACTIVO	ROE	RDA	
2017	83	LARGOP	CONFITECA S.A.	C	C1072.21	C10	3,645	1,138	0,538	1,073	0,631	0,386	5,917	1,060	2,673	0,839	5,292	8,318	2,158	1,131	85,339	45,528	0,013	0,011	0,405	0,007	0,023	0,189	0,069	0,071	0,196		
2017	113	LARGOP	INDUSTRIA DE ALIMENTOS CARREROSA S.A.	C	C1092.22	C10	5,871	4,758	0,262	0,352	0,374	0,626	1,222	1,352	0,287	0,095	15,299	2,678	1,351	23,807	8,383	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	
2017	304	LARGOP	ARMADOR S.A.S.	C	C2024.11	C20	1,722	0,702	0,625	1,666	0,809	0,191	14,462	3,610	2,666	0,000	1,156	6,332	20,084	2,087	57,643	75,867	0,000	0,000	0,072	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	
2017	399	LARGOP	SEAFARM SOCIEDAD ECUATORIANA DE ALIMENTOS Y FROSTIFICOS MANITA CA	C	C2004.02	C20	1,173	0,608	0,811	1,048	0,876	0,134	1,848	1,046	0,000	0,238	10,634	3,809	1,493	34,353	22,330	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	
2017	488	LARGOP	EMPRESA PASTEURIZADORA DUTTO SA	C	C1050.01	C10	1,139	0,867	0,485	0,943	0,700	0,200	26,299	6,844	1,943	0,478	0,489	12,877	5,432	1,334	28,124	16,062	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	
2017	541	LARGOP	MOLINO NIJUEZA S.A.	C	C1000.01	C10	0,930	0,654	0,403	0,901	0,576	0,424	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	
2017	606	LARGOP	INDUSTRIA ECUATORIANA PRODUCTORA DE ALIMENTOS CA INEFAC	C	C1000.02	C10	16,020	12,737	0,448	0,324	0,136	0,884	-34,245	3,063	1,373	0,542	0,677	6,450	14,649	5,965	58,309	5,556	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2017	641	LARGOP	LA INDUSTRIA HARRERIA S.A.	C	C1061.11	C10	0,893	0,627	0,644	1,811	0,436	0,584	2,886	0,609	2,811	0,587	0,188	7,544	1,044	0,782	48,833	32,295	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	
2017	643	LARGOP	ALFA S.A.	G	G4623.19	G46	0,774	0,335	0,818	1,139	0,896	0,104	109,559	0,000	13,130	3,067	3,914	30,778	2,238	1,037	35,512	108,133	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2017	677	LARGOP	INDUSTRIAS ALES CA	C	C																												

# Anexo 5 Información financiera del 2020

AÑO	EMPRESA	SECTOR	NOMBRE	RAMA	RAMA A DEBITOS	RAMA B DEBITOS	LIQUIDEZ CORRIENTE	PRUEBA ACIDA	ENDEUDAMIENTO ENFO ENFO DEL ACTIVO	ENDEUDAMIENTO PATRIMONIO AL	ENDEUDAMIENTO ENFO A CORTO PLAZO	ENDEUDAMIENTO ENFO A LARGO PLAZO	COBERTURA DE INTERESES	ENDEUDAMIENTO ENFO DEL ACTIVO Fijo	APLICACION PATRIMONIO AL	FORTALEZA PATRIMONIO AL	APLICACION MENSA A CORTO Y LARGO PLAZO	ROTACION DE CREDITOS	ROTACION DE ACTIVO Fijo	ROTACION DE VENTAS	PERIODO MEDIO DE COBRANZA CORTO PLAZO	PERIODO MEDIO DE PAGO CORTO PLAZO	IMPACTO DE LA CAMBIA FINANCIERA	RENTABILIDAD AD META DE VENTAS	MARGEN BRUTO	MARGEN OPERACION AL	RENTABILIDAD AD META DE VENTAS	RENTABILIDAD AD OPERACION AL DEL PATRIMONIO	UTILIDAD OPERACION AL/UTAL DE ACTIVOS	ROE	ROA	
