



UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO
FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA
CARRERA DE INGENIERÍA FINANCIERA

**Proyecto de Investigación, previo a la obtención del Título de Ingeniera
Financiera**

Tema:

**“La política de dividendos y la rentabilidad en las empresas del sector alimentos
de la provincia de Pichincha”**

Autora: Castro Núñez, Damaris Aide

Tutora: Ing.Córdova Pacheco, Ana Consuelo, Mg.

Ambato – Ecuador

2019

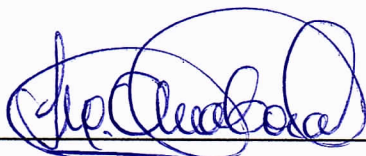
APROBACIÓN DEL TUTOR

Yo, Ing. Mg. Ana Consuelo Córdova Pacheco, con cédula de identidad N°0572758782, en mi calidad de Tutora del Proyecto de Investigación sobre el tema: **“LA POLÍTICA DE DIVIDENDOS Y LA RENTABILIDAD EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR ALIMENTOS DE LA PROVINCIA DE PICHINCHA”**, desarrollado por Damaris Aide Castro Núñez, de la Carrera de Ingeniería Financiera, modalidad presencial, considero que dicho informe investigativo reúne los requisitos, tanto técnicos como científicos y corresponde a las normas establecidas en el Reglamento de Graduación de Pregrado, de la Universidad Técnica de Ambato y en el normativo para la presentación de Trabajos de Graduación de la Facultad de Contabilidad y Auditoría.

Por lo tanto, autorizo la presentación del mismo ante el organismo pertinente, para que sea sometido a evaluación por los profesores calificadores designados por el H. Consejo Directivo de la Facultad.

Ambato, Agosto 2019

TUTORA



Ing. Mg. Ana Consuelo Córdova Pacheco

C.I. 050275878-2

DECLARACIÓN DE AUTORÍA

Yo, Damaris Aide Castro Núñez, con cédula de identidad N° 1804936779, tengo a bien indicar que los criterios emitidos en el Proyecto de Investigación, bajo el tema: **“LA POLÍTICA DE DIVIDENDOS Y LA RENTABILIDAD EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR ALIMENTOS DE LA PROVINCIA DE PICHINCHA”**, así como también los contenidos presentados, ideas, análisis, síntesis de datos, conclusiones, son de exclusiva responsabilidad de mi persona, como autora de este Proyecto de Investigación.

Ambato, Agosto 2019

AUTORA



Damaris Aide Castro Núñez
C.I. 180493677-9

CESIÓN DE DERECHOS

Autorizo a la Universidad Técnica de Ambato, para que haga de este proyecto de investigación, un documento disponible para su lectura, consulta y procesos de investigación.

Cedo los derechos en línea patrimoniales de mi proyecto de investigación, con fines de difusión pública; además apruebo la reproducción de este proyecto de investigación, dentro de las regulaciones de la Universidad, siempre y cuando esta reproducción no suponga una ganancia económica potencial; y se realice respetando mis derechos de autora.

Ambato, Agosto 2019

AUTORA



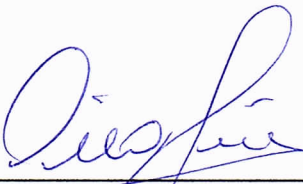
Damaris Aide Castro Núñez

C.I. 1804936779

APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO

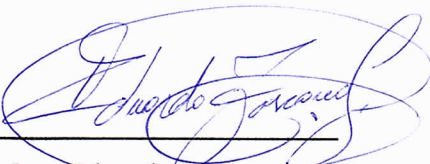
El Tribunal de Grado, aprueba el Proyecto de Investigación, sobre el tema: “**LA POLÍTICA DE DIVIDENDOS Y LA RENTABILIDAD EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR ALIMENTOS DE LA PROVINCIA DE PICHINCHA**”, elaborado por Damaris Aide Castro Núñez, estudiante de la Carrera de Ingeniería Financiera, el mismo que guarda conformidad con las disposiciones reglamentarias emitidas por la Facultad de Contabilidad y Auditoría de la Universidad Técnica de Ambato.

Ambato, Agosto 2019



Éco. Mg. Diego Proaño

PRESIDENTE



Ing. Eduardo Toscano

MIEMBRO CALIFICADOR



Eco. Álvaro Vayas

MIEMBRO CALIFICADOR

DEDICATORIA

A ti Dios por darme fuerza y creer en mí,
para salir adelante con fortaleza y plenitud
y seguir subiendo los escalones de la vida.

A mi hijo que ha sido parte fundamental de
mi vida, que al mirarle cada día ha sido el
impulso de seguir con fuerza necesaria para
luchar por mis sueños.

A mis padres por su ejemplo, su amor, y
perseverancia, su orientación, he logrado mi
visión profesional, y llegar hasta donde
estoy.

A mis hermanos que siempre han estado
junto a mí apoyándome.

Damaris Aide Castro Núñez

AGRADECIMIENTO

A ti Dios por convertir mi vida en alegría, llenar de luz mi existencia y guiar cada paso que doy, sin ti nada sería posible.

A mi Tutora Ing. Mg. Ana Consuelo Córdova Pacheco que estuvo siempre guiándome en cada paso del desarrollo con sus conocimientos y apoyo incondicional, mil gracias por hacer posible la culminación de mi Proyecto de Investigación y cumplir mi visión.

A mi esposo y mi hijo Martin gracias por haber formado parte de este logro.

Damaris Aide Castro Núñez

UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO
FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA
CARRERA DE INGENIERÍA FINANCIERA

TEMA: “LA POLÍTICA DE DIVIDENDOS Y LA RENTABILIDAD EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR ALIMENTOS DE LA PROVINCIA DE PICHINCHA”

AUTORA: Damaris Aide Castro Núñez

TUTORA: Ing. Mg. Ana Consuelo Córdova Pacheco

FECHA: Agosto 2019

RESUMEN EJECUTIVO

El presente trabajo de investigación se ejecutó con el propósito de tener mayor conocimiento de cómo operar en la política de dividendos y la rentabilidad en las empresas del sector alimentos de la provincia de Pichincha, además de determinar de qué manera la política de dividendos influyen el crecimiento empresarial y saber si afecta la rentabilidad en las empresas del sector alimentos, como: Pronaca C.A; Nestlé Ecuador S.A; Industrias Alex C.A; Moderna Alimentos S.A.; Ecuajugos S.A, una vez examinado la política de dividendos y la rentabilidad del sector alimentos de la provincia en mención en las empresas cotizadas en la bolsa de valores se ha evaluado la eficiencia en la administración de la estructura de capital en beneficio de sus accionistas, y se ha identificado cuáles son los factores que han afectado las políticas de dividendos para la maximización de los resultados financieros y la toma de decisiones en el mercado de las acciones de las empresas del sector alimentos durante los últimos 2016-2017-2018, identificando el riesgo sobre la rentabilidad de las empresas que intervienen en la bolsa mediante un ejercicio práctico. Para obtener la información necesaria se acudió a la plataforma virtual de la SUPERCIAS; y se deduce que cuenta con políticas de dividendos que guardan cierta similitud, y cuya aplicación en cada ejercicio fiscal depende de los planes de crecimiento y/o de optimización de pasivos que apliquen, de esta investigación se procedió al establecimiento de las conclusiones y recomendaciones.

PALABRAS DESCRIPTORAS: POLÍTICA DE DIVIDENDOS, RENTABILIDAD, BOLSA DE VALORES, TOMA DE DECISIONES, CRECIMIENTO EMPRESARIAL

TECHNICAL UNIVERSITY OF AMBATO
FACULTY OF ACCOUNTING AND AUDITING
CARRER OF ACCOUNTING AND AUDITING

TOPIC: “THE DIVIDENDS POLICY AND PROFITABILITY IN THE FOOD SECTOR COMPANIES OF THE PROVINCE OF PICHINCHA”

AUTHOR: Damaris Aide Castro Núñez.

TUTOR: Ing. Mg. Ana Consuelo Córdova Pacheco.

DATE: August, 2019

ABSTRACT

The present research work was carried out with the purpose of having greater knowledge of how to operate in the dividend policy and profitability in the companies of the food sector of the province of Pichincha, as well as to determine in what way the inadequate dividend policy in the Decreased business growth has affected profitability in food companies, such as: Pronaca C.A; Nestlé Ecuador S.A; Alex C.A Industries; Modern Alimentos S.A .; Ecuajugos S.A, once examined the policy of dividends and the profitability of the food sector of the province in mention in the companies quoted in the stock exchange has evaluated the efficiency in the administration of the capital structure in benefit of its shareholders, and the factors that have affected the dividend policies for maximizing financial results and decision-making in the market of the shares of companies in the food sector during the last 2016-2017-2018 have been identified, identifying the risk on the profitability of the companies that intervene in the stock market through a practical exercise. To obtain the necessary information, we went to the virtual platform of the SUPERCIAS; and it is deduced that it has dividend policies that have a certain similarity, and whose application in each fiscal year depends on the growth and / or optimization plans of the liabilities that apply, from this investigation the conclusions and recommendations were established.

KEYWORDS: DIVIDENDS POLICY, PROFITABILITY, SECURITIES BANK, DECISION MAKING, BUSINESS GROWTH

ÍNDICE GENERAL

CONTENIDO	PÁGINA
PÁGINAS PRELIMINARES	
PORTADA.....	i
APROBACIÓN DEL TUTOR.....	ii
DECLARACIÓN DE AUTORÍA.....	iii
CESIÓN DE DERECHOS.....	iv
APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO	v
DEDICATORIA	vi
AGRADECIMIENTO	vii
RESUMEN EJECUTIVO	viii
ABSTRACT.....	ix
ÍNDICE GENERAL.....	x
ÍNDICE DE TABLAS	xii
ÍNDICE DE FIGURAS.....	xiii
CAPÍTULO I.....	1
1. INTRODUCCIÓN	1
1.1. Justificación.....	1
1.1.1. Justificación teórica.....	1
1.1.2. Justificación metodológica (viabilidad).....	9
1.1.3. Justificación práctica.....	10
1.1.4. Formulación del problema de investigación	12
1.2. Objetivos	12
1.2.1. Objetivo general	12
1.2.2. Objetivos específicos	12

CAPÍTULO II	13
2. MARCO TEÓRICO	13
2.1. Revisión de literatura	13
2.1.1. Antecedentes investigativos	13
2.1.2 Fundamentos teóricos	28
2.2. Preguntas directrices	49
CAPÍTULO III	50
3. METODOLOGÍA	50
3.1. Recolección de la información.....	50
3.1.2. Población, muestra y unidad de análisis	52
3.2. Tratamiento de la información	53
3.3. Operacionalización de las variables	55
CAPITULO IV	57
4. RESULTADOS	57
4.1 Resultados y discusión	57
4.2.Fundamentación de las preguntas directrices.....	78
CAPÍTULO V	80
5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	80
5.1. Conclusiones	80
5.2. Recomendaciones.....	81
Referencias bibliográficas	82

ÍNDICE DE TABLAS

CONTENIDO	PÁGINA
Tabla 1. Análisis e información	6
Tabla 2. Resumen de antecedentes investigativos	26
Tabla 3. Cálculo distribución de utilidades.....	36
Tabla 4. Cálculo distribución de utilidades.....	43
Tabla 5. Lista de empresas más cotizadas del sector alimentos de la provincia de Pichincha.....	53
Tabla 6. Procedimiento de la recolección de información.....	51
Tabla 7. Política de Dividendos en el sector empresarial alimentos de Pichincha	56
Tabla 8. Rentabilidad en el sector empresarial alimentos de Pichincha	56
Tabla 9. Distribución de dividendos PRONACA S.A.	57
Tabla 10. Utilidad PRONACA S.A.	59
Tabla 11. Distribución de dividendos empresa Modern Alimentos.....	60
Tabla 12. Utilidad empresa Moderna Alimentos	61
Tabla 13. Distribución de dividendos Industrias Ales	62
Tabla 14. Utilidad Industrias Ales	63
Tabla 15. Distribución de dividendos Nestlé Ecuador.....	64
Tabla 16. Utilidades Nestlé Ecuador.....	65
Tabla 17. Distribución de dividendos Ecuajugos C.A.	66
Tabla 18. Utilidades Ecuajugos C.A.	67
Tabla 19. Indicadores Financieros PRONACA	68
Tabla 20. Indicadores Financieros Moderna Alimentos	69
Tabla 21. Indicadores Financieros Industrias Ales	70
Tabla 22. Indicadores Financieros Nestlé Ecuador.....	71
Tabla 23. Indicadores Financieros Ecuajugos.....	72
Tabla 24. Factores que influyen en la política de dividendos	73
Tabla 25. Utilidad empresas.....	74
Tabla 26. Activos empresas 2016-2017-2018.....	75
Tabla 27. Patrimonio empresas 2016-2017-20	76
Tabla 28. Utilidad neta por acción empresas	77

ÍNDICE DE FIGURAS

CONTENIDO	PÁGINA
Figura 1. Bolsa, mercados cotizaciones	3
Figura 2. Análisis e información alimentaria.....	6
Figura 3. Niveles de control de gestión.....	36
Figura 4. Indicadores Financieros	42
Figura 5. Utilidades empresas	74
Figura 6. Activos empresas	75
Figura 7. Patrimonio empresas	76

CAPÍTULO I

1. INTRODUCCIÓN

1.1. Justificación

1.1.1. Justificación teórica

Una persona con capital o inversionista que cuenta con excedente de dinero, busca rentabilizarlo, porque al invertir en alternativas de negocios, le van a reportar un rendimiento o retorno adecuado a sus expectativas, asumiendo un nivel razonable de riesgo. (Santos Jiménez, 2.008)

Los dividendos son una pieza central de las finanzas y han tomado importancia hoy en día para las empresas y es de gran interés para los accionistas, actualmente su distribución se ha regulado por las leyes debido a la trascendencia que se presentan en las fuentes de financiamiento traducidas en políticas de dividendos que son fuentes de información que facilitan a los accionistas la toma de decisiones sobre el futuro de sus inversiones. (Minguéz Vera, 2016). Sin embargo, existe el problema en estos dividendos porque son inciertos y esto a su vez podría afectar el crecimiento empresarial del sector alimentos de la provincia de Pichincha; por eso cada año se tendrá que tomar una decisión sobre qué porcentaje del beneficio neto se reinvierte en la empresa y qué porcentaje se paga como dividendos. La reinversión tiene como resultados flujos de cajas actuales más bajos, pero con la expectativa de mayores flujos de caja futuros. Por lo tanto, la política de dividendos es un factor determinante del valor de las acciones y del valor de la empresa.

La motivación que originó el estudio de la política de dividendos es porque, es uno de los temas centrales dentro de las Finanzas corporativas, y por lo tanto, existen escasas investigaciones que aborden dicha problemática, donde la decisión de “pagar o no pagar” no es relevante en las empresas ecuatorianas, sino más bien cuando se paga, sin embargo hay empresas que deciden pagar un dividendo alto, que financian mediante un mayor endeudamiento, así que la política de dividendos depende de la

política de endeudamiento de la empresa; mientras que otras, deciden restringir el dividendo para emplear el dinero retenido en nuevas oportunidades de inversión, con lo que la política de dividendos es un subproducto del presupuesto de capital de dicha empresa. Por todo ello es convenientes aislar la política de dividendos de las otras dos políticas de decisión.

Sabemos que la política de dividendos forma parte de las decisiones de financiación de una empresa, puesto que cualquier dinero pagado en concepto de dividendos deberá ser financiado de alguna manera, ya sea con un nuevo endeudamiento o con una nueva ampliación de capital. Pero como suponemos que el nivel del endeudamiento y los capitales invertidos van a permanecer constantes, los posibles dividendos deberán proceder de nuevas emisiones de acciones, Por ello algunos autores definen a la política de dividendos como la relación existente entre los beneficios retenidos, por un lado, y la distribución de dividendos líquidos y la emisión de nuevas acciones, por otro.

Por consiguiente, el objetivo de esta investigación es analizar el comportamiento de la política de dividendos en la disminución del crecimiento empresarial la cual afecta a la rentabilidad en las empresas del sector alimentos de la provincia de Pichincha. En tal sentido, se validará la investigación en función al efecto de la política de dividendos en la rentabilidad esperada por el inversionista en la alternativa de inversión analizada.

Para iniciar con esta indagación es procedente estar apoyado en la descripción de antecedentes, teorías y corrientes, las mismas que van a sustentar el estudio efectuado, a continuación, se detalla en los contextos macro-meso-micro.

Macro contextualización

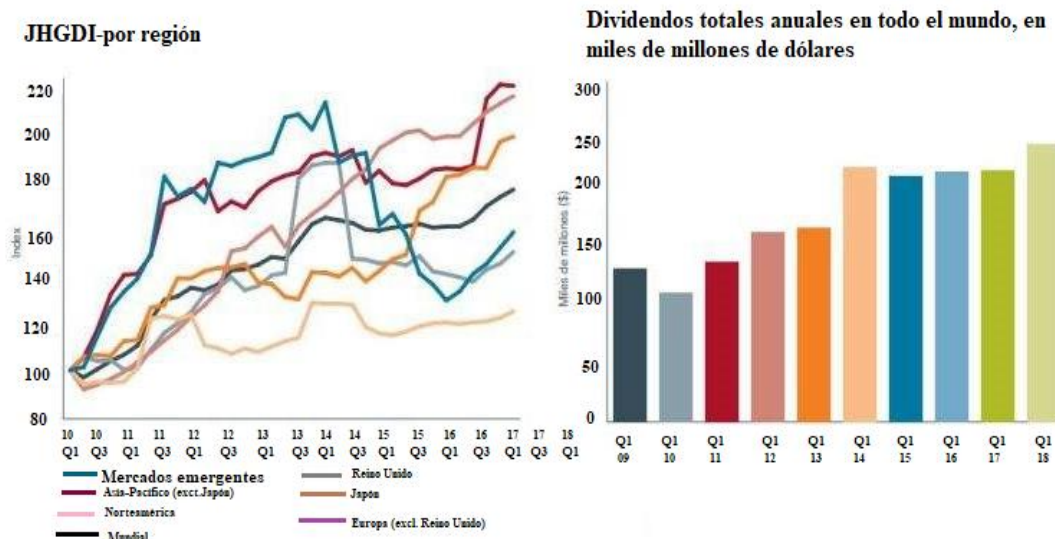
La crisis mundial económica y la caída de las bolsas han convertido a los dividendos en una gran fuente de rentabilidad bursátil, por lo que venía atravesando el sector empresarial desde hace algunos años atrás, ha traído consigo consecuencias graves, para hacer frente a la problemática, sin embargo, los dividendos a nivel mundial

alcanzaron un nuevo récord histórico en 2018, donde el crecimiento económico continuará impulsando beneficios empresariales y, por lo tanto dividendos.

En el 2018 será el año en que se repartirán un total de 1,36 billones de dólares, un 10,2% más que en 2017 y 2016, cinco firmas europeas lideraron los pagos del primer trimestre en el mundo, en este año 2018 va en camino, además de marcar un nuevo record histórico en la retribución al accionista: las compañías de todo el mundo distribuirán un total de 1,36 billones de dólares entre sus accionistas, según el último informa correspondiente al índice de dividendos Janus Henderson Global Dividend Index. (De la Quintana, 2018)

“Tras un magnífico 2017, este año comenzó con un tono muy alentador. El incremento de los beneficios empresariales impulsó los dividendos mundiales un 10,2% hasta 244.700 millones de dólares en el primer trimestre, un nivel récord para este período”(De la Quintana, 2018), apuntan desde Janus Henderson que justifican este aumento de las retribuciones, fundamentalmente, en la caída del dólar durante el arranque de 2018, “lo que implico que dividendos en otras divisas se convirtieran a unos tipos de cambio más favorables dado que el informe se elabora en dólares.”(De la Quintana, 2018)

Figura 1. Bolsa, mercados cotizaciones



Fuente. (De la Quintana, 2018)
Investigado por. Damaris Castro

En términos absolutos, Norteamérica fue la región donde las compañías destinaron más dinero a premiar a sus accionistas. En total, al cierre de marzo según Laura de la

Quintana las firmas de la zona habían distribuido hasta 123.100 millones de dólares, un 6,1% más que el mismo período del año pasado. Europa ocupó la segunda posición con 40.900 millones de dólares en pagos, un 13,7% más, aunque el crecimiento, en su caso, se vio particularmente favorecido por el cambio euro/dólar de entonces, favorable a la divisa comunitaria. Hoy las tornas han cambiado, con la divisa estadounidense en máximos del año, en los 1,17 dólares. Excluyendo el impacto de la divisa, los dividendos en el viejo Continente aumentaron un “modesto” 3,9%

El mayor crecimiento fue el registrado en los mercados emergentes, donde la retribución al accionista aumentó un 35,3% hasta los 17.000 millones de dólares. Esa subida se debe, principalmente, a la incorporación al índice Janus Henderson Global Dividend Index de Indian Oil Corporation; los dividendos extraordinarios en los Emiratos Árabes y Brasil con un anticipo en sus pagos de la minera. (De la Quintana, 2018)

Es oportuno que los gerentes y/o administradores de las organizaciones empleen políticas financieras en las que se recalque el valor del control y la administración de los recursos de forma eficiente, para “la mala utilización del capital en una empresa que puede llegar a ser tan perjudicial como no tener capital. Tanto la ausencia como la mala utilización de capital pueden tener efectos paralizantes aun en una empresa exitosa” (Southern , 2.003).

En la investigación realizada en el mercado europeo a nivel mundial se ha analizado que desde los valores mínimos alcanzados por el IBEX 35 que es el principal índice bursátil de referencia de la bolsa española elaborado por “Bolsas y Mercados Españoles (BME), está formado por las 35 empresas con más liquidez que cotizan a nivel mundial en el Sistema de Interconexión Bursátil Electrónico (SIBE) en las cuatro bolsas españolas (Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia)” (Déja vu, 2017). Estas investigaciones recientes señalan que las carteras con empresas que ofrecen high dividend yield (alta rentabilidad por dividendo) se comportan mejor en el mercado europeo que las que no, en los países Latinoamericanos. Los precios evolucionan más favorablemente y el riesgo es menor.

La Bolsa española se caracteriza por disponer de un gran número de empresas cotizadas con una rentabilidad por dividendo elevada y muy atractiva en términos de inversión comparada. Las empresas del mundo más rentables por su política de dividendos y la rentabilidad a nivel mundial es Endesa 6,429%, Saeta Yield 9,848%, Gas Natural 7,156%, Telefónica 7,105%, Bolsas y Mercados 6,461%, Enagas 5,758%, BBVA 5,277%, Abertis 5,060% y la red eléctrica 4,639%, los dividendos son un elemento central en la toma de decisiones de inversión en Bolsa para muchos agentes económicos (Garrido, 2.017).

Desde ese punto de vista el alcance de la política de dividendos no supone un mundo de certidumbre sino un mercado financiero eficiente, lo que supone que las transferencias de valor derivadas de las variaciones en la política de dividendos se realizan en términos equitativos. Y, puesto que el valor global de los capitales de los accionistas (antiguos y nuevos) no se verá afectado, nadie gana o pierde, más bien lo normal es que en la rentabilidad de las carteras formadas por empresas (de cualquier tamaño o sector) repartan altos dividendos y es regularmente elevada que la alcanzada por carteras compuestas por compañías menos generosas en el reparto de dividendos.

Meso contextualización

En el Ecuador no existen “mercados de valores” plenamente desarrollados, ya que, en los mismos, casi únicamente se negocian títulos gubernamentales, sin embargo, “la política de dividendos” es una pieza fundamental en las decisiones de inversión. En el análisis que se ha efectuado se presenta una breve descripción de antecedentes, teorías, postulados que serán los que respaldarán la investigación financiera, que seguidamente se detalla, según el INEC (2.016) en el “Ecuador existen 948.756 empresas regidas por Ley de Compañías y las Leyes Tributarias, cuyo organismos regulador es la Superintendencia de Compañías (SUPERCIAS) y el SRI respectivamente”. (RLORTI, 2.010).

La estabilidad y la subsistencia de las organizaciones tiene su punto de partida en la administración del capital de trabajo, las malas rachas o fracasos empresariales en Ecuador se deben a la incorrecta planificación presupuestaria y en gran parte a la ausencia

de información y la habilidad de gestionar la dirección; por eso es el deber de que los administradores financieros obtengan una información más amplia en sus conocimientos para que ellos puedan indagar en las diferentes opciones que existen para primero obtener capital, segundo tasas de interés negociables a condiciones ventajosas a corto plazo y sobre todo como operar la política de dividendos y la rentabilidad en las empresas. (Vela Galarza & Sanchez Sánchez, 2.017).

En el sector de preparación de alimentos y bebidas suma en el período 2014-2017 USD 21,095 millones en exportaciones, que representa el 19,2% del total de productos exportados por el Ecuador. (Parra, Vilar, & Andrade, 2017)

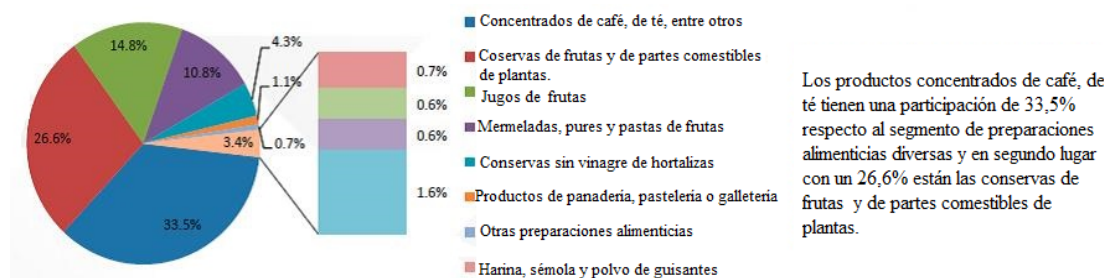
En el período 2014-2017 principal actividad de exportación es la preparación de carnes, pescados o crustáceos; y representa el 42,5% del total del sector de alimentos y bebidas. Las actividades enfocadas principalmente en productos de molinería, Producción. Panadería elaboración de Azúcar, cacao y chocolate; confitería; fideos y pastas; productos de café; té; alimentos para infantes; especias, salsas, condimentos; levaduras; sopas; caldos; extractos; entre otros, en el período de estudio representa el 16,9% del total de exportaciones del sector de alimentos y bebidas; la actividad que tiene mayor participación en el segmento de preparaciones alimenticias diversas es la preparaciones de hortalizas, frutas con un 56,6%, seguido de las otras preparaciones con un 35,2%.

Respecto al segmento estudiado hay una variación negativa de 5,5% en el año 2017 respecto al año 2016 y una variación negativa de 11,2% de este respecto al 2015. (INDEC, 2017)

Tabla 1. Análisis e información

Actividades	2014	2015	2016	2017	Acumulado período
Preparación de hortalizas; frutas alimenticias diversas	472.595	567.999	515.505	471.031	2'025.130
Bebidas, líquidos alcohólicos y vinagre	396.363	318.994	270.193	273.114	1'258.614
Preparación a base de cereales	54.6100	52.547	44.342	39.715	391.014
Productos de molinería	17.013	17.370	15.052	20.971	70.476
Gomas, resinas, juegos y extractos vegetales	2.958	9.264	14.541	5.300	32.073
Total general	435	318	290	652	1.696
Total general	944.055	966.442	857.723	810.783	3'579.003

Figura 2. Análisis e información alimentaria



Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2017)

Elaborado por: Subgerencia de Análisis e Información

Las empresas en general necesitan operar en mercados donde puedan generar cierto nivel de utilidad de tal manera que puedan recuperar su inversión en un tiempo prudencial. Por ello surge la necesidad de operar a nivel interno, y también en mercados internacionales acciones financieras que permitan la obtención de mayores rendimientos sobre la inversión. En esta línea, Prakast y Razin (2001) mencionan la importancia de trabajar en el mejoramiento del entorno para que las inversiones de todo tipo de capital, tanto nacional como extranjero, tengan un efecto beneficioso en los países en vías de desarrollo, no obstante, se han señalado algunos posibles riesgos como: cambios en la dirección de la IED a través de ciertas transacciones financieras, excesivos problemas de selección adversa y ventas apresuradas; la posibilidad de obtener beneficios limitados debido al apalancamiento; y un porcentaje alto de IED con respecto al total de flujos de capital hacía un país, quizás refleje la debilidad antes que la solidez de la instituciones (e.g. inversiones golondrinas), otro de los antecedentes investigados es:

“La Política de Dividendos y la Rentabilidad de los Negocios”, toda empresa requiere mostrar con claridad su política de dividendos para atraer inversionistas mediante el aporte de capital fresco, condición que es imperativa en empresas cuyas acciones listan o cotizan en la Bolsa de Valores de Lima (BVL), naturalmente para que una persona decida invertir en un negocio intervienen una cadena de consideraciones, una de ellas es la rentabilidad. En tal sentido, se ha validado la investigación en función al efecto de la política de dividendos en la rentabilidad esperada por el inversionista en la alternativa de inversión analizada. (Santos Jiménez, 2.008).

Se considera que los ingresos de inversión, no resulta suficiente, por lo que es conveniente ampliar la investigación incluyendo el efecto en la rentabilidad esperada por los accionistas.

Micro contextualización

La presente investigación está enfocada en “la política de dividendos y la rentabilidad en las empresas del sector alimentos de la provincia de Pichincha” que han sido creadas con la visión de estimular la inversión, generar plazas de empleo y mejorar el desarrollo económico del país, y se articulan en los siguientes documentos, como la Constitución de la República del Ecuador, Leyes Orgánicas

(Ley de Régimen Tributarios Interno (LORTI). Código Tributario (CT). Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones (COPCI). Leyes Ordinarias (Ley Reformatoria Equidad Tributaria del Ecuador (LRET). Decretos y Reglamentos (Reglamento para Aplicación Ley de Régimen Tributarios Interno (RLORTI). (Matteucc, 2.013).

La investigación se efectuará en las empresas regidas en las SUPERCIAS del sector alimentos de la provincia de Pichincha, que son compañías listadas en la bolsa y que reparten los dividendos (utilidades) entre sus accionistas.

Una de las provincias que se destaca en el sector alimentario en el Ecuador, “es Pichincha por ser uno de los motores principales para el desarrollo productivo y económico del país. En su geografía se albergan las más grandes e importantes empresas nacionales e internacionales”. (Ministerio de Industrias y Productividad, 2.018).

En la provincia están presentes 847 grandes empresas, 4.171 medianas, y, 9.422 pequeñas, del total de empresas de alimentos que se encuentran registradas en la SUPERCIAS de Pichincha es de 287, de las cuales 10 empresas a nivel del Ecuador son las más importantes que se cotizan en la bolsa de valores, entre ellas la Procesadora Nacional de Alimentos Pronaca C.A. (Pichincha), Arca Ecuador S.A. (Pichincha), Nestlé Ecuador S.A. (Pichincha), Cervecera Nacional CN S. (Guayaquil), Industrial Pesquera Santa Priscila S.A. (Guayaquil), Reybanc Rey Banano del Pacífico S.A. (Guayaquil), Industrias Lácteas Toni S.A. (Guayaquil), Industrias Alex C.A. (Pichincha), Moderna Alimentos S.A. (Pichincha), Ecuajugos S.A. (Pichincha). (EKOS, 2.015).

En este sentido, el objetivo de este documento es examinar la política de dividendos y la rentabilidad del sector alimentos de la provincia de Pichincha para conocer si la rentabilidad se ve afectada por los dividendos, ya que este problema ha generado diferentes causas por: la inexperiencia del personal administrativo y financiero que ha ocasionado una política de dividendos restringida sin maximizar el beneficio de los propietarios de cada empresa, originando la desorganización en la toma de decisiones por la inexistencia de un inadecuado plan de acción en la distribución de dividendos, por la inestabilidad en la gestión financiera, y la ausencia de políticas y procedimientos de dividendos, causando desorganización financiera por la inapropiada evaluación del desempeño por responsabilidad, generando estas causas efectos como: el limitado crecimiento financiero, la lenta progresión en su rentabilidad, ocasionando incumplimiento de metas y objetivos, y el

desaprovechamiento de negocios e inversiones en la Bolsa de Valores, existiendo vulnerabilidad en el control del valor, por la inaplicación de indicadores de rentabilidad, por el deficiente proceso de inversión, generándose la incapacidad de emisión de políticas de dividendos y la afectación de la rentabilidad a nivel empresarial en el sector alimentos de Pichincha.

Desde ese punto como agentes de control y líderes en el área Financiera se debe equilibrar estos dos puntos para que el reparto de dividendos sea satisfactorio para todos los accionistas. Igualmente existirán más antecedentes en el desarrollo del proyecto de investigación los mismos que serán detallados en el Capítulo II Marco Teórico.

1.1.2. Justificación metodológica (viabilidad)

El proyecto de investigación se enmarca dentro de un enfoque de carácter descriptivo, que en definitiva permitirá medir la información recolectada para luego describir, analizar e interpretar sistemáticamente las características del fenómeno estudiado con base en la realidad del escenario planteado, entre la analogía existente, entre la política de dividendos y la rentabilidad en las empresas del sector alimentos de la provincia de Pichincha que se encuentran cotizadas en la bolsa de valores, como la Procesadora Nacional de Alimentos Pronaca C.A. (Pichincha), Nestlé Ecuador S.A. (Pichincha), Industrias Alex C.A. (Pichincha), Moderna Alimentos S.A. (Pichincha), Ecuajugos S.A. (Pichincha): delimitadas las empresas para el desarrollo de esta investigación, se ha solicitado el apoyo a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador (SCVS), sobre la emisión de la información de los estados financieros, en la que además de ser la institución reguladora de las empresas que operan en el sector societarios, de mercado de valores y de seguros, es la encargada de registrar sobre nuevas constituciones y domiciliaciones, aumentos de capital y recepción de la IED de las empresas en los diversos sectores económicos, la misma información que será de soporte en el desarrollo de este proyecto de investigación en particular sobre la política de dividendos y la rentabilidad en las empresas del sector alimentos de la provincia de Pichincha.

Por lo que ha sido procedente ejecutar el estudio de los Estados Financieros desde el año 2016 hasta el 2018 en las principales compañías de alimentos de Pichincha regidas por las SUPERCIAS de acuerdo a sus resultados obtenidos en el ejercicio de las compañías, para poder cuantificar la política de dividendos en las empresas del sector alimentos y verificar el impacto de la rentabilidad y su crecimiento económico que se ha generado durante los últimos tres años para maximizar en beneficio de los propietarios sobre la distribución de ganancias y el crecimiento de su rentabilidad.

Es importante mencionar que el trabajo desarrollado ha sido factible gracias a la disposición de los recursos materiales, económicos, humanos y tecnológicos; así como del acceso a la información relevante y actualizada en los boletines financieros emitidos por las SUPERCIAS. Por lo tanto se ha contado con una población claramente definida, conformada por 5 empresas más cotizadas en la bolsa de valores en el sector alimentos de la provincia de Pichincha, tomando en consideración que: “los dividendos no conviene repartir empíricamente, hay que tomar en cuenta los requisitos legales y demás aspectos financieros para la distribución de dividendos, pudiendo obtener beneficios que reditúen de forma financiera a los socios y a la empresa. (García García & Loranca López, 2016)

1.1.3. Justificación práctica

La presente investigación será de utilidad para investigar la situación financiera empresarial en las principales compañías de alimentos de Pichincha regidas por las SUPERCIAS, ya que se enfoca en un análisis del crecimiento de las empresas de alimentos cotizadas en la bolsa de valores, por lo que se propone que las empresas implementen políticas de dividendos claras para una mejor rentabilidad. En la investigación a efectuarse se observará una parte esencial para el financiamiento de toda empresa, por ello es necesario realizar una repartición de dividendos planeada, acorde a las necesidades que presente la empresa, recordando que existen políticas que apremian la inversión de los accionistas, otras que resguardan la continuidad y aquellas que buscan la armonía entre accionistas y la empresa. Por lo anterior investigar a los dividendos es un tema de gran trascendencia e importancia, ya que es la pieza central si se tiene presente que son el resultado de una inversión realizada

por parte de los inversionistas; si bien es cierto, los dividendos son inciertos, lo que con lleva que cada año sea necesario tomar decisiones sobre el porcentaje que habrá de ser distribuido o entregado al inversionista.

La investigación a realizar es factible, puesto que se dispone de recursos: humanos, materiales, económico y tecnológico. Además cuenta con los siguientes parámetros : tiempo suficiente para desarrollar el trabajo, se tiene acceso a la información financiera y administrativa, a la vez existe interés en poseer conocimiento y experiencia por parte de la investigadora para ejecutar la indagación.

La importancia de esta investigación a la vez coadyuva a desarrollar en conocimiento al egresado/a de la Carrera de Ingeniería Financiera de la UTA como un/a profesional competente e informado/a, dotado/a de sentido social y conciencia nacional, para tomar decisiones financieras que les permitan participar en las transformaciones requeridas en el mejoramiento del bienestar común.

Generando y analizando información financiera de las entidades económicas en relación con su entorno para evaluar la situación y mejorar el crecimiento empresarial, y establecer políticas y procedimientos de revisión y control de las operaciones para el logro de los objetivos de las entidades económicas y la eficiencia operativa, solo así se logrará obtener beneficios que reditúen de forma financiera a los socios y a las empresas, solo la experiencia laboral, otorga mucha comprensión al profesional financiero en los procesos y acciones en este estudio, adquiriendo el conocimiento mientras el proceso avanza.

Se resume que es preciso que las empresas cuenten con un plan de dividendos enfocados a la maximización de la rentabilidad, esta herramienta permitiría a los líderes empresariales crear valores mediante el perfeccionamiento de los dividendos, dando a conocer al inversionista la recuperación de su capital, ya que la política de dividendos es un plan de acción de una empresa para el pago de rendimientos a los accionistas. Hasta ahí, todo es bastante sencillo. Los accionistas de la empresa (familiar o no) están divididas en porcentajes entre los propietarios de la misma y algunos tienen roles en la gestión de ella y otros no. Pero a la hora de repartir los

dividendos, se debe tratar de fusionar correctamente dos necesidades: por un lado, la búsqueda de la riqueza de los accionistas como individuos. Por otro, las necesidades de financiamiento de la propia empresa.

1.1.4. Formulación del problema de investigación

¿De qué manera la inadecuada política de dividendos es la causa del crecimiento empresarial lo cual afecta a la rentabilidad en las empresas del sector alimentos de la provincia de Pichincha?

1.2.Objetivos

1.2.1. Objetivo general

- Examinar la política de dividendos y la rentabilidad del sector alimentos de la provincia de Pichincha para conocer si la rentabilidad se ve afectada por los dividendos.

1.2.2. Objetivos específicos

- Identificar la política de dividendos que ha tomado las empresas el sector alimentos de la provincia de Pichincha para evaluar en valores absolutos.
- Medir la rentabilidad desde la perspectiva del activo y el patrimonio para conocer cifras de rendimiento.
- Establecer cómo influye la política de dividendos y la rentabilidad en las empresas del sector alimentos de la provincia de Pichincha para evidenciar posibilidades de crecimiento.

CAPÍTULO II

2. MARCO TEÓRICO

2.1. Revisión de literatura

2.1.1. Antecedentes investigativos

De los artículos científicos analizados que tienen que ver con la actual investigación y que fueron aplicados a nivel nacional e internacional, se demuestra los sucesivos antecedentes investigativos, los mismos que se logran visualizar. Ver (Tabla 2).