2020	61 LARGOP	C	COMPTONICA S.A.	C	33979.21	130	1.885	1.388	0.478	0.817	0.532	0.485	-2.165	0.272	1.817	0.715	0.252	4.438	1.263	0.678	81.147	76.712	0.012	0.036	0.008	-0.265	0.048	-0.285	-0.047	0.051	0.030	
2020	113 LARGOP	C	INDUSTRIA DE ALIMENTOS CAPREOSA S.A.	C	33980.02	130	7.302	6.525	0.236	0.373	0.877	0.625	-1.246	1.216	0.237	0.651	11.262	2.732	0.608	16.462	14.729	0.000	0.001	0.222	0.202	0.200	0.200	0.200	0.200	0.200	0.200	
2020	304 LARGOP	C	ARANCOCOLA S.A.S.	C	33981.11	130	2.133	0.970	0.513	1.180	0.731	0.269	58.782	2.837	1.180	0.732	0.568	8.294	16.842	1.891	17.888	56.211	0.002	0.002	0.412	0.284	0.280	0.440	0.340	0.237	0.101	
2020	389 LARGOP	C	SEARMAN NACIONAL ECUATORIANA DE ALIMENTOS Y FRODOFOTOS NUBIA S.A.	C	33982.02	130	2.568	1.862	0.238	1.144	0.796	0.265	0.292	1.294	1.348	0.160	0.648	11.268	2.190	1.021	10.388	96.940	0.013	0.012	0.294	0.012	0.012	0.118	0.018	0.114	0.011	
2020	488 LARGOP	C	EMPRESA PASTIFICADORA ELIOTO SA	C	33983.01	130	1.122	0.773	0.359	1.827	0.564	0.458	2.147	0.651	2.421	0.612	0.448	17.133	4.165	2.408	21.312	23.148	0.007	0.011	0.148	0.072	0.011	0.167	0.044	0.081	0.011	
2020	541 LARGOP	C	MOLINO PROGRESO SA	C	33983.11	130	4.107	4.899	0.234	0.289	0.223	0.788	0.999	1.288	0.142	0.348	0.110	0.000	0.110	0.000	0.000	12.144	0.000	0.000	0.117	0.208	0.004	0.008	0.008	0.008	0.008	
2020	636 LARGOP	C	INDUSTRIA ECUATORIANA PRODUCTORA DE ALIMENTOS CA NEFACA	C	33983.02	130	12.813	6.378	0.214	0.289	0.263	0.738	1.565	1.288	0.563	0.025	5.283	4.648	1.139	20.150	4.100	0.000	0.081	0.211	0.280	0.071	0.117	0.093	0.100	0.085		
2020	641 LARGOP	C	LA INDUSTRIA MARINERA S.A.	C	33983.11	130	1.882	1.278	0.544	1.192	0.634	0.668	5.135	0.602	1.282	0.081	0.077	8.370	1.084	0.984	41.408	12.400	0.028	0.048	0.178	0.142	0.048	0.100	0.137	0.144	0.048	
2020	641 LARGOP	D	NECA S.A.	D	04020.01	048	1.438	1.295	0.567	1.198	0.683	0.511	1.275	1.288	1.102	0.252	20.824	25.025	4.748	26.242	12.248	0.000	0.002	0.262	0.018	0.018	0.278	0.451	0.281			
2020	677 LARGOP	C	INDUSTRIA ADELCA	C	33983.03	130	1.038	0.622	0.817	1.317	0.588	0.414	0.702	0.597	0.641	0.844	0.491	1.247	0.797	08.458	83.028	0.042	0.001	0.198	0.011	0.001	0.012	0.008	0.004	0.001		
2020	710 LARGOP	C	LABORATORIO DEL EQUADOR SA	C	33979.01	130	3.188	1.077	0.488	0.817	0.688	0.312	231.117	0.658	1.967	0.118	0.288	7.882	3.028	1.421	31.211	31.482	0.001	0.148	0.440	0.138	0.088	0.001	0.257	0.261	0.148	
2020	803 LARGOP	C	MOLINO SAN JOSE CHA. LTDA.	C	33983.11	130	2.737	1.813	0.543	1.178	0.509	0.491	0.273	1.887	1.178	0.145	0.324	4.303	6.882	1.840	17.808	32.248	0.002	0.012	0.272	0.208	0.018	0.014	0.018	0.018	0.018	
2020	808 LARGOP	C	LABORATORIO CONSORCIO DE BOMBAS CAL. LTDA.	C	33913.02	130	1.882	0.818	0.568	1.881	1.395	0.288	0.100	0.132	2.862	0.100	0.248	1.138	0.410	0.845	18.138	28.817	0.000	0.012	0.448	0.475	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001
2020	1287 LARGOP	C	LABORATORIO DE CARNE SA ESCA	C	33982.01	130	18.149	15.272	0.268	0.081	1.002	0.282	1.152	1.288	0.180	0.002	3.028	0.002	0.027	128.115	0.000	0.000	0.002	1.000	0.181	0.134	0.000	0.002	0.002	0.002	0.002	
2020	1424 LARGOP	C	MOLINO SERRANO S.A.	C	33983.11	130	0.462	0.223	0.388	1.417	0.058	0.281	4.112	0.058	2.418	0.148	0.188	21.818	0.277	0.818	28.138	08.448	0.028	0.014	0.178	0.138	0.001	0.048	0.118	0.218	0.048	
2020	1547 LARGOP	C	INDUSTRIA DAMEY SA	C	33983.11	130	0.803	0.728	0.888	4.127	0.723	0.271	0.288	0.441	5.217	0.248	1.203	16.894	3.128	1.408	11.847	101.898	0.021	0.002	0.148	0.007	0.000	0.002	0.002	0.002	0.002	
2020	1848 LARGOP	C	FERRERO DEL EQUADOR S.A.	C	33977.21	130	2.588	1.692	0.262	0.388	0.712	0.271	1.471	1.381	0.412	0.562	3.388	1.871	0.811	108.288	53.138	0.000	0.008	0.182	0.012	0.018	0.028	0.018	0.011	0.011		
2020	1970 LARGOP	C	PAJOL FAVORITO SA REFASA	C	33980.02	130	1.811	1.008	0.292	0.711	0.862	0.318	1.444	1.711	0.422	0.202	0.368	2.887	1.282	14.408	11.011	0.000	0.111	0.181	0.168	0.008	0.012	0.178	0.161	0.111		
2020	2311 LARGOP	C	SOCIEDAD NACIONAL DE GALAPAGOS CA	C	33983.03	130	0.858	0.727	0.272	2.581	0.781	0.217	5.457	0.807	1.581	0.194	0.412	11.888	7.012	3.511	28.308	14.378	0.005	0.008	0.072	0.017	0.018	0.142	0.098	0.141	0.048	
2020	2314 LARGOP	C	SOCIEDAD ANONIMA E INDUSTRIAL SAN CARLOS SA	C	33972.02	130	2.188	0.568	0.311	0.862	0.572	0.847	0.822	1.462	0.118	0.291	14.787	6.481	0.917	27.712	87.811	0.000	0.008	0.100	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	
2020	2411 LARGOP	C	INDUSTRIA MEXINERA CA	C	33983.11	130	1.957	1.247	0.713	0.522	0.962	0.028	0.238	4.262	1.521	0.862	2.272	0.083	5.471	0.718	438.448	220.138	0.001	0.001	0.188	0.011	0.001	0.014	0.004	0.001	0.001	