En el trabajo del artículo científico de Santos (2008) con el tema “La política de dividendos y la rentabilidad de los negocios, se planteó como objetivo analizar las implicaciones para el inversionista, llamado también accionista o socio, de la política de dividendos de la empresa en la rentabilidad esperada de la alternativa de inversión que elija, para explicar el autor toma en cuenta a la política de dividendos en la aplicación de la utilidad neta de cada ejercicio fiscal y su pago en efectivo a favor de los accionistas representando un egreso que ha afectado a la disponibilidad de caja de la empresa, con lo cual dicha empresa dispondrá de menos recursos financieros para invertir o para afrontar sus obligaciones con terceros “principalmente por el endeudamiento en la ejecución de inversiones”. Para explicar esta situación, el autor analiza la función al efecto de la política de dividendos en el estudio de rentabilidad, de una alternativa de inversión basada en el flujo de caja financiero (ingresos menos egresos operativos, financieros y de inversión), que deduce el mismo autor que no resulta suficiente. Por lo tanto el autor concluye que es conveniente ampliar el análisis incluyendo el efecto de la política de dividendos en la rentabilidad esperada por los accionistas.

Este artículo es de gran aporte a la investigación actual, ya que toda empresa requiere mostrar con claridad su política de dividendos para atraer inversionistas mediante el aporte de capital fresco, condición que es imperativa en las empresas de estudio; naturalmente, para que una persona decida invertir en un negocio intervienen una serie de consideraciones, una de ellas es la rentabilidad, en tal sentido, se valida la

actual investigación en función al efecto de la política de dividendos en la rentabilidad esperada por el inversionista en la alternativa de inversión analizada. Metodológicamente contribuye a la investigación a generar valor para sus accionistas. Las empresas seleccionadas para la presente investigación, si bien aplican políticas de dividendos similares, vienen obteniendo diversos resultados económicos y financieros, según sus planes de desarrollo a mediano y largo plazo, lo cual les ha resultado atractivo para sus accionistas, principalmente para aquellos que tienen el control mayoritario del capital social de las empresas.

Correa & Ramirez (2013) en su trabajo “Cómo incrementar la rentabilidad de la empresa SMARTPRO S.A” propuso como objetivo de este artículo realizar un análisis de las Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas (FODA) de la empresa para aplicar estrategias adecuadas en la identificación del árbol de problemas y definir una propuesta para mejorar la rentabilidad de la empresa SMARTPRO S.A. En la metodología y variables los autores han utilizado en la presente investigación el método analítico y comparativo, los cuales les permitieron obtener antecedentes, sobre la situación actual y las perspectivas económicas-financieras de la empresa, además han manejado el método deductivo e inductivo, entre las principales variables que utilizaron en la presente investigación son: gastos, costos, activos, pasivos, patrimonio, ingresos, rentabilidad, entre otros. Las conclusiones a la que han llegado los autores del presente trabajo, reflejan un conocimiento de la situación económica-financiera de la empresa, sobre los costos y gastos requeridos desglosando los valores totales del balance general para transformarlos en valores parciales y direccionarlos a sus respectivas cuentas contables, los investigadores han monopolizado la información de los registros contables de la empresa, por lo que se concluye que al realizar “un análisis de los estados financieros de los tres años anteriores logran comprobar que el ingreso tuvo crecimiento de USD 2'300.000, el gasto de USD 3'300.000 y el costo de USD 18'200.000, es decir que el crecimiento del ingreso ha tenido una relación proporcional con el costo, por lo que ellos sugieren que se establezca un cronograma de adopción a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para la presentación de los Estados Financieros con el fin de reflejar la imagen fiel de la empresa para que sean interpretadas, analizadas y sinceradas a nivel local y mundial.

Esta investigación es de gran aporte para la actual investigación, porque su análisis contribuye a investigar de cómo mantener una liquidez óptima en equilibrio, siempre que se cumpla con las transacciones en tiempo y forma para hacer frente a los pagos, a la vez mantener la precaución, para cubrir contingencias inesperadas, y obtener ventajas en oportunidades puntuales que puedan surgir, por eso es necesario que se defina políticas claras de compras de activos fijos, y sobre todo seleccionar de manera correcta a los proveedores, igualmente establecer técnicas de control para planificar y controlar los gastos. Solo de esta manera se obtendrá un control de gastos y se podrá cuantificar el beneficio obtenido de la relación entre los desembolsos y los beneficios.

Gutiérrez & Sáez (2014). En su trabajo se detalla “La política de dividendos de las empresas con accionistas de control”, su objetivo es analizar los factores determinantes de la política de dividendos en empresas con estructura de propiedad concentrada, artículo que sirve como sustento para una de las variables pero no en su totalidad, se ha revisado la literatura empírica en la que muestra que los ratios de distribución de dividendos son más bajos en empresas con socios mayoritarios, en la cual explican las autoras las consecuencia de las normas jurídicas que regulan el reparto del beneficio, que dejan a la decisión de los socios que aportan con más acciones para aplicar sobre los dividendos en manos de los insiders, unido a la falta de mecanismos de supervisión y control que admitan a los inversores externos acotar el poder de los accionistas mayoritarios. La metodología aplicada es de evidencia empírica sobre la política de dividendos porque señalan la existencia de un conflicto de agencia no resuelto entre socios mayoritarios e inversores externos. Llegando a la conclusión de que los accionistas mayoritarios están monopolizando hoy en día, en la política de dividendos solo para expropiar a los accionistas minoritarios.

Este artículo es de gran aporte para la actual investigación porque se estudian los factores determinantes de la política de dividendos en las empresas de estructura de propiedad concentrada, a la vez se analiza las normas legales sobre la materia que están diseñadas para proteger a los titulares de deuda, pero más allá de estos límites, dejan el poder de elegir los dividendos en manos de los insiders. Esta circunstancia

con lleva a que sea más difícil para estas empresas obtener el capital y crecer, una política de dividendos óptima que protege y atrae a los inversores externos.

Lemaitre (2015) presenta en su trabajo “la valoración de la empresa Electricidad Sucre S.A., en base a los métodos de descuento de flujos futuros descontados, con su objetivo determinar el valor de una empresa que limita el estudio de escenarios estratégicos de análisis del performance empresarial de las principales variables de gestión. Para ello el autor ha utilizado información de memorias de gestiones pasadas y de estados financieros para elaborar los flujos y proyectarlos para un período de 8 años que fueron descontados a una tasa de corte, calculada mediante el modelo de CAPM, que le permitió al investigador determinar el valor de la empresa, resultando ser mayor al valor contable, al considerar este artículo, se considera para conocimiento que dentro de las finanzas, la maximización del valor de la empresa se presenta como el propósito y la visión principal adecuado a todas las unidades económicas, es decir, maximizar las utilidades por acción con frecuencia es considerada como una versión mejorada para la maximización de la ganancia, sin embargo para aplicar la metodología de valoración con base en método de flujos descontados el investigador ha analizado que para el cálculo de la valoración se ha realizado una proyección para ocho años, por considerarse un plazo prudente en el cual se prevé pocos cambios significativos, tanto en el entorno externo como interno de la empresa que puedan afectar y variar los flujos programados y por tanto el valor obtenido, a la vez todos los cálculos y monto están expresados en dólares americanos para evitar los efectos de la inflación en los datos proyectados, sobre todo la tasa de descuento será constante a lo largo del modelo.

Es por esta razón que en los últimos años se ha prestado una importante atención al concepto de creación de valor para el accionista, a la forma de medir dicha creación y a las medidas que son útiles para establecer cuanto valor se ha creado para el accionista durante un periodo de tiempo determinado, tanto desde la perspectiva interna (empresa) como desde la perspectiva externa (mercado). Conclusión, en este artículo se ha realizado la aplicación de un modelo de valoración con base de método de flujos descontados a una empresa generadora de energía eléctrica llamada Electricidad Sucre S.A. Este tema es relevante, ya que la valoración de empresas no solamente es útil en la realización de transacciones de compra y venta sino que también es útil para determinar si las decisiones que se han tomado como consecuencia de la aplicación de estrategias están produciendo un incremento real

del valor del patrimonio de la empresa, permitiendo mejorar el proceso de toma de decisiones, puesto que cuando estas vayan a tener una alta repercusión financiera, admitan cambiar los puntos claves de un negocio y evaluar múltiples escenarios que se ve inmediatamente los efectos de las decisiones lo que mostrará las decisiones óptimas de una forma rápida y sencilla.

El valor de una empresa determinado mediante el método de flujos futuros descontados es mayor al valor financiero de la empresa o valor en libros, la maximización del valor de la empresa implica la minimización del coste de los factores, incluido el capital financiero, para lo cual es muy importante determinarlo; a pesar de la inexistencia de información financiera en nuestro país, por la precariedad de la Bolsa de Valores, es posible calcular la tasa de descuento recurriendo a información de otros países que participan en el mercado de capitales, como Estados Unidos, que nos permiten obtener betas y primas de riesgo, que si bien no son directamente comparables, nos brindan itinerarios razonables para el cálculo de esta tasa, para la creación de valor el autor en este artículo se ha planteado el propósito final de cualquier mapa estratégico en la empresa con ánimo de lucro, por lo tanto, el modelo desarrollado para la Empresa Electricidad Sucre S.A. se ha constituido en un instrumento que ha permitido a sus directivos tomar decisiones acertadas para aumentar el valor de la empresa.

García & Loranca (2016) en este trabajo con el tema “la política de dividendos como fuente de información y financiamiento. Según los autores de este artículo, El objetivo de este artículo es: efectuar un análisis de las políticas de dividendos desde el punto de vista jurídico y financiero, para establecer el beneficio que posee la implementación de la política de dividendos en las empresas. Para este artículo científico se ha utilizado una metodología descriptiva cuantitativa y cualitativa, iniciándose desde los aspectos jurídicos y generalidades de los dividendos, para proseguir al análisis de la política de dividendos, teorías generadas a razón de las políticas de dividendos, los tipos de políticas, aspectos que influyen sobre estas, y los efectos financieros que generan la política de dividendos sobre las empresas. Finalmente, los autores han presentado un ejercicio con el efecto que tienen las políticas de dividendos como fuente de financiamiento.

Los investigadores establecen las pautas sobre las cuales versará el futuro de las utilidades generadas, esta investigación es de aporte para el presente proyecto de investigación porque se conoce las pautas para atender a las necesidades de la empresa o el futuro de este, o en su caso por lo establecido en los estatutos de la constitución de la empresa, los dividendos hoy en día han tomado importancia en las empresas y es de interés para los accionistas. Actualmente su distribución se ha regulado por las leyes debido a la trascendencia que presentan las políticas de dividendos, ya que ha permitido conocer las necesidades que tienen las empresas, tener una necesidad es el punto de partida para el diseño de la política de dividendos, tomando en consideración que existen diferentes políticas de dividendos, las cuales han sido sujetas a desarrollo, es conveniente que los gerentes financieros conozca sobre las generalidades para el diseño de las políticas de dividendos, a fin de que atiendan a los marcos jurídicos y conozcan lo inmerso con una adecuada distribución de dividendos, no solo es atender aquello que la empresa o accionista demande, pues también se debe acatar el marco legal a nivel empresarial. Recordando que existen políticas que apremian la inversión de los accionistas, otras que resguardan la continuidad de la sociedad y aquellas que buscan el equilibrio entre accionistas y la empresa; conclusiones: los dividendos no deben ser repartidos empíricamente, debido que también se deben atender los requisitos legales y financieros para la distribución de dividendos, de los cuales podemos obtener beneficios que reditúan de forma financiera a los socios y a la empresa.

Miñano (2016) en el trabajo que presenta sobre las “Políticas de Dividendos”, plantea su objetivo inicial es, analizar cuál es nuestra política de dividendos, la autora menciona que cuando se empieza un emprendimiento, suele ocurrir que solo nos enfocamos en nuestra oferta al mercado, como también a la proyección de ventas, la palabra dividendos puede resultar extraña o no familiar, ya que se asocia más el término ganancia y/o utilidad, los cuales, aunque se parezcan no son lo mismo; ahora para el caso de sociedades anónimas, sin conocer que los dividendos son los beneficios que una sociedad les otorga a sus accionistas, y esto sucede cuando una empresa ha explotado sus activos, es decir la decisión de distribuir o no dividendos si ha tenido ingresos por sus ventas y producto de ello, luego de hacer los cálculos

correspondientes, a través de lo que se denominan Estados Financieros (Balance General y Estados de Ganancias y Pérdidas) se establece el monto de la utilidad obtenida durante el período de un año, y entre otras cosas se decide el destino que se le dará al reparto de estas utilidades siendo uno de ellos la decisión de distribuir o no dividendos. ¿Y la diferencia? Pues mientras la utilidad es el beneficio económico que merece la sociedad (persona jurídica) luego de explotar sus activos (actividades empresariales=ingresos por comercializaciones).

Los dividendos habitualmente se pagan luego de que la Junta General de Accionistas da por admitido los resultados del ejercicio y esto regularmente sucede en el mes de marzo de todos los años, fecha en que la Ley exige a que se reúna una Junta Obligatoria anual en donde se aprueben los Estados Financieros que contienen las cifras del resultado de tu esfuerzo y ventas de todo el año; entonces es justo en este momento, luego de cumplir con los fines de carácter obligatorio, como la compensación de las pérdidas, el impuesto a la renta, la participación de los trabajadores y la reserva legal, que está listo para decidir sobre el destino de las utilidades, siendo uno de ellos la distribución o no de dividendos, este trabajo de titulación contribuye a la investigación con el conocimiento científico del autor para el establecimiento de la política de dividendos, su metodología es reinvertir durante los 4 primeros años de vida de la sociedad; lo cual definitivamente con la toma de decisiones debe quedar pactado, incluso antes de que se constituya la empresa. Concluye que varios de los accionistas buscan emprendimientos como estos en donde el crecimiento sostenido de la empresa se encuentra garantizado por una buena política de distribución de dividendos, que sobre todo privilegia la reinversión de estas utilidades con miras hacia el futuro de la empresa o compañía.

Este trabajo de Miñano contribuye en conocimiento sobre el dividendo que es la parte que le corresponde a cada socio del total de utilidades ganadas, es decir el dividendo es el monto dinerario que le pertenece a cada socio de los dividendos derivados por la empresa y que, salvo tengamos una política de dividendos diferenciada, les será entregado en función a su porcentaje de participación en el capital social. Cuando un inversionista invierte en títulos (acciones) en una empresa tiene dos formas de recibir el ingreso: dividendos y ganancia de capital. Los

dividendos son los flujos de efectivo que recibe el accionista y constituyen la principal variable para determinar el valor de las acciones, además informa acerca del desempeño actual y futuro de la empresa.

Salazar, Toro, Molina & Garcés (2017) en su trabajo de investigación científica con el Tema “Pronóstico de bolsa de valores empleando técnicas inteligentes”, con su objetivo planteado, analizar los datos disponibles para la determinación de la correlación con las variables en estudio. En este artículo la autora efectúa un estudio comparativo entre la predicción de precios en la bolsa de valores utilizando redes neuronales: en donde el cerebro aprende a procesar la información, estas redes tienen múltiples aplicaciones en actividades como estudios de crédito, identificación de fallas en sistemas de potencia, análisis de series de tiempo y predicciones financieras, entre otras; y las neuro-difusas: este tipo de sistemas identifican las reglas lógicas difusas y ajustan las funciones de pertenencia en forma automática simultánea, su metodología es combinar el procedimiento de aprendizaje supervisado para construir los nodos de reglas y entrenar las funciones de pertenencia, la lógica difusa es entonces una rama artificial que permita procesar información, cuando se manejan términos inexactos, imprecisos y subjetivos; de manera análoga al funcionamiento del cerebro humano, es posible ordenar un razonamiento basado en reglas imprecisas y en datos incompletos, a la vez se muestra una metodología aplicable a la predicción del comportamiento de cualquier tipo de acción, basada en el cálculo preliminar de la correlación entre el precio y otras variables de mercado. Conclusión las mayores preocupaciones de quienes toman decisiones gerenciales es el comportamiento futuro del mercado. Cuando se tienen datos históricos de la variable bajo estudio, permite predecir el futuro, es posible proponer un modelo matemático representativo del proceso que luego puede emplearse para generar pronósticos, no obstante, las características atípicas de algunos fenómenos económicos impiden que la predicción se ajuste al comportamiento real del sistema.

Este trabajo de investigación es un aporte de conocimiento a la actual investigación porque se basa en las decisiones gerenciales, rara vez, se toman sin contar con algún tipo de pronóstico; cuando se fundamenta en técnicas subjetivas sostiene la autora que se debe utilizar el juicio personal para hacer uso de las cualidades como la

intuición, la opinión de un experto y la experiencia, por lo que sugiere la autora de este trabajo de investigación científica que se utilice técnicas para estas empresas, como el grupo de expertos y el método Delphi. Con respecto a la obtención de pronósticos cuantitativos se deben usar dos metodologías establecidas en estadísticas convencionales: los análisis de series de tiempo y de regresión. Una serie de tiempo estadística es un conjunto de valores numéricos de una variable aleatoria a lo largo de un horizonte de tiempo y pueden ser de los siguientes tipos: modelo de nivel constante, de nivel constante con efectos estacionales y con tendencia lineal. Los sistemas inteligentes utilizan una combinación de las técnicas cuantitativas y cualitativas, lo que permite evaluar variables con tendencias fluctuantes; en esta situación, las demás metodologías no son tan efectivas, si se compara el error medio cuadrático entre; pronósticos cualitativos: expertos y Delphi, sistemas inteligentes: redes neuronales y sistemas difusos; cuantitativos: series de tiempo y regresión, una posible explicación a este comportamiento es que el mercado de energía es altamente volátil y requiere de herramientas que incluyan aprendizaje y adaptación al fenómeno.

Antes de aplicar cualquier herramienta de predicción es necesario hacer un análisis de los datos disponibles para determinar la correlación con las variables en estudio, por lo que es necesario calibrar la cantidad de datos de entrada, demasiada información puede hacer lento el proceso de entrenamiento, o usar información redundante que no aporta en el mejoramiento de la calidad de la respuesta y de los resultados depende de la información disponible, puede suceder que algún agente de la bolsa de valores tenga información privilegiada que le permita mejorar su capacidad de tomar posiciones ante otros inversionistas que no cuentan con esta información. Con base en la experiencia aquí presentada en este artículo, las redes neuronales presentan un mejor desempeño que las redes neurodifusas. Asimismo, el tiempo de cálculo de las primeras es mucho menor.

Ansotegui (2017) en su trabajo científico de los dividendos en la óptica de finanzas corporativas, su objetivo es retener beneficios en vez de pagar dividendos permitirá a la empresa a abordar las innumerables posibilidades de inversión que se presentasen. En esta investigación se ha analizado que con la crisis económica y la capacidad de

las bolsas los dividendos se han revelado como la fuente de rentabilidad bursátil ha llegado al 10% para algunas empresas que reembolse el flujo de caja al accionista parece un hecho normal, e incluso saludable en contraste con los años 90, cuando la tendencia era confiar en las ganancias de capital. Metodología: son las inversiones destinadas al crecimiento, y como no, a la creación de valor, el dividendo era secundario; el accionista obtenía rentabilidad, realizaba el valor creado, con la venta de las acciones. En este artículo el autor hace un recorrido por la investigación académica que contempla los dividendos desde la óptica de las decisiones financieras de la empresa, la investigación empírica revela que los dividendos han crecido en los últimos años, y conviven con las recompras de acciones. La pervivencia y estabilidad de los impuestos no es consistente con la predicción basada únicamente en los impuestos que anuncia la superioridad de la recompra de acciones. La asimetría de información y la racionalidad limitada de los agentes aparecen como explicación alternativa al comportamiento de las empresas a la hora de elegir la modalidad de la compensación del accionista. La fuente de valor son las inversiones realizadas y su rentabilidad; la estructura financiera determina la distribución del riesgo entre las acciones y la deuda, y el valor relativo de las acciones y la deuda. Sería miope estudiar los dividendos de forma aislada, y no en el marco de las decisiones financieras de la empresa y el contexto macroeconómico.

Este enfoque sistémico científico contribuye a esta investigación en conocimiento para enmarcar las decisiones sobre dividendos, ya que dadas las inversiones y la estructura financiera, el efectivo que recibe el accionista viene hacer un subproducto por ser el accionista indiferente en la forma en que recibe la compensación en efectivo: dividiendo de forma tradicional o recomprando las acciones, en ambos casos se trata de una remuneración en efectivo, hasta ese momento el paradigma era que a mayor dividendo mayor valor de la empresa; los dividendos y la recompra de acciones vienen hacer dos modalidades de compensación en efectivo del accionista según el autor en mención en este artículo, la única diferencia es que los dividendos van a todas las acciones por igual, mientras que la recompra de acciones va a aquellos accionistas que así lo deciden, en ambos casos el pago del efectivo se debe realizar bien en la caja excedente, bien como incremento de deuda o bien con ampliación de capital. La forma de compensación elegida tendrá efectos diferentes

en el Beneficio Por Acción (BPA) y en el precio, pero no en el valor de la empresa para los accionistas. La recompra de acciones aumentará el BPA, y en general el precio, desde luego si se comparan con el impacto del reparto de dividendos. Conclusión: el método diferencial en este artículo es que las empresas españolas en este momento tienen un alto nivel de endeudamiento, por la necesidad de reducir el peso de la deuda les ha llevado al script dividend, ya que éste aprueba la recapitalización y al mismo tiempo envía al mercado la señal de compromiso de dividendos futuros.

Hernández, Hernández, Portillo, & Romero (2017) en su trabajo de investigación del tema “Decisiones sobre dividendos en hipermercados y supermercados familiares en el Estado de Zulia, Venezuela”, los autores plantean el objetivo, determinar la injerencia de la familia sobre las decisiones de dividendos aplicadas por las cadenas de hipermercados y supermercados familiares en el Estado de Zulia, Venezuela. El diseño de investigación de estos autores no es experimental de campo, la aplicación de un cuestionario a los propietarios o administradores de dichas empresas. Los resultados muestran como la decisión de dividendos esta marcada por la cultura característica de este tipo de empresas familiares, proclive a la reinversión de beneficios, siempre que no exista una demanda familiar con base a sus necesidades que conlleve a la exigencia de distribución de dividendos; por lo que se concluye que la toma de decisiones es influida por la visión y comportamientos de los miembros de la familia propietaria de estas empresas, ya que la distribución de dividendos es una de las políticas económicas y financieras de mayor trascendencia dentro de la actividad empresarial, y esta decisión afecta directamente los intereses y expectativas de cada uno de sus accionistas. Finalmente, vale acotar que la decisión de reinvertir beneficios o repartir dividendos en este tipo de organizaciones, debe fundamentarse en los factores legales, financieros, tributarios y personales, sin menoscabo de las posturas de sus socios y necesidades económicas. De acuerdo a esto, la empresa debe tratar de conseguir un equilibrio entre maximizar el valor económico que debe imperar y la satisfacción de sus accionistas o propietarios.

Este trabajo es un aporte en conocimiento científico, ya que en la política de dividendos en empresas familiares existen varias creencias desarrolladas en el ámbito

familiar que pueden tener un impacto negativo sobre la empresa, en muchas familias domina una creencia democrática de que todos los hijos/as deben tener los mismos derechos, ya sea de incorporarse a la empresa, de ser propietarios, de recibir una determinada retribución o responsabilidad, sin embargo, en la mayoría de las empresas no familiares ocurre lo contrario. Las empresas deben estar guiadas por otros principios como lo son rentabilidad, eficacia y crecimiento. Todo accionista tiene el legítimo derecho a obtener un retorno líquido por su inversión, esto frente a las necesidades de autofinanciamiento de las empresas para mantener su lucha en el mercado, da origen a un desencuentro en los intereses particulares, debido a las diferentes posturas que los propietarios tomaran para la decisión de reparto de dividendos; si alguno de los accionistas trabaja en la empresa su visión también será distinta y estará motivada, no solo por su situación económica personal, sino también por la mayor implicación en la empresa, también influye la formación y experiencia de gestión que tengan los accionistas para interpretar adecuadamente las necesidades de fondos de un determinado proyecto, los resultados o evolución de la propia empresa.

San Martín Reyna (2017) en su trabajo de investigación con el tema “Estructura de propiedad y su efecto en la política de dividendos en el contexto mexicano”, este autor se enfoca con el objetivo de analizar si la estructura de propiedad tiene algún efecto sobre la política de dividendos en las empresas en el mercado mexicano. La decisión de pago de dividendos es uno de los elementos primordiales dentro de la política corporativa, ya que esa política de dividendos tiene una influencia sobre el valor de la compañía. Por tanto, decisiones de como adoptar una política de crecimiento de la empresa a través de la reinversión de utilidades, o mejor destinarlo al pago de dividendos, se verán influidas por el tipo de estructura de propiedad que predomine dentro de la empresa, Los autores se basan en la metodología del análisis de tres tipos de estructura de propiedad como lo son: familias, instituciones (bancos principalmente) y pequeños bloques de accionistas. Conclusiones: sus resultados de la investigación efectuada demuestran que la concentración de propiedad en familias influye de forma negativa en el pago de un efecto inverso sobre el pago de los mismos. Esto indica que la presencia de grandes accionistas distintos a las familias

tienen un efecto diferente sobre la política de pago de dividendos en el entorno mexicano.

Este trabajo es un aporte a la investigación presente con la literatura sobre el tema en el contexto de países emergentes como es el caso de Ecuador, ya que varias de las investigaciones existentes hasta ahora se ha centrado básicamente en entornos como el europeo o el norteamericano, donde los mercados están bien regulados y la propiedad ampliamente distribuida.

Torre (2018) en este trabajo de investigación con el tema “la política de dividendos y utilidades retenidas” el autor plantea el objetivo que es comprender el funcionamiento e importancia de la política de dividendos que determina la división de las utilidades entre los pagos que se hacen a los accionistas y las ganancias que se reinvertirán en la empresa. Las utilidades retenidas son una de las fuentes de fondos más significativas para financiar el crecimiento corporativo, pero los dividendos representan los flujos de efectivo que se acumulan para los accionistas. Su metodología es maximizar el valor de la empresa maximizando el valor de la misma para sus accionistas. El supuesto aquí es que los propietarios invierten en una empresa a fin de maximizar su propio patrimonio. En este artículo el investigador propone considerar el objetivo como la distribución de dividendos que es una de las políticas económicas financieras de más trascendencia tanto para los directivos como para los inversionistas, en la medida que afecta directamente los intereses y expectativas de cada uno de ellos y lo que es bueno para unos no necesariamente es bueno para los otros y esto termina afectando el valor y la capacidad económica y financiera de la empresa. Conclusión, en una sociedad anónima, los accionistas tendrán que enfrentarse a la decisión de los fondos relacionados con las utilidades, así estos deben ser retenidos en el negocio o deberían pagarse a los accionistas bajo la norma de dividendos. Esta decisión hace que el valor obtenido afecte a la política de dividendos, de distribuir las utilidades como dividendos o retenerlas para su reinversión dentro de la empresa (relación entre las utilidades distribuidas y las retenidas); si se pagan dividendos en efectivo aumentará el precio de las acciones, si se aumentan los dividendos en efectivo se dispondrá de menor cantidad de efectivo para su reinversión, disminuyendo la tasa esperada de rendimiento disminuirá el precio de las acciones. Si los directivos adoptan la política de la no distribución de

dividendos, primero, se fortalecería su capital de trabajo, y segundo, el no pagar dividendos a los inversionistas puede redundar en que estos pierdan su confianza en la empresa y retiren sus inversiones y por último terminen perjudicando la solidez de la empresa que en un principio se pretendía proteger.

Este trabajo sirve a la actual investigación pues el contenido científico presenta un interesante marco teórico, dado que aborda temas de dividendos y rentabilidad, analiza las políticas operadas para las empresas, lo cual servirá para determinar la distribución de utilidades.

Tabla 2.Resumen de antecedentes investigativos

TEMA	AUTOR	REVISTA	OBJETIVO	CONCLUSIÓN
La política de dividendos y la rentabilidad de los negocios.	(Santos Jiménez, 2.008)	Revista de Investigación Industrial Data.	Analizar las implicaciones financieras para generar valor, invertir o afrontar sus obligaciones con terceros en la ejecución de inversiones.	Se analizado las implicaciones financieras para la generación de valores en la política de dividendos y la rentabilidad esperada por los accionistas.
Cómo incrementar la rentabilidad de la empresa “SMARTPRO S.A”	(Correa, LL & Ramirez, A, 2013)	Revista Serendipity/OAR	Realizar un análisis FODA para la aplicación de estrategias adecuadas en la identificación del árbol de problemas y especificar una propuesta para mejorar la rentabilidad de la empresa SMARTPRO S.A.	Se ha establecido un análisis FODA, matriz de estrategias, cruce de variables FO, FA, DA, DO para un plan de mejora y en la adopción de estrategias y objetivos para la presentación de los Estados Financieros.
La política de dividendos de las empresas con accionistas de control.	(Gutiérrez, U & Sáez, L, 2014)	Revista para el Análisis del Derecho con edición electrónica Dialnet	Analizar los factores determinantes de la política de dividendos en empresas con estructura de propiedad concentrada.	Se analizado los factores determinantes de la empresa con estructura de propiedad concentrada en las empresas con accionistas de control.
La valoración de la empresa Electricidad Sucre S.A., en base a los métodos de descuento de flujos futuros descontados	(Lemaitre, V, 2015)	Revista Finanzas	Determinar el valor de una empresa que limita el estudio de escenarios estratégicos de análisis del performance empresarial de las principales variables de gestión.	Se concluye que al aplicar un modelo de valoración con base de método de flujos descontados, limita el estudio de escenarios estratégicos.
La política de dividendos como fuente de información y financiamiento.	(García García & Loranca López, 2.016)	Revista Horizontes dela Contaduría	Efectuar un análisis de las políticas de dividendos desde el punto de vista jurídico y financiero, para establecer el beneficio que posee la implementación de la política de dividendos en las empresas.	Dividendos no deben ser repartidos empíricamente, más bien deben ser tratados, desde un punto de vista jurídico y financiero.
Políticas de Dividendos	(Miñano, 2016)	Revista Exitosa Emprendedores	Analizar cuál es nuestra política de dividendos	Accionistas buscan emprendimientos para la reinversión de sus utilidades.

Pronóstico de bolsa de valores empleando técnicas inteligentes	(Salazar, Toro, O, Molina, C, & Garcés, R, 2017)	Revista Tecnura Bolsa de Valores Bursátiles	Analizar los datos disponibles para la determinación de la correlación con las variables en estudio.	Proponer un modelo matemático representativo para generar pronósticos.
Los dividendos en la óptica de finanzas corporativas	(Ansotegui, 2017)	Revista para el Análisis del Derecho con edición electrónica Dialnet	Retener beneficios en vez de pagar dividendos permitirá a la empresa a abordar las innumerables posibilidades de inversión que se presentasen.	Empresas españolas con un alto nivel de endeudamiento por la retención de los beneficios, y el no pago de dividendos.
Decisiones sobre dividendos en hipermercados y supermercados familiares en el Estado de Zulia, Venezuela.	(Hernández, Hernández, Portillo, & Romero, 2017)	Revista Espacios	Determinar la injerencia de la familia sobre las decisiones de dividendos aplicadas por las cadenas de hipermercados y supermercados familiares en el Estado de Zulia, Venezuela	Se concluye que hay que conseguir un equilibrio entre maximizar el valor económico y la satisfacción de sus accionistas.
Estructura de propiedad y su efecto en la política de dividendos en el contexto mexicano	(San Martín Reyna, 2017)	Revista SciELO México	Analizar si la estructura de propiedad tiene algún efecto sobre la política de dividendos en las empresas en el mercado mexicano	La presencia de grandes accionistas distintos a las familias tienen un efecto diferente sobre la política de pago de dividendos en el entorno mexicano.
La política de dividendos y utilidades retenidas	(Torre,P, 2018)	Revista Horizontes	Comprender el funcionamiento e importancia de la política de dividendos que determina la división de las utilidades entre los pagos que se hacen a los accionistas y las ganancias que se reinvertirán en la empresa.	En una sociedad anónima, accionistas se enfrentan a la decisión de la división de las utilidades.

Fuente. Investigación propia
Elaborado por: Damaris Castro

2.1.2 Fundamentos teóricos

Para elaborar un buen fundamento teórico, ha sido procedente examinar el tema y definir en forma clara el problema de investigación. Ver (Anexo1. Análisis crítico: árbol del problema). A la vez se ha establecido el orden en el cual se colocarán las ideas, los temas y subtemas que se derivan de la fundamentación teórica. Ver (Anexo 2. Categorías fundamentales).

Es importante tener claro el problema de la investigación, al cual se desea dar solución. Al realizar una investigación profunda sobre los datos e información cierta sobre el tema tratado, sea obtenido una serie de recursos importantes, por eso para el desarrollo de este proyecto de investigación es precedente indagar sobre el interés que otros autores tienen relación con el tema que se ha desarrollado pero no en su totalidad, lo que ha permitido obtener opiniones variadas en cuanto al objeto de estudio, de las teorías que han sido usadas con éxito por otros investigadores, para dar sentido a la meta final, y entregar un trabajo de calidad.

Una vez realizada la revisión bibliográfica relacionada con el tema de investigación, ha sido necesario determinar cuáles son los contenidos más relevantes a las variables de estudio, las mismas que se reflejan en la fundamentación teórica a continuación. Ver (Anexo 3. Constelación de ideas: variable independiente y dependiente.)

POLÍTICA DE DIVIDENDOS

La política de dividendos de una empresa es un plan de acción que diseña una empresa para dividir sus beneficios entre los accionistas que deberá seguirse siempre que se decida en torno a la distribución de dividendos (utilidades) que se pagan a los accionistas como retribución de su inversión, cuya cuantía es proporcional a la participación de cada accionista en el capital social de la empresa. La política debe tomar en cuenta dos objetivos básicos: maximizar el beneficio de los propietarios de la empresa y la obtención suficiente de funcionamiento.

Maximización de la riqueza: la mencionada política debe diseñarse no solamente para maximizar el precio por la acción en el año siguiente, más bien para maximizar la riqueza en el largo plazo.

Obtención suficiente de financiamiento: para obtener suficiente financiamiento se debe ejecutar proyectos factibles, ya que el proceso de maximización de la riqueza no puede llevarse a cabo, es decir que la empresa debe planear sus necesidades futuras de fondos y sobre todo tomando en cuenta la disponibilidad externa de fondos y diversas consideraciones de mercado, determinando tanto el monto de financiamiento de utilidades retenidas necesarias como el de utilidades retenidas disponibles después de haber pagado los dividendos mínimos, estos es que los pagos de dividendos no deberían considerarse como un residuo, sino más bien como un desembolso requerido, después del cual se puedan reinvertir cualesquiera de los fondos restantes en la empresa. (Torre,P, 2018)

“El reparto de estos beneficios se efectúa sobre la parte de los mismos que el Consejo de Administración acuerda repartir. También es una “renta que el Fondo distribuye a sus accionistas que normalmente proviene de las rentas netas del Fondo.” (Templeton, 2005)

Esta política de dividendos forma parte de las decisiones a tomar en las empresas, por el impacto financiero que estas pueden tener. El llevar a cabo una inversión siempre se realiza con el propósito de conseguir rendimientos, en este caso traducidos en dividendos determinados en la decisión en cuanto a las utilidades, entre los pagos que se hacen por los accionistas y las ganancias que se reinvertirán en la empresa; las utilidades retenidas son una fuente de fondos más significativos para financiar el crecimiento corporativo, pero los dividendos representan los flujos de efectivo que se acumulan para los accionistas.

La política de dividendos y la rentabilidad, abarcan un gran contenido y un sinnúmero de teorías muy extensas, el propósito de este trabajo de investigación no es frustrar a los lectores con la explicación y desarrollo de estas, más bien persigue como finalidad comprender las nociones fundamentales de la estructura de la política de dividendos y la rentabilidad, limitándose al contenido pasivo de éstas para conseguir el conocimiento.

Los dividendos

“Son utilidades que se pagan a los accionistas como retribución de su inversión”. (Ansotegui, 2017), hay tres fechas importantes en el proceso de dividendos:

Fecha de declaración: la asamblea de accionistas declara el dividendo (es la única que tiene esa facultad).

Fecha de registro: es la que define el período de antigüedad de los accionistas para reclamar dividendos.

Fecha de pago: es la fecha en que se entregan los cheques. (p.25)

Las empresas recurren a menudo al pago de dividendos en acciones como una forma de reemplazo o adición de los dividendos en efectivo. Aunque los dividendos en acciones no tienen un valor real, las acciones pueden concebirse como algo de valor que les ha sido proporcionados y que antes no tenían.

Los dividendos son la parte fundamental de los beneficios corporativos que se le asigna a los accionistas; las empresas más estables escogen salvaguardar el equilibrio reinvertiendo un porcentaje y pagar el resto como dividendos, lo que puede hacerse en efectivo o en forma de acciones, compensando el precio de una acción que no se mueve demasiado, entregando a cambio a los accionistas un ingreso. Las compañías consideradas de alto crecimiento generalmente no ofrecen dividendos, dado que reinvierten los beneficios para mantener su crecimiento ampliando el negocio. En este caso, la recompensa para los accionistas es un precio de las acciones mayor del esperado, como retribución de su inversión. (Elikan, 2017)

Los directivos de la empresa se reúnen periódicamente para decidir entre pagar dividendos o no, y para establecer el monto y la forma de dicho pago. Aunque solo las empresas oficialmente pagan dividendos a los propietarios; los propietarios individuales y las sociedades también distribuyen utilidades entre sus propietarios. De las diversas consideraciones a la política de dividendos también se puede utilizar para ayudar a tomar decisiones apropiadas de distribución de utilidades para estas otras formas de organizaciones de negocios.

Tipos de dividendos

Como se mencionó anteriormente el dividendo es la parte de los beneficios de la empresa que se entrega a sus accionistas en concepto de retribución al inversor; es decir, por cada acción que posea un accionista, tendrá derecho al pago de un dividendo.

Dentro de los tipos de dividendos se distingue:

La razón de pago: que se calcula dividiendo el dividendo en efectivo de la empresa entre sus utilidades por acción, mostrando el porcentaje por unidad monetaria

percibida que se va a distribuir a los accionistas en forma de dividendos. Uno de los inconvenientes de esta política es que si las utilidades de la empresa decaen, o si tal vez ocurre una pérdida en un período dado, los dividendos a distribuirse resultan bajos o incluso nulos.

Política de dividendos regulares: es el pago de un dividendo fijo en cada período, el accionar de esta política proporciona información positiva a los accionistas, revelando que la empresa se desempeña correctamente, con lo que se reduce al mínimo toda incertidumbre.

Política de dividendos regulares bajos y adicionales: en algunas empresas se establecen una política de dividendos regulares bajos y adicionales, por lo que se paga un dividendo regular bajo, complementado con un dividendo adicional, cuando las utilidades lo justifican.

Dividendos en acciones (acciones liberadas): es el pago de dividendos en forma de acciones a los propietarios existentes, las empresas recurren a menudo a este tipo de dividendos en efectivo; aunque en la práctica los dividendos en acciones no tienen un valor real, los accionistas pueden concebirlos como algo de valor que les ha sido proporcionados y que antes no tenían.

Aspectos contables.- en el sentido contable el pago de un dividendo en acciones significa un cambio entre las cuentas de capital, en vez de una utilización de fondos.

Punto de vista de los accionistas.- al recibir el accionista un dividendo en acciones no recibe en realidad nada de valor.

Divisiones de Acciones: tienen un efecto sobre el precio de las acciones de una empresa similar al de los dividendos en acciones. La división de acciones es un método comúnmente utilizado para reducir el precio de mercado de las acciones detentadas por cada accionista. Las empresas suelen creer que el precio de sus acciones es demasiado alto, y que una reducción en el precio de mercado hará más dinámicas las transacciones.

Factores que afectan la política de dividendos

Entre los factores que afectan la política de dividendos, está la necesidad de fondos de la empresa, la posición de efectivo de la firma, sus proyecciones financieras futuras, las expectativas de los accionistas y las restricciones contractuales que debe cumplir la empresa, es el soporte de la política de dividendos.

La necesidad de financiación

El efectivo que la empresa utiliza para pagar dividendos a los accionistas son fondos que la firma podría invertir de otra manera; por ende, una empresa con amplias oportunidades de inversión de capital puede decidir pagar pocos dividendos o nada. En forma alternativa, puede haber demasiado efectivo y ningún proyecto bueno adecuado de considerarlo como presupuesto de capital. Esto podría conducir a muy grandes pagos de dividendos.

Expectativas administrativas y política de dividendos

Algunos gerentes tienen perspectivas de crecimiento ideadas para su empresa, pueden emprender a costear grandes dividendos con la expectativa de mantenerlos en los buenos tiempos venideros. Por otra parte, si los gerentes consideran mantenerse aproximadamente tiempos difíciles, pueden decidir salvaguardar reservas de efectivo de la empresa por seguridad, en lugar de pagar dividendos.

Preferencias de los accionistas

La reinversión interna de las utilidades, en lugar de dividendos, conduciría a mayores precios de las acciones y aun porcentaje mayor del retorno total proveniente de las utilidades de capital, siendo aquellas obtenidas cuando se incrementa el precio de un activo de capital, como el de las acciones ordinarias. Los accionistas ordinarios que pagan tasas tributarias altas pueden preferir recibir su retorno en forma de utilidades de capital, en vez de aceptar dividendos; “unos accionistas prefieren las utilidades de

capital debido a que la tasa tributaria del estado sobre utilidades de capital está limitada al 20%.” (Torre,P, 2018)

Restricciones sobre los pagos de dividendos

La empresa puede poseer restricciones contractuales sobre los pagos de dividendos en sus actuales obligaciones de bonos o en los convenios de préstamo. Ejemplo: un contrato de préstamo de una compañía con un banco, puede especificar que la razón corriente de la empresa, no puede caer por debajo de 2.0:1 durante la vida del préstamo, ya que el pago de un dividendo en efectivo disminuye la cuenta de efectivo de la empresa, su razón corriente puede caer por debajo del nivel mínimo requerido, en tal caso la magnitud puede tener que recordarse u omitirse.

Además en muchos países se prohíben a las empresas el pago de cualquier parte del capital legal en formas de dividendos, midiéndose el capital legal por el valor contable de las acciones mutuas. Esta restricción es una prohibición contra la tentativa de rasar con el capital inicial. (Elikan, 2017)

Al establecer una política de dividendos, se debe tener presente las consideraciones de los propietarios, y este es el objetivo de la empresa que debe ser el de maximizar el beneficio de los propietarios de una empresa reflejando el precio de mercados de las acciones, se debe conocer la probabilidad de respuesta del mercado respecto de ciertos tipos de políticas al formulase una política de dividendo adecuada.

Aplicación de la política de dividendos

Para apreciar el estudio de la política de dividendos, ha sido necesario investigar algunas consideraciones formales de servicio y de operación para la empresa, a continuación, se argumenta a las siguientes:

Emisión de acciones

Por el aporte de capital de los inversionistas, que constituye el capital social de la empresa, la misma emite emisiones según la proporción del aporte; el testimonio del capital social, con indicación del número de acciones y/o el valor nominal de cada

acción, conjuntamente con el estatuto social de la empresa se eleva a escritura pública y se registran en los registros públicos.

Gestión de empresa

Los tenedores de estas acciones se constituyen en accionistas, y son los encargados de la gestión de la sociedad empresarial al directorio, y a la vez designa al gerente general, quien es el representante legal de la empresa.

Asamblea General de Accionistas

Los accionistas se reúnen una vez al año, para evaluar la gestión de la sociedad (empresa), aprobar los estados financieros del período fiscal anterior y adoptar otras decisiones de interés para la sociedad. La política de dividendos corresponde ser aprobada por la Junta General de Accionistas de la empresa, en concordancia con la Ley General de Sociedades.

Operaciones a considerar por la gestión

Para la aplicación de esta política a la utilidad neta del ejercicio fiscal determinado en el estado de ganancias y pérdidas, se deduce el 10% por concepto de reserva legal, denominándose el saldo resultante, utilidad distribuible.

La obligación de deducir un porcentaje de la utilidad anual para constituir la reserva legal, existe hasta que la reserva legal acumulada de la empresa sea equivalente al 22% de su capital social. De esta manera la política de dividendos se puede traducir en la distribución de dividendos por el 100% de la utilidad distribuible o de una porción de ella. La parte de la utilidad distribuible que no se entregue en efectivo a los accionistas pasará a formar parte del patrimonio de la empresa como resultados acumulados (utilidades y/o pérdidas de períodos anteriores y del ejercicio corriente). (Torre,P, 2018)

Posteriormente los resultados acumulados se pueden distribuir como dividendos en efectivo o pueden ser capitalizados (incorporados al capital social) o puede optarse por una combinación de ambos conceptos (pago de dividendos en efectivo y en acciones).

El pago de dividendos en efectivo es un egreso de caja para la empresa, dando lugar a la reducción del patrimonio y del activo por el mismo monto (dividendos pagados).

Si los resultados acumulados se capitalizan, el patrimonio no varía y tampoco existe salida de efectivo (egreso de caja) lo que permite fortalecer patrimonialmente a la empresa; toda vez que con el recurso equivalente de la capitalización (dividendos no entregados en efectivo) la empresa pueda adquirir activos y/o preparar obligaciones financieras, según las condiciones de los mercados financiero y de capitales. (Torre,P, 2018)

En esta situación, el sacrificio del accionista de dejar de percibir dividendos en el presente, debería ser compensado ampliamente por las ganancias futuras que le ofrezca la empresa. La capitalización de utilidades puede ser mediante la emisión de acciones, o contemplarse el cambio del valor nominal, en donde el número de acciones se mantiene. Si el accionista recibe dividendos en acciones tiene la opción de convertirlo en efectivo, al entregarlo en venta directa a otro inversionista o mediante su venta en la Bolsa de Valores si las acciones cotizan.

Análisis dividendos de los accionistas

La declaración de los dividendos es uno de los destinos de las utilidades de la empresa; que constituye la decisión de repartir entre los accionistas todos o parte de las utilidades que se han obtenido recientemente o las que se han retenido anteriormente. Según se establece en la Ley de Compañías.

Artículo 297: de los beneficios líquidos anuales se deberá asignar por lo menos un 50% para dividendos a favor de los accionistas, salvo resolución unánime en contrario de la Junta General. Pero para las empresas cuyas acciones se vendieron en oferta pública obligatoriamente se repartirá por lo menos el 30% de las utilidades líquidas y realizadas que obtuvieron en el respectivo ejercicio económico.

Artículo 298: solo se pagará dividendos sobre las acciones en razón de beneficios realmente obtenidos y percibidos o de reservas expresas afectivas de libre disposición. La distribución de dividendos a las accionistas se realizara en

proporción al capital que hayan desembolsado. La acción para solicitar el pago de dividendos vencidos prescribe en cinco años.

Cálculo distribución de utilidades

Tabla 3. Cálculo distribución de utilidades

Socio	N° de Acciones	Dividendos por acción	Total Dividendos
A	456	2,5356	1.156,23
B	324	2,5356	821,53
C	100	2,5356	253,56
D	2345	2,5356	5.945,98
E	23	2,5356	58,32
F	1256	2,5356	3.184,71
G	496	2,5356	1.257,66
TOTAL	5000		12.678,00

Fuente. (Morales, Santos, Chavéz, & Delgado, 2015)

Investigado por. Damaris Castro

Para la distribución de las utilidades se debe tomar en cuenta el número de acciones o participaciones que tenga cada uno de los propietarios. Ejemplo: utilidades a distribuir \$12.678,00, acciones 5.000

CONTROL DE GESTIÓN

Ha sido difícil integrar las informaciones provenientes de los controles internos: financieros, operacionales, administrativos, gerenciales; las organizaciones fallan frecuentemente en la conversión de su estrategia en acción, en lo que respecta a la planeación, organización, dinamización, evaluación, reajuste y responsabilidad.

El Control de Gestión es un sistema de relaciones de variables de distinto orden, niveles de dificultad y jerarquía, que permitan la producción de reportes numérico y gráficos, dirigidos a satisfacer la demanda de información interna o externa, como apoyo a la toma de decisiones oportunas de la organización. (Fernandez, 2018)

Figura 3. Niveles de control de gestión



Fuente.(Fernandez, 2018)

Investigado por. Damaris Castro

Nivel estratégico: establecimiento de políticas responsables del control financiero, estableciendo planes de acción conducidos por la gerencia y los directores de la empresa, su principal fin es la efectividad.

Nivel gerencial: es el responsable de viabilizar políticas la vez implantar, procesos, gestionar el control y analizar la información financiera.

Nivel operacional: corresponde a la asignación de las tareas puntuales que debe ejecutarla cada colaborador de la organización en cada una de las áreas o unidades de gestión de trabajo que compone la compañía; se desarrolla a partir de los lineamientos proporcionados por los niveles de planeación estratégico y táctico.

Este nivel es dirigido y ejecutado por los jefes de menor rango jerárquico en la empresa siguiendo las políticas, operando procesos y generando datos, Cumple con tareas muy específicas de acuerdo a cada proceso.

MANEJO DE INVERSIONES

Toda empresa precisa de recursos financieros para plasmar su visión y sus actividades o a la vez para dar inicio a los nuevos proyectos esbozados, esto implica poseer conocimiento sobre el conjunto de operaciones realizadas por inversionistas con el fin de negociar títulos, valores, permitiendo entre otras cosas, canalizar eficientemente el ahorro del público al sector productivo, con el propósito de operar las inversiones en la empresa, por lo que todo empresario requiere de recursos financieros para llevar a cabo sus actividades. Consiguiendo la empresa recursos financieros por cualquier medio para operar en los procesos a nivel empresarial, ya sea para creación o expansión, a corto, mediano y largo plazo, se conoce como financiamiento. Las empresas recurren a éste para poder hacer frente a las erogaciones a corto y largo, y de esta manera, puedan tener liquidez y solvencia. Al mismo tiempo, la empresa pueda actualizar sus instalaciones o darles mantenimiento así también llevar a cabo la reposición necesaria y oportuna de su maquinaria y

equipo para que de esta forma puedan tener mayores recursos para el crecimiento empresarial.

Por lo tanto, las empresas deben estar bien informadas sobre las diferentes fuentes de financiamiento y tomar decisiones bien fundamentadas y no poner en peligro su liquidez y solvencia, ya que el mal manejo de estas políticas dividendos puede llevar a la quiebra a las empresas, a la disminución del crecimiento empresarial.

GESTIÓN ADMINISTRATIVA FINANCIERA

Según Martínez et al (2015) sostiene que: la gestión administrativa financiera empresarial inicia sus bases en la información recogida de la empresa; el perfil del gestor se ha caracterizado tradicionalmente por su orientación comercial, si está no se acompaña de una adecuada gestión financiera, no se garantiza la supervivencia de la empresa. (p.45)

“La gestión tiene como objetivo apoyar el crecimiento rentable de la empresa, en el marco de su estrategia, manteniendo limitado su riesgo financiero, preservando su liquidez y emitiendo información relevante para la toma de decisiones”. (Nevado, 2014)

Según Lusthaus, et al (2014) mencionan que:

La gestión de los recursos financieros de una organización es una función crítica. La buena gestión del presupuesto, el mantenimiento del riesgo financiero y la declaración de datos son esenciales para el funcionamiento general de la organización. También inspiran la confianza de las entidades financieras que están interesadas en la responsabilidad financiera y en la gestión financiera acertada.

La gestión financiera comprende, la planificación, la ejecución y el monitoreo de los recursos monetarios de una organización, junto con los recursos humanos que proporciona los principales insumos con los cuales una organización elabora sus productos o servicios.

La gestión financiera incluye planificación financiera, responsabilidad financiera, estados y sistema financiero. El forjar un sistema financiero transparente, con personal competente ayuda a muchos países a combatir la corrupción. (pp.56-67)

La gestión administrativa financiera se opera para:

- Cuatificar las necesidades de inversión de los próximos años.

- Planificar las fuentes de financiación precisa para cubrir las inversiones a efectuar.
- Obtener información sobre la rentabilidad futura de las inversiones y del capital de los propietarios de la empresa.
- Coordinar los movimientos de tesorería para garantizar el cumplimiento de todas las obligaciones de pago.

En definitiva esta planificación ayuda a verificar los proyectos futuros de la empresa, para ver si estos son viables, desde una perspectiva financiera. El horizonte temporal de la planificación financiera suele ser, como mínimo, de tres a cinco años. De todas formas, cuando las inversiones a efectuarse tienen plazos de amortización mayores o cuando se piden préstamos a largo plazo, la planificación puede llegar a los diez o quince años.

En la gestión administrativa, la planificación financiera es una técnica de métodos, instrumentos y objetivos que sirven para que la empresa pronostique sus metas económicas, así como financieras a las cuales se desea llegar; tomando en cuenta las oportunidades disponibles para lograrlo.

ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

Son acciones y/o tareas que se responsabiliza al gerente financiero, a que administre todos aquellos asuntos financieros de cualquier tipo de organización, sean estas grandes, pequeñas, públicas, privadas con o sin fines de lucro. Entre sus acciones se encuentra en ejecutar planes financieros, presupuestos, evaluación de gastos, recaudación de dinero entre otros. Existiendo varios sucesos los cuales permiten otorgar mayor importancia y complejidad al gerente financiero. (Gitman & Zutter, 2014)

Según Van Horne et al (2014), aporta que administración financiera es aquella que se encarga de la adquisición, financiamiento y la administración de bienes, lo que permite desglosarse en tres áreas de gran importancia como son: decisiones de inversión, financiamiento y administración de bienes. Es por eso que en la

administración financiera el gerente financiero juega un papel muy importante, donde es aquel “responsable de la administración de los recursos financieros de la empresa”, por lo que será la persona quien tenga la dirección general y quien se encargará en la definición de objetivos y políticas de la empresa, para poder encargarse de la asignación de recursos en los proyectos, ofreciendo el mejor rendimiento y liquidez para la productividad de la organización. (Córdova, 2015)

Se puede determinar qué; la administración financiera, es muy importante porque se encarga de la adquisición, financiamiento y administración de los activos en la toma de decisiones; en las cuales las decisiones de inversión indican en qué cantidad de activos son necesarios para que la empresa pueda mantenerse funcionando; así como, para qué son destinados cada una de estas inversiones en dichos activos.

La dirección financiera, dentro de la empresa u organización, tiene por objetivos:

Seleccionar las inversiones que ofrezcan mayor rentabilidad y posibilidad de desarrollo de la actividad de la empresa.

- Optimizar el uso de recursos, minimizando costos y maximizando el rendimiento del capital.
- Garantizar el flujo de dinero suficiente para atender las deudas contraídas y pago de obligaciones.
- Asegurar el cumplimiento de los objetivos financieros de la empresa y de los accionistas.
- Seleccionar los mejores proyectos en base a un estudio de riesgo y rentabilidad.

La dirección financiera crea valor para los accionistas de la empresa, cuando la suma de las remuneraciones e incrementos de patrimonio efectuados en el mismo período, es mayor que la rentabilidad mínima exigida por los accionistas. Las responsabilidades puntuales de la administración financiera son el estudio, planificación, coordinación, control, y evaluación de los recursos e inversiones, a fin de lograr el balance entre el valor total de la empresa, los gastos, y los beneficios esperados en términos sociales y económicos.

La organización financiera, se ocupa de las **finanzas operativas** (aquellas relacionadas directamente con el funcionamiento operativo de la empresa en el día a día, manejándose un balance entre los créditos concedidos a proveedores, manejo de stocks de exigencias, adquisición de bienes, y pago a proveedores).

La planeación financiera, y de las **finanzas estructurales** (aquellas relacionadas a la planificación financiera a largo plazo, así mismo se apoya en la gestión de contabilidad, proyección de datos financieros, presupuesto, control interno, entre otros).

El control financiero, es una etapa primordial en la administración, pues aunque las empresas no cuenten con magníficos planes, una estructura organizacional adecuada y una dirección eficiente, el ejecutivo no podrá verificar cual es la situación real de la organización, ya que el control consiste en verificar si todo ocurre de conformidad con el plan adoptado, con las instrucciones emitidas y con los principios establecidos, señalado en la debilidad y errores a fin de rectificarlos e impedir que se produzcan nuevamente para comprobar o verificar, regular, comparar con un patrón, y poder ejercer autoridad sobre alguien (dirigir o mandar, frenar o impedir).

Herramientas análisis financiero: estado de fuente y aplicación de fondos: el análisis vertical, aplicación de fondos permite que los gerentes, administradores y más responsables de la gestión empresarial analice las fuentes y aplicaciones históricas de los fondos.

Desde ese punto de vista, el análisis financiero abarca tres aspectos importantes, como el análisis vertical, el análisis horizontal y las herramientas necesarias para llevar a cabo dicho análisis, es así que el análisis vertical define la distribución de sus activos según las necesidades de la empresa, mientras que el análisis horizontal busca las variaciones absolutas y relativas dentro de los estados financieros de un periodo a otro midiendo el crecimiento o decremento que han mantenido a través del tiempo.

INDICADORES FINANCIEROS

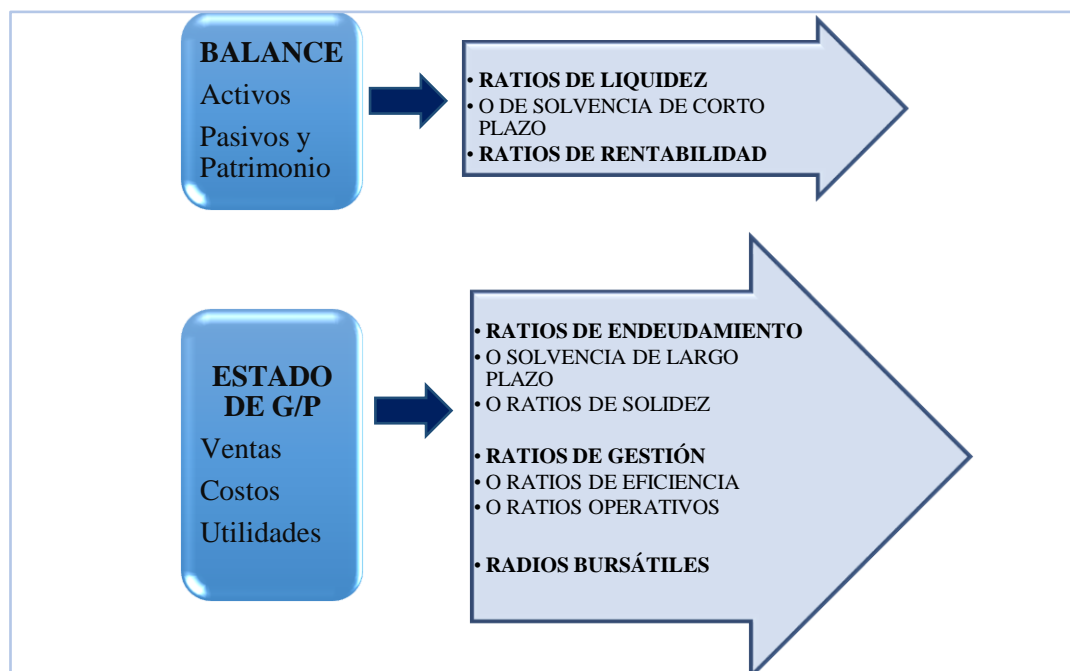
Estos indicadores se les conoce en el área de la economía y finanzas, son posiblemente una de las herramientas o instrumentos que se manejan con mayor asiduidad en el análisis financiero para poder hacer un análisis de la información alcanzada de los estados financieros; los indicadores son entonces uno de los métodos más manejados debido a que tienen la capacidad de poder medir la eficacia y el proceder que posee una empresa, y además ayudan a efectuar una adecuada valoración de la condición financiera, desempeño, tendencias y variaciones en las principales cuentas de una empresa.

Según Lawrence & Gitman (2014) sobre indicadores financieros sostienen que:

Un índice financiero consiste en una relación de las cifras extractadas de los estados financieros y demás informes de la empresa con el propósito de formarse una idea como acerca del comportamiento de la empresa; se entiende como la expresión cuantitativa del comportamiento o el desempeño de toda una organización o una de sus partes, cuya magnitud al ser comparada con algún nivel de referencia, puede estar señalando una desviación sobre la cual se tomarán acciones correctivas o preventivas según el caso. (pp.67-87)

Los Indicadores Financieros o Ratios Financieros son ratios o medidas que tratan de analizar el estado de la empresa desde un punto de vista individual, comparativamente con la competencia o con el líder del mercado, como su nombre lo menciona índices de modo que permiten medir financieramente a través de porcentajes la realidad misma de la organización para comparar los índices que pertenece a la empresa en analogía con los estados financieros de períodos anteriores.

Figura 4.Indicadores Financieros



Fuente. (Buján Pérez, 2018)
 Investigado por. Damaris Castro

Cálculo de indicadores financieros

Tabla 4. Cálculo distribución de utilidades

TIPOS DE INDICADORES FINANCIEROS		
Indicador	¿Cómo se obtiene?	¿Qué mide?
Rentabilidad	$\frac{Utilidad\ Neta}{Activo}$	Al analizar la rentabilidad, esta incluye la evaluación de las ganancias con respecto a las operaciones realizadas. Muestra la incidencia de diversos factores externos como internos en la obtención de la utilidad. Incluye la capacidad financiera del banco para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo. Es un concepto que depende de valores como el encaje legal, de la morfología de los mercados financieros, estrategias de tesorería, coyuntura del mercado financiero y de la posibilidad de conversión de los activos financieros en dinero efectivo.
	$\frac{Utilidad\ Neta}{Patrimonio}$	
Liquidez	$\frac{Activos\ Corrientes}{Pasivos\ Corrientes}$	
Calidad de Activos	Bienes recibidos en pago o adjudicados netos más Préstamos vencidos netos	Estos índices deben demostrar el valor real de los activos del banco y en la medida en que éste ha compensado las mermas productivas en su calidad líquida, además de reflejar debilidades y fortalezas de la gerencia en la administración y control.
	Patrimonio	

Fuente. (Buján Pérez, 2018)
 Investigado por. Damaris Castro

Indicadores financieros de liquidez, que aportan información sobre la capacidad de una empresa para efectuar con sus obligaciones a corto plazo financieras.

Indicadores de rotación de activos, que muestran la eficiencia con que la empresa maneja sus activos.

Indicadores de apalancamiento, que suministra una predicción de la solvencia a largo plazo de la empresa.

Indicadores de rentabilidad, que otorgan diferentes medidas para el progreso de la empresa en la generación de beneficios, cuanto ponen los accionistas.

Indicadores sobre la política de dividendos, que dan una idea de la política de dividendos de la empresa y las perspectivas de crecimiento futuro.

Los indicadores financieros son expresiones cuantitativas de comportamiento cuya magnitud puede ser comparada, con un nivel de referencia, permiten tomar tres clases de decisiones de carácter financiero: decisiones operativas, de inversión y de financiamiento que presentan comportamientos diferentes en cada empresa.

RENTABILIDAD

La rentabilidad es la capacidad que tiene un bien o un servicio para generar suficiente beneficio económico, es un índice que mide la relación que existe entre la utilidad o la ganancia y la inversión o los recursos de los que se hizo uso para obtenerla, esta definición de rentabilidad hace referencia a:

Rentabilidad económica: es el beneficio comparado con el total de los recursos utilizados para adquirir estos beneficios.

Rentabilidad financiera: es el beneficio medido con los recursos propios invertidos para conseguir estos beneficios.

Rentabilidad social: es el objetivo de las empresas públicas aunque de la misma forma perseguida por las organizaciones del sector privado. (Reyes, F, 2015)

Los límites económicos de toda actividad empresarial son la rentabilidad y la seguridad, siendo la rentabilidad en cierta forma la retribución al riesgo y, consiguientemente, la inversión más confiable no suele concordar con la más rentable. No obstante, es imprescindible tener presente que el objetivo de la solvencia o estabilidad de la microempresa, está ligada al objetivo de la rentabilidad,

debido a que esta es un requisito imprescindible para la prolongación de la microempresa.

“La rentabilidad es el retorno medido sobre la inversión en el período de tiempo.”
(Restrepo, 2010)

Desde ese punto de vista el autor lo expreso de manera determinada, sin embargo se puede definir como la capacidad que maneja una empresa para sacar beneficios pecuniarios extras, aparte de la recuperación de la inversión que se realizó ante dicho negocio u organización, en un periodo determinado de tiempo. La rentabilidad se aplica a toda acción económica empresarial, y es el resultado del proceso productivo, si este resultado es positivo, la empresa gana dinero (utilidad), y ha cumplido su propósito, si este resultado es negativo, el producto en cuestión está suministrando pérdida por lo que es necesario revisar las estrategias y en caso de que no se pueda implementar ningún correctivo, el producto debe ser discontinuo.

La rentabilidad es una relación entre los recursos necesarios y el beneficio económico que deriva de ellos, es “considerada como aquel vínculo que existe entre el lucro económico que se obtiene de determinada acción y en los recursos que son requeridos para la generación de dicho beneficio [...]” (Fernández, 2008). En otras palabras, puede entenderse a “la rentabilidad o return on equity en inglés (ROE), como el retorno que recibe un accionista en una empresa por participar económicamente de la misma.” (Galindo, 2010).

En toda actividad económica es necesaria la contemplación de un riesgo para la obtención de una devoción económica [...], en definitiva es rentable o no la forma en que una empresa invierte fondos en determinadas operaciones para generar ingresos a cambio.

Niveles de análisis de la rentabilidad empresarial

Aunque cualquier forma de entender los conceptos de resultado e inversión determinaría un indicador de rentabilidad, al estudio de la rentabilidad en las

empresas se lo puede ejecutar en dos niveles, en función del tipo de resultado y de inversión relacionada con el mismo que se considere:

Así, tenemos un primer nivel de análisis conocido como rentabilidad económica o del activo, en el que se relaciona con el concepto del resultado conocido o previsto, antes de intereses, con la totalidad de los capitales económicos empleados en su obtención, sin tener en cuenta la financiación u origen de los mismos, por lo que representa, desde una perspectiva económica, el rendimiento de la inversión de la empresa.

Y en segundo nivel, la rentabilidad financiera en el que se enfrenta un concepto de resultados conocido o previsto, después de intereses, con los fondos propios de la empresa, y que representa el rendimiento que corresponde a los mismos. (Sánchez, B, 2002)

La relación entre ambos tipos de rentabilidad vendrá definida por el concepto conocido como apalancamiento financiero, que bajo el supuesto de una estructura financiera en la que existen capitales ajenos actuara como amplificador de la rentabilidad financiera respecto a lo económico siempre que esta última sea superior al coste medio de la deuda, y como reductor en caso contrario.

Crecimiento empresarial

Varios autores han planteado definiciones del término “crecimiento”; ente ellos Cardona & Cano (2005), quienes expresan que “el crecimiento es un proceso intangible que depende de elementos tangibles (acumulación de capital físico y humano), y sobre todo de un adecuada organización y estructura interna. (p.224). Para (Penrose, 1962) el crecimiento se caracteriza por la acción compleja de las modificaciones internas que desembocan en un aumento de las dimensiones y cambios en las características de los objetos sometidos a tal proceso. (p.4). En el caso de las empresas, al acumulación de capital físico y humano y el aumento en las dimensiones reflejan cambios que se evidencian después de una mayor aceptación de los productos y/o servicios de la organización en el entorno; pero, como se percibe sobre todos en la primera definición de “crecimiento”, para estos autores, el crecimiento es un proceso que se genera de adentro hacia afuera; la adecuada disposición de los recursos internos permite que la organización logre un posicionamiento externo que le permita crecer.

Según Canals (2000), se entiende por “crecimiento” la expansión que realiza la empresa hacia nuevos mercados, tanto geográficos como la clientela. Las compañías en crecimiento se expanden en nuevos mercados y segmentos de mercado, nuevas regiones, incluso nuevos países. Para Charan (2004), “el crecimiento permite que una empresa logre conseguir a los mejores empleados y los conserva, y como es bien sabido, las capacidades, habilidades y competencias del personal se podrían constituir en fuente de ventaja competitiva.” (p.229)

En los párrafos anteriores se mencionaron definiciones del término “crecimiento”, a continuación se hará referencia a algunas definiciones del “crecimiento empresarial”

Blásquez, Dorta, & Verona (2006) definen como:

[...] el proceso de adaptación a los cambios exigidos por el entorno o promovidos por el espíritu emprendedor del directivo, según el cual, la empresa se ve compelida a desarrollar o ampliar su capacidad productiva mediante el ajuste o Adquisición de nuevos recursos, realizando para ello cambios organizacionales que soporten las modificaciones realizadas; todo lo cual debe venir avalado por la capacidad financiera de la empresa que admita, a través de dicho proceso, obtener una competitividad perdurable en el tiempo (p.16)

Fernández, García, & Ventura (1998) lo definen como:

[...] un índice de comportamiento dinámico de la empresa que mide su aptitud para ensanchar sus posibilidades comerciales, financieras y técnicas en mercados con alto grado de dinamismos tecnológico y, en consecuencia, con altas dosis de incertidumbre, lo que obliga a las empresas, que quieran mantener la paridad competitiva con sus más directos rivales, a igualar, al menos, la generación de recursos para desarrollar sus estrategias de inversión en I+D, marketing y nuevos equipos productivos, asegurando con ello la supervivencia (p.3).

Las dos definiciones anteriores se caracterizan por tener presente la importancia del ambiente externo (específicamente el mercado) de las empresas y también por enfatizar en que éstas deben tratar de mantenerse o superar todas aquellas fuerzas que intervienen en su buen funcionamiento; es por ello que crecimiento empresarial es considerado como un procesos dinámico que genera cambios positivos para las empresas; por lo general, estos cambios suelen ser cuantitativos, o es al menos lo que la mayoría de los directivos esperan (crecimiento financiero, productivo, de mercado, entre otros), pero se debe tener en cuenta que para obtener tales cambios, las organizaciones requieren de otros cambios de naturaleza cualitativa y que son de

gran influencia para el desarrollo o surgimiento de los resultados tan anhelados por los directivos. Entre tales cambios cualitativos, el de mayor significado y resultados es el relacionado con las personas (sobre todo en lo relacionado con cambios en la estructura y no son mecanismos de dirección y control), pues son ellas quienes en últimas se encargan de generar los cambios, sin desconocer, claro, que también intervienen algunas variables que por más que se quieran controlar no lo permiten y pueden afectar considerablemente los resultados esperados (todo lo relacionado con el medio ambiente general y específico).

Factores de crecimiento

Según Blázquez, Dorta, & Verona (2006), el crecimiento empresarial depende de *diversos factores que pueden ser internos o externos, entre los factores internos están: la edad y el tamaño, la motivación, la estructura de propiedad y la gestión del conocimiento, y entre los factores externos se pueden mencionar algunos relativos “al entorno sectorial (competidores, clientes y proveedores), lo que otros autores llaman “entorno específico”, y otros de nivel superior o macro entorno (la demanda, las mejoras tecnológicas, la accesibilidad a los créditos y el apoyo gubernamental), que forma parte de lo que se conoce como “entorno general”.*(p.98)

Estos factores tienen diversas formas de medición; entre ellas se pueden citar el valor para los accionistas, las ganancias por acción, los beneficios y las ventas. Sin embargo, uno de los factores determinantes para lograr el crecimiento empresarial es el volumen de ventas; este factor es variable y depende en gran medida de la percepción, de las preferencias, los gustos, y los hábitos de compra de los clientes; recordar y relacionar la imagen de la empresa comprometida con la responsabilidad social arroja resultados ante el posicionamiento de imagen, la lealtad de los clientes y la identificación con la comunidad en la que opera la organización.

Antes de plantear las alternativas estratégicas de crecimiento sobre la base de la responsabilidad social es importante aclarar que autores como Charan (2004) clasifica:

“Al crecimiento empresarial en dos tipos, lo cual le da una connotación de crecimiento bueno y crecimiento malo. Para este autor, el crecimiento bueno se caracteriza porque los beneficios son mejorados y sostenibles en el tiempo; lo define como el que es rentable, orgánico, diferenciado y sostenible, crea valor para el accionista. “Rentable”, refiriéndose a ello como aspecto generador de un rendimiento de la inversión mayor en comparación con si se hubiera puesto lo invertido en otras operaciones; “orgánico”, al que proviene de la

organización como tal, de sus operaciones internas (creatividad e innovación), éste es considerado el más habitual; “diferenciado”, se refiere a aquel factor por el cual la compañía se diferencia de otras, por lo que es reconocida, ya sea un producto, un proceso, un servicio o la empresa en sí; y “sostenible”, porque se debe prolongar en el tiempo.

Se puede concluir, entonces, que el crecimiento bueno puede relacionarse adecuadamente con la responsabilidad social empresarial, que vale la pena mencionar que en aquellas empresas donde se incluye la responsabilidad social dentro de los planes de políticas de dividendos, planes estratégicos, aumenta la rentabilidad, esta no tienen por qué deteriorarse, por el contrario, debe existir una relación complementaria positiva entre la responsabilidad social y los niveles de rentabilidad en el mediano plazo. La sostenibilidad del procedimiento es prioritaria para todos los actores que participan en estas interrelaciones; la acción de los gobiernos es insipiente para lograr un balance sostenible entre lo económico, lo social y lo ambiental; por esta razón se hace indispensable que las empresas desarrollen una conciencia sobre la tarea crítica que tienen en estos frentes, y la forma de cumplirla es beneficiando a todos sus grupos e interés.

2.2. Preguntas directrices

- ¿Cómo identificar la política de dividendos que ha tomado las empresas en el sector alimentos de la provincia de Pichincha para evaluar en valores absolutos?
- ¿Cómo medir la rentabilidad desde la perspectiva del activo y el patrimonio para conocer cifras de rendimiento?
- ¿Cómo influye la política de dividendos y la rentabilidad en las empresas del sector alimentos de la provincia de Pichincha para evidenciar posibilidades de crecimiento?

CAPÍTULO III

3. METODOLOGÍA

3.1.Recolección de la información

3.1.1. Fuentes secundarias

Según, Cortés (2014) sostiene que las fuentes secundarias, “son los resúmenes, informes en donde se aluden y explican concisamente en artículos, libros, revistas indexadas, tesis y otras documentaciones apreciables en el campo de la investigación.(p.142) .

Desde ese punto de vista se concibe que para el desarrollo de la investigación fue procedente utilizar las fuentes de información y referencias en las bibliotecas virtuales de la UTA, recurriendo a libros, revistas digitales como redaly, dialnet, páginas web de la Superintendencia de Compañías para investigar datos, de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores, su rentabilidad de las empresas del estado financiero de las empresas de estudio.

En esta recopilación se realizó un análisis documental con los estados financieros de cada una de las empresas del sector alimentos de la provincia de Pichincha, en este caso se utilizó el estado de situación financiera y el estado de resultados de los años 2016-2018 con el propósito de analizar cual es la política de dividendos que opero en cada una de las empresas en mención para saber de que manera influye en la rentabilidad de las mismas.

Según, Casanova (2018) de la Universidad de Valencia que pertenece al grupo de expertos aclara que el estudio observacional es una metodología concreta que se conceptualiza por tener un carácter estadístico o demográfico, y se caracterizan porque, en ellos, la labor del o la investigadora se limita a la medición de las variables que se tienen en el estudio, sin embargo a diferencia de otros métodos de estudio, un estudio observacional va a ser difícil de reproducir en un futuro por parte de otros investigadores, o que le limita la experimentación al respecto.

“Este método consiste en el elaborar un registro sistemático, con validez y confiabilidad del comportamiento o conducta que se presenten; a este método se lo puede utilizar como una herramienta para la medición y el análisis de los distintos actos ocurridos”. (Wolf, 2014)

Es esencial desarrollar una investigación observacional, por serpreciada como una técnica de recolección de datos para emitir una información, donde el investigador/a facilitará la organización adecuada para recopilar datos, los mismos que permiten elaborar un análisis de los rendimientos de las empresas que se cotizan en la Bolsa de Valores, observando si tienen un buen financiamiento a través del mercado bursátil. En esta investigación se utiliza un enfoque cuantitativo porque permite recoger, analizar datos sobre variables, y estudia las propiedades y fenomenos cuantitativos desde un punto de vista financiero.

Tabla 5.Procedimiento de la recolección de información

TÉCNICAS	PROCEDIMIENTO
SECUNDARIA	¿Cómo? Adquiriendo datos de las empresas del sector alimentos que cotizan en la bolsa
	¿Dónde? En las páginas de la Superintendencia de Compañías y la Bolsa de valores.
	¿Cuándo? De los años 2016-2017-2018

Fuente. (SUPERCIAS, 2019)

Elaborado por. Damaris Castro

El presente trabajo de investigación se ejecutó en las empresas del sector alimentos de la provincia de Pichincha que se encuentran regidas por la SUPERCIAS, y que son compañías listadas y cotizadas en la bolsa de valores y que reparten los dividendos (utilidades) entre sus accionistas, esto ha ocasionado la disminución del crecimiento empresarial.

“Se toma como punto de referencia al proceso de la investigación sobre las mediciones numéricas, a la vez se utiliza la observación del proceso en forma de recolección de datos y se los analiza para finalizar con respuestas claras la investigación efectuada”.(Cortés, 2014)

En el transcurso de la investigación se analizará los datos tomados de cada una de las empresas que han sido objeto de este estudio, es así que en la Variable de la Rentabilidad en la que indicadores de Rentabilidad Patrimonial y la Rentabilidad Financiera. Así, mismo se investiga a la Variable de las Políticas de Dividendos de modo que se visualice que factores influyen en la distribución de dividendos tales como la liquidez, habilidad para adquirir un préstamo, la solvencia, entre otros elementos que intervienen para que las empresas de sector alimentos de la provincia de Pichincha logren distribuir eficientemente sus dividendos

En la presente indagación, se observa las estrategias metodológicas a utilizarse, a fin de dar cumplimiento requerido al momento de implementar los objetivos, tomando como referencia los siguientes detalle, como:

La determinación de las empresas inscritas en la Bolsa de Valores: sujetas a las páginas de las mismas, y a la Superintendencia de Compañías.

La técnica más útil a emplear para la recolección de información: la principal técnica es el formulario de análisis de datos documentales donde se obtendrá los datos de las empresas que negocian en la Bolsa de Valores .

Para la recolección de la información se utiliza instrumentos, tiempo y espacio en las empresas del sector alimentos de la provincia de Pichincha.

3.1.2. Población, muestra y unidad de análisis

La población que se toma en cuenta en la presente investigación está constituida por 5 empresas de la provincia de Pichincha, las mismas que se encuentran catastradas en el mercado de valores, y se dedican a la intermediación de alimentos en beneficio de sus socios (utilidades) y población (sector alimenticio). Los resultados financieros de las diferentes variables analizadas están presentes para su estudio en el sitio web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, es así como se tomó en cuenta a las siguientes empresas del sector alimentos de la provincia de Pichincha.

Tabla 6.Lista de empresas más cotizadas del sector alimentos de la provincia de Pichincha

N°.	EMPRESA
1	PROCESADORA NACIONAL DE ALIMENTOS PRONACA C.A.
2	NESTLÉ ECUADOR S.A.
3	INDUSTRIAS ALEX C.A.
4	MODERNA ALIMENTOS S.A.
5	ECUAJUGOS S.A.

Fuente: (EKOS, 2015)

Investigado por: Damaris Castro

La actual investigación no aplica muestra, por lo que se trabajó con toda la población del sector alimentos de la provincia de Pichincha, que es el universo o totalidad de los elementos de estudio, que se constituye en fuentes primarias y secundarias.

3.2.Tratamiento de la información

Se ha identificado la política de dividendos que ha tomado las empresas del sector alimentos de la provincia de Pichincha para evaluar en valores absolutos en las transacciones de títulos de valor para la distribución de los dividendos, a la vez se analizó los factores que influyen en la política de dividendos en las acciones en circulación y número de acciones negociados con la capacidad pagada y la cantidad destinada a la reserva para el análisis del crecimiento del mercado y la captación de nuevos recursos. Las empresas ecuatorianas desconocen de los beneficios del mercado de valores, esto se debe a la cultura financiera que posee el país, ya que prefieren un sistema conocido y esto sucede por la falta de información de las diversas alternativas de inversión y financiamiento para medir la rentabilidad desde la perspectiva del activo y el patrimonio y conocer cifras de rendimiento. Se ha analizado como influye la política de dividendos y la rentabilidad en las empresas del sector alimentos de la provincia de Pichincha, que en los últimos años en nuestro país han adquirido un desarrollo impresionante en la economía nacional, la participación de esta en la política de dividendos ha ido creciendo paulatinamente pero aun las negociaciones efectuadas con estas son casi nulas a la participación del cambio de la matriz productiva para evidenciar posibilidades de crecimiento.

Desde ese punto de vista para identificar la política de dividendos que han tomado las empresas del sector alimentos de la provincia de Pichincha se realizó un estudio descriptivo recurriendo a la información de la superintendencia de compañías y valores de las empresas respecto a sus estados financieros tomando en cuenta al estado de situación financiero y el estado de resultados integrales del periodo 2016 - 2018. Luego de ello se depuró información haciendo énfasis en los resultados acumulados y la utilidad neta. Una vez realizado este procedimiento se aplicó su respectiva fórmula para identificar el porcentaje de dividendos distribuidos en los respectivos años de modo que permita identificar los dividendos de cada año. Es importante mencionar que se observó los distintos factores que influyen al momento de la distribución de dividendos en el cual se observó el patrimonio neto y sus cambios durante el periodo 2016 – 2018, a su vez se analizó la regla de insolvencia por medio de indicadores que muestra el apalancamiento financiero de cada empresa y su capacidad de pago de forma individual de cada empresa. Luego de ello se identificó la necesidad de fondos que posee la empresa, así como también la liquidez con lo que cuenta las distintas empresas de manera que permita observar la flexibilidad de la empresa para obtener liquidez inmediata. Es importante mencionar que las restricciones en contratos de deuda y control son otros factores que se analizó mediante la observación de inversiones que estas empresas realizan en la bolsa de valores mediante la identificación de su presencia en el año 2018.

Para medir la rentabilidad del activo y el patrimonio se tomó en cuenta los estados financieros de las distintas empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Guayaquil haciendo énfasis en el sector alimenticio de la Provincia de Pichincha. Esto con la finalidad de obtener la utilidad neta que ha rendido las distintas empresas y a su vez los activos y sus respectivos patrimonios en los periodos 2016 - 2018 de modo que se logre hallar los indicadores financieros como ROA y el ROE los cuales son necesarios para el análisis de la presente investigación y su influencia en la repartición de dividendos identificando de esta manera las cifras de rendimiento de cada una de la empresas.

Para establecer cómo influye la política de dividendos y la rentabilidad en las empresas del sector alimentos de la provincia de Pichincha se procedió a analizar el

porcentaje de la distribución de dividendos de cada empresa y su valor económico. Una vez identificado esta distribución se observó los indicadores de liquidez, solvencia y rentabilidad con la finalidad de construir un cuadro comparativo en donde muestre factores como deterioro de capital, la regla de insolvencia, la necesidad de fondos, liquidez, restricciones en contratos de deuda y control. Esto con el objeto de conocer si la empresa toma en cuenta estos ítems necesarios para la distribución de sus dividendos.

Esta investigación se ejecutó, por ser un buen tema y de poco estudio, es decir de las empresas que son cotizadas en la Bolsa de Valores, por lo que se tomará una visión aproximada del panorama de los rendimientos financieros que posee cada una de ellas, y poder cuantificar la política de dividendos en las empresas del sector alimentos y verificar el impacto de la rentabilidad y su crecimiento económico que se ha generado durante los últimos tres años 2016-2017-2018, a fin de maximizar el beneficio en los propietarios sobre la distribución de ganancias y el crecimiento de su rentabilidad, desde luego “el propósito básico al operar con la política de dividendos, es la maximización de la riqueza de los propietarios de la empresas y adquisición de financiamiento suficiente” (Higuerey Gómez, 2.018).

Con esta exploración permite a la investigadora familiarizarse con la realidad mencionada anteriormente, además proporciona elementos de juicio para plantear el problema de la investigación.

3.3.Operacionalización de las variables

Variable Independiente: la política de dividendos

Tabla 7.Política de Dividendos en el sector empresarial alimentos de Pichincha

Categoría	Dimensiones	Indicadores	Ítems	Técnicas e instrumentos de recolección
<p><u>Política de dividendos:</u></p> <p>Es un plan de acciones que deberá seguirse siempre que se decida en torno a la distribución inteligente de los beneficios y obligaciones de la empresa, es por ello que una política óptima de dividendos produce equilibrio entre los dividendos actuales y el crecimiento futuro que maximiza el precio de las acciones para proporcionar suficiente financiamiento para cancelar los mismos. (Zerpa & Chaparro, 2016)</p>	Acciones	· Distribución de los dividendos	¿En qué porcentaje se distribuye los dividendos de cada empresa?	Investigación bibliográfica-fuentes secundarias que son la Superintendencia de Compañías y, Bolsa de Valores.
		· Factores que influyen en las políticas de dividendos	¿Cuáles son los factores que han afectado las políticas de dividendo en las empresas del sector alimentos de Pichincha?	
		· Acciones en circulación	¿Cuál es número de acciones en circulación?	
		· Número de acciones negociados		
		· Capacidad pagada	¿Poseen las empresas liquidez para distribuir dividendos?	
· Cantidad destinada a la reserva.	¿Poseen las empresas solvencia para distribuir dividendos?			

Fuente. Proyecto de Investigación

Elaborado por: Damaris Castro

Variable Dependiente: la rentabilidad

Tabla 8.Rentabilidad en el sector empresarial alimentos de Pichincha

Categoría	Dimensiones	Indicadores	Ítems	Técnicas e instrumentos de recolección
<p><u>Rentabilidad:</u></p> <p>Resultado de inversión adquirido después del cumplimiento eficiente de todas las actividades de ventas planificadas de una empresa</p>	Inversión	Rentabilidad Patrimonio	¿Cuál el porcentaje de ROA de cada empresa del sector alimenticio de la Provincia de Pichincha?	Investigación bibliográfica-fuentes secundarias que son la Superintendencia de Compañías y, Bolsa de Valores
		Rentabilidad Financiera	¿Cuál el porcentaje de ROE de cada empresa del sector alimenticio de la Provincia de Pichincha?	

Fuente. Proyecto de Investigación

Elaborado por: Damaris Castro

CAPITULO IV

4. RESULTADOS

4.1 Resultados y discusión

DISTRIBUCION DE DIVIDENDOS

Tabla 9. Distribución de dividendos PRONACA S.A.

PRONACA S.A.

Cuenta	Año 2012	Año 2013	Año 2014	Año 2015	Año 2016	Año 2017	Año 2018
Resultados acumulados				21.192.738,73	32.363.241,51	16.699.611,87	-2.961.183,93
Utilidad neta	36.968.966,58	33.762.731,66	43.744.217,29	38.158.638,51	29.262.833,38	42.549.334,37	47.017.721,64
Crecimiento				-12,77%	-23,31%	45,40%	10,50%
Cuenta	Año 2012	Año 2013	Año 2014	Año 2015	Año 2016	Año 2017	Año 2018
Capital social			328.005.500,00	348.505.500,00	367.605.500,00	380.535.500,00	386.261.000,00
Número de acciones			3.280.055,00	3.485.055,00	3.676.055,00	3.805.355,00	3.862.610,00

Fuente. PRONACA S.A.

Elaborado por: Damaris Castro

$$\frac{\text{Resultados acumulados 2016}}{\text{utilidad neta años anteriores}} (=) \frac{32.363.241,51}{38.158.638,51} (=) \begin{array}{|c|c|} \hline 0,85 & \text{Acumulados} \\ \hline 0,15 & \text{Distribuidos} \\ \hline \end{array}$$

$$\text{Dividendos 2015} = \frac{\text{utilidad año anterior} * \text{distribuidos}}{\text{Número de acciones}} (=) \frac{5.795.397,00}{3.485.055,00} (=) 1,66$$

$$\frac{\text{Resultados acumulados 2017}}{\text{utilidad neta año anterior}} = \frac{16.699.611,87}{29.262.833,38} = \begin{array}{|c|c|} \hline 0,57 & \text{Acumulados} \\ \hline 0,43 & \text{Distribuidos} \\ \hline \end{array}$$

$$\text{Dividendos 2016} = \frac{\text{utilidad año anterior} * \text{distribuidos}}{\text{Número de acciones}} = \frac{12.563.221,51}{3.676.055,00} = 3,42$$

$$\frac{\text{Resultados acumulados 2018}}{\text{utilidad neta año anterior}} = \frac{2.961.183,93}{42.549.334,37} = \begin{array}{|c|c|} \hline 0,07 & \text{Acumulados} \\ \hline 0,93 & \text{Distribuidos} \\ \hline \end{array}$$

$$\text{Dividendos 2017} = \frac{\text{utilidad año anterior* distribuidos}}{\text{Número de acciones}} = \frac{39.588.150,44}{3.805.355,00} = 10,40$$

Análisis: La utilidad de la empresa Pronaca S.A. en el año 2016 ha variado negativamente representado el 23,31%, en el año 2017 la utilidad ha crecido un 45,40%, en el año 2018 la utilidad ha incrementado el 10,50%, esto significa que la empresa ha obtenido ingresos significativos a partir del año 2017 ya sea por las actividades operacionales o por gestiones en la bolsa de valores, esto ha permitido una mayor distribución de dividendos, de modo que tanto los accionistas como la organización obtengan una mayor utilidad.

Tabla 10.Utilidad PRONACA S.A.

Utilidad de la empresa Pronaca	Año 2016	Año 2017	Año 2018
Utilidad con repartición de dividendos	29.262.833,38	42.549.334,37	47.017.721,64
Utilidad sin repartición de dividendos	33.707.167,44	60.816.762,74	90.763.285,82

Fuente. PRONACA S.A.

Elaborado por: Damaris Castro

Análisis

Pronaca con repartición de dividendos en el año 2016 ha obtenido una utilidad de USD 29.262.833,38. Para el año 2017 obtuvo una utilidad de USD 42.549.334,37 mientras que para el año 2018 fue de USD 47.017.721,64. Si suponemos que la empresa ha decidido no distribuir los dividendos la utilidad sería de 33.707.167,44; 60.816.762,74; 90.763.285,82 respectivamente, esto implicaría un cambio total en patrimonio lo cual favorecería a la empresa y a su vez se habría pagado una mayor contribución fiscal, es decir e impuesto a la renta sería mayor, sin embargo es necesario la distribución de dividendos entre los accionistas ya que brinda liquidez además al ser distribuidos los dividendos no son sometidos al pago del impuesto a la renta.

EMPRESA MODERNA ALIMENTOS

Tabla 11. Distribución de dividendos empresa Modern Alimentos

Cuenta	Año 2012	Año 2013	Año 2014	Año 2015	Año 2016	Año 2017	Año 2018
Resultados acumulados				16.234.668,61	1.724.465,02	2.201.860,75	2.295.307,29
Utilidad neta	5.531.841,36	3.841.804,56	3.592.895,52	4.322.180,48	5.304.397,01	5.563.492,73	5.991.344,66
Crecimiento				20,30%	22,73%	4,88%	7,69%
Cuenta	Año 2012	Año 2013	Año 2014	Año 2015	Año 2016	Año 2017	Año 2018
Capital social				35.728.895,40	35.728.895,40	35.728.895,40	38.728.895,40
Número de acciones				178.644.477,00	178.644.477,00	178.644.477,00	193.644.477,00

Fuente. Moderna Alimentos

Elaborado por: Damaris Castro

$$\frac{\text{Resultados acumulados 2016}}{\text{utilidad neta años anteriores}} = \frac{1.724.465,02}{4.322.180,48} = \begin{array}{|c|c|} \hline 0,40 & \text{Acumulados} \\ \hline 0,60 & \text{Distribuidos} \\ \hline \end{array}$$

$$\text{Dividendos 2015} = \frac{\text{utilidad año anterior} * \text{distribuidos}}{\text{Número de acciones}} = \frac{2.597.715,47}{178.644.477,00} = 0,01$$

$$\frac{\text{Resultados acumulados 2017}}{\text{utilidad neta año anterior}} = \frac{2.201.860,75}{5.304.397,01} = \begin{array}{|c|c|} \hline 0,42 & \text{Acumulados} \\ \hline 0,58 & \text{Distribuidos} \\ \hline \end{array}$$

$$\text{Dividendos 2016} = \frac{\text{utilidad año anterior} * \text{distribuidos}}{\text{Número de acciones}} = \frac{3.102.536,26}{178.644.477,00} = 0,02$$

$$\frac{\text{Resultados acumulados 2018}}{\text{utilidad neta año anterior}} = \frac{2.295.307,29}{5.991.344,66} = \begin{array}{|c|c|} \hline 0,38 & \text{Acumulados} \\ \hline 0,62 & \text{Distribuidos} \\ \hline \end{array}$$

$$\text{Dividendos 2017} = \frac{\text{utilidad año anterior} * \text{distribuidos}}{\text{Número de acciones}} = \frac{3.696.037,37}{178.644.477,00} = 0,02$$

Análisis: La utilidad de la empresa Moderna Alimentos S.A. en el año 2016 ha variado positivamente representado el 23,73%, en el año 2017 la utilidad ha crecido un 4,88%, en el año 2018 la utilidad ha incrementado el 7,69%, esto es debido a que la empresa ha obtenido ingresos altos a partir del año 2017 ya sea por las actividades normales o por cotizar en la bolsa de valores, esto ha permitido que la empresa haya distribuido dividendos, de modo que tanto los accionistas como la organización obtengan una mayor utilidad.

Tabla 12.Utilidad empresa Moderna Alimentos

Utilidad de Moderna Alimentos	Año 2016	Año 2017	Año 2018
Utilidad con repartición de dividendos	5.304.397,01	5.563.492,73	5.991.344,66
Utilidad repartición de dividendos	8.492.443,93	8.817.573,81	9.687.382,03

Fuente. Moderna Alimentos

Elaborado por: Damaris Castro

Análisis

La empresa Moderna Alimentos con repartición de dividendos en el año 2016 ha obtenido una utilidad de USD 5.304.397,01. Para el año 2017 obtuvo una utilidad de USD 5.563.492,73 mientras que para el año 2018 fue de USD 5.991.344,66. Si suponemos que la empresa ha decidido no distribuir los dividendos la utilidad sería de 8.492.443,93; 8.817.573,81; 9.687.382,03 respectivamente, esto cambiaría patrimonio ya que beneficiaría a la empresa y a su vez se pagaría un impuesto a la renta mayor, sin embargo es ineludible la distribución de dividendos entre los accionistas ya que brindan liquidez.

INDUSTRIAS ALES

Tabla 13. Distribución de dividendos Industrias Ales

Cuenta	Año 2012	Año 2013	Año 2014	Año 2015	Año 2016	Año 2017	Año 2018
Resultados acumulados				329.904,62	1.456.475,09	1.289.382,08	1.154.212,10
Utilidad neta	835.191,82	1.097.615,50	0,00	644.269,11	- 2.870.017,43	142.099,59	509.764,02
Crecimiento					-545,47%	-104,95%	258,74%
Cuenta	Año 2012	Año 2013	Año 2014	Año 2015	Año 2016	Año 2017	Año 2018
Capital social				39.600.000,00	39.600.000,00	39.600.000,00	39.600.000,00
Número de acciones				39.600.000,00	39.600.000,00	39.600.000,00	39.600.000,00

Fuente. Industrias Ales

Elaborado por: Damaris Castro

$$\frac{\text{Resultados acumulados 2016}}{\text{utilidad neta años anteriores}} = \frac{1.456.475,09}{644.269,11} = \begin{array}{|c|c|} \hline 2,26 & \text{Acumulados} \\ \hline - 1,26 & \text{Distribuidos} \\ \hline \end{array}$$

$$\text{Dividendos 2015} = \frac{\text{utilidad año anterior} * \text{distribuidos}}{\text{Número de acciones}} = \frac{- 812.205,98}{39.600.000,00} = - 0,02$$

$$\frac{\text{Resultados acumulados 2017}}{\text{utilidad neta año anterior}} = \frac{1.289.382,08}{- 2.870.017,43} = \begin{array}{|c|c|} \hline - 0,45 & \text{Acumulados} \\ \hline 1,45 & \text{Distribuidos} \\ \hline \end{array}$$

$$\text{Dividendos 2016} = \frac{\text{utilidad año anterior} * \text{distribuidos}}{\text{Número de acciones}} = \frac{- 4.159.399,51}{39.600.000,00} = - 0,11$$

$$\frac{\text{Resultados acumulados 2018}}{\text{utilidad neta año anterior}} = \frac{1.154.212,10}{509.764,02} = \begin{array}{|c|c|} \hline 2,26 & \text{Acumulados} \\ \hline 1,26 & \text{Distribuidos} \\ \hline \end{array}$$

$$\text{Dividendos 2017} = \frac{\text{utilidad año anterior} * \text{distribuidos}}{\text{Número de acciones}} = \frac{644.448,08}{39.600.000,00} = 0,02$$

Análisis: La utilidad de la empresa Industrias Ales en el año 2016 ha variado negativamente, mostrando así un decrecimiento de 545,47%, en el año 2017 la utilidad ha crecido un 104,95%, en el año 2018 la utilidad ha incrementado el 258,74%%, esto es debido a que la empresa ha obtenido ingresos poco fluctuantes a partir del año 2014, ya que se observa que en lugar de utilidad la empresa obtuvo pérdida, esto permitió que el crecimiento de la empresa se vea drásticamente afectado. Cabe mencionar que en el año 2016 la empresa también sufrió pérdidas, especialmente en las actividades operaciones, por lo que se entiende que la empresa logro solventarse por medio de la cotización en la bolsa de valores.

Tabla 14.Utilidad Industrias Ales

Utilidad de Industrias alimentos	Año 2016	Año 2017	Año 2018
Utilidad con repartición de dividendos	- 2.870.017,43	142.099,59	509.764,02
Utilidad sin repartición de dividendos	748.106,27	348.038,75	1.154.212,10

Fuente. Industrias Ales

Elaborado por: Damaris Castro

Análisis

La empresa Industrias Ales con repartición de dividendos en el año 2016 ha obtenido una pérdida de USD 2.870.017,43. Para el año 2017 obtuvo una utilidad de USD 142.099,59 mientras que para el año 2018 fue de USD 509.764,02. Si suponemos que la empresa ha decidido no distribuir los dividendos la utilidad seria de 748.106,27; 348.038,75; 1.154.212,10 respectivamente, esto cambiaría significativamente el estado de situación financiera ya que en el año 2016 no se observaría pérdida sino una utilidad relativamente baja, mientras que en los siguientes años esta utilidad sin repetición de dividendos hubiera crecido significativamente.

EMPRESA NESTLÉ ECUADOR

Tabla 15. Distribución de dividendos Nestlé Ecuador

Cuenta	Año 2012	Año 2013	Año 2014	Año 2015	Año 2016	Año 2017	Año 2018
Resultados acumulados				2.561.161,00	1.079.540,93	2.259.432,25	3.179.661,00
Utilidad neta	14.592.232,50	17.725.564,89	21.937.253,05	18.085.016,81	17.425.161,37	28.544.658,17	27.828.943,60
Crecimiento				-17,56%	-3,65%	63,81%	-2,51%
Cuenta	Año 2012	Año 2013	Año 2014	Año 2015	Año 2016	Año 2017	Año 2018
Capital social				1.776.760,35	1.776.760,35	1.776.760,35	1.776.760,35
Número de acciones				1.776.760,00	1.776.760,00	1.776.760,00	1.776.760,00

Fuente. Nestlé Ecuador

Elaborado por: Damaris Castro

$$\frac{\text{Resultados acumulados 2016}}{\text{utilidad neta años anteriores}} = \frac{1.079.540,93}{18.085.016,81} = \begin{array}{|c|c|} \hline 0,06 & \text{Acumulados} \\ \hline 0,94 & \text{Distribuidos} \\ \hline \end{array}$$

$$\text{Dividendos 2015} = \frac{\text{utilidad año anterior} * \text{distribuidos}}{\text{Número de acciones}} = \frac{17.005.475,88}{1.776.760,00} = 9,57$$

$$\frac{\text{Resultados acumulados 2017}}{\text{utilidad neta año anterior}} = \frac{2.259.432,25}{17.425.161,37} = \begin{array}{|c|c|} \hline 0,13 & \text{Acumulados} \\ \hline 0,87 & \text{Distribuidos} \\ \hline \end{array}$$

$$\text{Dividendos 2016} = \frac{\text{utilidad año anterior} * \text{distribuidos}}{\text{Número de acciones}} = \frac{15.165.729,12}{1.776.760,00} = 8,54$$

$$\frac{\text{Resultados acumulados 2018}}{\text{utilidad neta año anterior}} = \frac{3.179.661,00}{28.544.658,17} = \begin{array}{|c|c|} \hline 0,11 & \text{Acumulados} \\ \hline 0,89 & \text{Distribuidos} \\ \hline \end{array}$$

$$\text{Dividendos 2017} = \frac{\text{utilidad año anterior} * \text{distribuidos}}{\text{Número de acciones}} = \frac{25.364.997,17}{1.776.760,00} = 14,28$$

Análisis: La utilidad de la empresa Nestlé Ecuador en el año 2016 ha variado negativamente, mostrando así un decrecimiento de 17,56%, en el año 2017 la utilidad ha disminuido un 3,65%, en el año 2018 la utilidad ha incrementado un 63,81%, esto es debido a que la empresa ha obtenido ingresos muy cambiantes a partir del año 2015, ya que se observa que la utilidad ha disminuido por dos años seguidos, sin embargo en el año 2017 esta cuenta incremento debido a un mayor ingreso en las actividades operacionales y en la cotización de acciones. Es importante mencionar que la repartición de dividendos es esencial para la organización ya que por un lado brinda liquidez a los accionistas y por el otro la empresa puede obtener un mayor valor económico.

Tabla 16.Utilidades Nestlé Ecuador

Utilidad de la empresa Nestlé Ecuador	Año 2016	Año 2017	Año 2018
Utilidad con repartición de dividendos	17.425.161,37	28.544.658,17	27.828.943,60
Utilidad sin repartición de dividendos	33.810.170,27	53.388.075,37	52.557.951,44

Fuente. Unidades Nestlé Ecuador

Elaborado por: Damaris Castro

Análisis

La empresa Nestlé Ecuador con repartición de dividendos en el año 2016 ha obtenido una utilidad de USD 17.425.161,37. Para el año 2017 obtuvo una utilidad de USD 28.544.658,17 es decir que para el siguiente año la empresa casi duplico su utilidad mientras que para el año 2018 fue de USD 27.828.943,60. Si suponemos que la empresa ha decidido no distribuir los dividendos la utilidad seria de 33.810.170,27; 53.388.075,37; 52.557.951,44 respectivamente. Esta decisión implica que tanto el patrimonio como el activo se afecten ya que la distribución de dividendos es en efectivo y afecta directamente al saldo de caja, mientras que al ser mayor la utilidad esto se pagaría una mayor contribución fiscal.

ECUAJUGOS C.A.

Tabla 17. Distribución de dividendos Ecuajugos C.A.

Cuenta	Año 2012	Año 2013	Año 2014	Año 2015	Año 2016	Año 2017	Año 2018
Resultados acumulados				-	505.917,22	456.244,60	417.571,37
Utilidad neta	4.216.439,71	5.873.105,03	3.720.579,45	4.603.374,73	1.958.015,94	1.608.986,19	691.561,70
Crecimiento				23,73%	-57,47%	-17,83%	-57,02%
Cuenta	Año 2012	Año 2013	Año 2014	Año 2015	Año 2016	Año 2017	Año 2018
Capital social				521.583,00	521.583,00	521.583,00	521.583,00
Número de acciones				521.583,00	521.583,00	521.583,00	521.583,00

Fuente. Ecuajugos C.A.

Elaborado por: Damaris Castro

$$\frac{\text{Resultados acumulados 2016}}{\text{utilidad neta años anteriores}} = \frac{505.917,22}{4.603.374,73} = \begin{array}{|c|c|} \hline 0,11 & \text{Acumulados} \\ \hline 0,89 & \text{Distribuidos} \\ \hline \end{array}$$

$$\text{Dividendos 2015} = \frac{38.158.638,51 * 0,15}{\text{Número de acciones}} = \frac{4.097.457,51}{521.583,00} = 7,86$$

$$\frac{\text{Resultados acumulados 2017}}{\text{utilidad neta año anterior}} = \frac{456.244,60}{1.958.015,94} = \begin{array}{|c|c|} \hline 0,23 & \text{Acumulados} \\ \hline 0,77 & \text{Distribuidos} \\ \hline \end{array}$$

$$\text{Dividendos 2016} = \frac{\text{utilidad año anterior} * \text{distribuidos}}{\text{Número de acciones}} = \frac{1.501.771,34}{521.583,00} = 2,88$$

$$\frac{\text{Resultados acumulados 2018}}{\text{utilidad neta año anterior}} = \frac{417.571,37}{1.608.986,19} = \begin{array}{|c|c|} \hline 0,26 & \text{Acumulados} \\ \hline 0,74 & \text{Distribuidos} \\ \hline \end{array}$$

$$\text{Dividendos 2017} = \frac{\text{utilidad año anterior} * \text{distribuidos}}{\text{Número de acciones}} = \frac{1.191.414,82}{521.583,00} = 2,28$$

Análisis: La utilidad de la empresa Ecuajugos en el año 2016 ha variado negativamente, mostrando así un disminución de 57,47%, en el año 2017 la utilidad ha disminuido un 17,83%, en el año 2018 la utilidad se redujo a un 57,02%, esto es debido a que la empresa ha obtenido ingresos muy cambiantes a partir del año 2015, sin embargo entre los años 2016 al 2018 las utilidades en dólares sigue siendo positiva, esto puede significar que la empresa se ha sometido a cambios significativos que ha comprometido a la empresa impactando así a la disminución de la utilidad. A pesar de ello, la empresa decidió distribuir los dividendos de con la finalidad de incrementar la valoración de la empresa y dar mayor liquidez a sus accionistas.

Tabla 18. Utilidades Ecuajugos C.A.

Utilidad de Ecuajugos	Año 2016	Año 2017	Año 2018
Utilidad con repartición de dividendos	1.958.015,94	1.608.986,19	691.561,70
Utilidad sin repartición de dividendos	3.700.843,23	2.843.056,50	1.203.646,18

Fuente. Ecuajugos C.A.

Elaborado por: Damaris Castro

Análisis

La empresa Ecuajugos con repartición de dividendos en el año 2016 ha obtenido una utilidad de USD 1.958.015,94. Para el año 2017 obtuvo una utilidad de USD 1.608.986,19 es decir que para el siguiente año la empresa casi duplico su utilidad mientras que para el año 2018 fue de USD 691.561,70. Si suponemos que la empresa ha decidido no distribuir los dividendos la utilidad sería de 3.700.843,23; 2.843.056,50; 1.203.646,18 respectivamente. Esta decisión implica que tanto el patrimonio como el activo se afecten ya que la distribución de dividendos es en efectivo y afecta directamente al saldo de caja, mientras que al ser mayor la utilidad se pagaría una mayor contribución fiscal. Es por razón que es importante distribuir los dividendos entre sus accionistas

**INDICADORES FINANCIEROS
PRONACA**

Tabla 19.Indicadores Financieros PRONACA

INDICADORES	FÓRMULA	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018	UNIDAD DE MEDIDA	ANÁLISIS
LIQUIDEZ						
Capital de Trabajo Neto	AC-PC	191.116.669,91	195.832.600,00	213.412.290,14	Dólares	Pronaca cuenta con un alto capital de trabajo entre el año 2016 y 2018, sin embargo en el año 2018 se observa que la empresa cuenta con el mayor capital de trabajo ya que fue de USD 213.4122.90,14
Liquidez Corriente	AC/PC	2,65	2,63	2,52	Dólares	Por cada dólar que la empresa tiene en el pasivo corriente, cuenta con 2,65 como capacidad de pago para cubrir las obligaciones a corto plazo
ENDEUDAMIENTO						
Apalancamiento	PT/PATRIMONIO	53,52%	51,15%	62,36%	Porcentaje	En el año 2018 el mayor porcentaje de apalancamiento fue en el año 2018, por lo tanto la empresa se encuentra comprometida con terceras personas con un 62,36% de su patrimonio
Nivel de endeudamiento	PT/AT	34,86%	33,84%	38,41%	Porcentaje	En el año 2018 el nivel de endeudamiento es mayor, es por ello que la participación de los acreedores o con terceras personas en el activo total de la empresa es de 38,41%
Nivel de endeudamiento de corto plazo	PC/AT	17,62%	18,05%	20,11%	Porcentaje	En el año 2018, la empresa se encuentra comprometida con terceras personas a corto plazo con un 20,11% de su activo total
Nivel de endeudamiento de largo plazo	PNC/AT	17,24%	15,79%	18,30%	Porcentaje	En el año 2018, la empresa se encuentra comprometida con terceras personas a largo plazo con un 18,30% de su activo total
RENTABILIDAD						
RENTABILIDAD SOBRE LA INVERSIION						
Rentabilidad del patrimonio	UTILIDAD NETA/PATRIMONIO	6,82%	9,67%	10,92%	Porcentaje	La mayor utilidad neta de los tres años analizados fue en el año 2018, por lo tanto la empresa ha rendido el 10,92% respecto al patrimonio, es decir que por cada dólar que los inversionistas invirtieron en el patrimonio se obtiene una utilidad neta de 0,1092 centavos
Rentabilidad sobre el capital	UTILIDAD NETA/CAPITAL SOCIAL	7,96%	11,18%	12,17%	Porcentaje	La utilidad neta ha rendido el 12,17% respecto al capital
Utilidad sobre el activo	UTILIDAD NETA/ACTIVO TOTAL	4,44%	6,40%	6,73%	Porcentaje	La utilidad neta de la empresa ha rendido el 6,73% respecto al activo total
RENTABILIDAD SOBRE LAS VENTAS						
Margen de utilidad neta	UTILIDAD NETA/VENTAS NETAS	3,17%	4,55%	4,86%	PORCENTAJE	La utilidad neta de la empresa ha rendido el 4,86% respecto al activo total

Fuente. PRONACA.

Elaborado por: Damaris Castro

MODERNA ALIMENTOS

Tabla 20.Indicadores Financieros Moderna Alimentos

INDICADORES	FÓRMULA	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018	UNIDAD DE MEDIDA	ANÁLISIS
LIQUIDEZ						
Capital de Trabajo Neto	AC-PC	26.996.258,42	31.067.746,24	41.405.149,13	Dólares	Moderna alimentos cuenta con un alto capital de trabajo entre el año 2016 y 2018, sin embargo, en el año 2018 se observa que la empresa cuenta con el mayor capital de trabajo ya que fue de USD 41.405.149,13
Liquidez Corriente	AC/PC	2,04	1,93	3,17	Dólares	Por cada dólar que la empresa tiene en el pasivo corriente, cuenta con 3,17 como capacidad de pago para cubrir las obligaciones a corto plazo
ENDEUDAMIENTO						
Apalancamiento	PT/PATRIMONIO	66,82%	67,52%	51,08%	Porcentaje	El mayor porcentaje de apalancamiento fue en el año 2017, por lo tanto, la empresa se encuentra comprometida con terceras personas con un 67,52% de su patrimonio
Nivel de endeudamiento	PT/AT	40,06%	40,31%	33,81%	Porcentaje	En el año 2017 el nivel de endeudamiento es mayor, es por ello que la participación de los acreedores o con terceras personas en el activo total de la empresa es de 40,31%
Nivel de endeudamiento de corto plazo	PC/AT	25,28%	29,70%	17,44%	Porcentaje	En el año 2017, la empresa se encuentra comprometida con terceras personas a corto plazo con un 29,7% de su activo total
Nivel de endeudamiento de largo plazo	PNC/AT	14,78%	10,60%	16,37%	Porcentaje	En el año 2018, la empresa se encuentra comprometida con terceras personas a largo plazo con un 16,37% de su activo total
RENTABILIDAD						
Rentabilidad Sobre La Inversión						
Rentabilidad del patrimonio	Utilidad neta/patrimonio	8,58%	8,25%	8,28%	Porcentaje	La mayor utilidad neta de los tres años analizados fue en el año 2016, por lo tanto, la empresa ha rendido el 8,58% respecto al patrimonio, es decir que por cada dólar que los inversionistas invirtieron en el patrimonio se obtiene una utilidad neta de 0,0858 centavos
Rentabilidad sobre el capital	Utilidad neta/capital social	14,85%	15,57%	15,47%	Porcentaje	La utilidad neta ha rendido el 15,47% respecto al capital en el año 2018
Utilidad sobre el activo	Utilidad neta/activo total	5,14%	4,93%	5,48%	Porcentaje	La utilidad neta de la empresa ha rendido el 5,48% respecto al activo total en el año 2018
Rentabilidad sobre las ventas						
Margen de utilidad neta	Utilidad neta/ventas netas	3,81%	3,72%	3,94%	Porcentaje	La utilidad neta de la empresa ha rendido el 3,94% respecto a las ventas, en el año 2018

Fuente. Moderna Alimentos

Elaborado por: Damaris Castro

INDUSTRIAS ALES

Tabla 21. Indicadores Financieros Industrias Ales

INDICADORES	FÓRMULA	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018	UNIDAD DE MEDIDA	ANÁLISIS
1. LIQUIDEZ						
Capital de Trabajo Neto	AC-PC	2.632.981,65	4.768.743,26	(420.782,86)	Dólares	Industrias Ales cuenta con un alto capital de trabajo entre el año 2016 y 2017, sin embargo, en el año 2018 se observa que la empresa no cuenta con el mayor capital de trabajo necesario ya que fue de USD 420.782,86
Liquidez Corriente	AC/PC	1,04	1,06	0,99	Dólares	Por cada dólar que la empresa tiene en el pasivo corriente, cuenta con 0,99 como capacidad de pago para cubrir las obligaciones a corto plazo en el año 2018
3. ENDEUDAMIENTO						
Apalancamiento	PT/PATRIMONIO	162,89%	176,16%	178,53%	Porcentaje	El mayor porcentaje de apalancamiento fue en el año 2018, por lo tanto, la empresa se encuentra comprometida con terceras personas con un 178,53% de su patrimonio.
Nivel de endeudamiento	PT/AT	61,96%	63,79%	64,10%	Porcentaje	En el año 2017 el nivel de endeudamiento es mayor, es por ello que la participación de los acreedores o con terceras personas en el activo total de la empresa es de 64,10%
Nivel de endeudamiento de corto plazo	PC/AT	37,42%	35,59%	36,48%	Porcentaje	En el año 2018, la empresa se encuentra comprometida con terceras personas a corto plazo con un 36,48% de su activo total
Nivel de endeudamiento de largo plazo	PNC/AT	24,54%	28,20%	27,62%	Porcentaje	En el año 2018, la empresa se encuentra comprometida con terceras personas a largo plazo con un 27,62% de su activo total
4 RENTABILIDAD						
Rentabilidad sobre la inversión						
Rentabilidad del patrimonio	Utilidad neta/patrimonio	-3,90%	0,19%	0,71%	Porcentaje	La mayor utilidad neta de los tres años analizados fue en el año 2018, por lo tanto la empresa ha rendido el 0,71% respecto al patrimonio, es decir que por cada dólar que los inversionistas invirtieron en el patrimonio se obtiene una utilidad neta de 0,071 centavos
Rentabilidad sobre el capital	Utilidad neta/capital social	-7,25%	0,36%	1,29%	Porcentaje	La utilidad neta ha rendido el 1,29% respecto al capital en el año 2018
Utilidad sobre el activo	Utilidad neta/activo total	-1,48%	0,07%	0,25%	Porcentaje	La utilidad neta de la empresa ha rendido el 0,25% respecto al activo total en el año 2018
Rentabilidad sobre las ventas						
Margen de utilidad neta	Utilidad neta/ventas netas	-1,78%	0,08%	0,32%	Porcentaje	La utilidad neta de la empresa ha rendido el 0,32% respecto a las ventas, en el año 2018

Fuente. Industrias Ales

Elaborado por: Damaris Castro

NESTLÉ ECUADOR

Tabla 22. Indicadores Financieros Nestlé Ecuador

INDICADORES	FÓRMULA	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018	UNIDAD DE MEDIDA	ANÁLISIS
1. LIQUIDEZ						
Capital de Trabajo Neto	AC-PC	(8.919.718,08)	(5.428.149,03)	(1.842.842,00)	Dólares	Nestlé Ecuador cuenta con un capital de trabajo negativo entre el año 2016 y 2018, esto permite observar que la empresa no podía adquirir obligaciones durante el ejercicio ya que no tenía la capacidad para responder a estas deudas
Liquidez Corriente	AC/PC	0,95	0,96	0,99	Dólares	Por cada dólar que la empresa tiene en el pasivo corriente, cuenta con 0,99 como capacidad de pago para cubrir las obligaciones a corto plazo en el año 2018
3. ENDEUDAMIENTO						
Apalancamiento	PT/PATRIMONIO	918,40%	485,59%	622,65%	Porcentaje	El mayor porcentaje de apalancamiento fue en el año 2016, por lo tanto, la empresa se encuentra comprometida con terceras personas con un 918,4% de su patrimonio
Nivel de endeudamiento	PT/AT	90,18%	82,92%	86,16%	Porcentaje	En el año 2016 el nivel de endeudamiento es mayor, es por ello que la participación de los acreedores o con terceras personas en el activo total de la empresa es de 90,18%
Nivel de endeudamiento de corto plazo	PC/AT	75,60%	70,49%	68,21%	Porcentaje	En el año 2016, la empresa se encuentra comprometida con terceras personas a corto plazo con un 75,6% de su activo total
Nivel de endeudamiento de largo plazo	PNC/AT	14,58%	12,44%	17,95%	Porcentaje	En el año 2018, la empresa se encuentra comprometida con terceras personas a largo plazo con un 17,95% de su activo total
4 RENTABILIDAD						
RENTABILIDAD SOBRE LA INVERSION						
Rentabilidad del patrimonio	Utilidad neta/patrimonio	82,20%	85,21%	84,45%	Porcentaje	La mayor utilidad neta de los tres años analizados fue en el año 2017, por lo tanto, la empresa ha rendido el 85,21% respecto al patrimonio, es decir que por cada dólar que los inversionistas invirtieron en el patrimonio se obtiene una utilidad neta de 0,8521 centavos
Rentabilidad sobre el capital	Utilidad neta/capital social	980,73%	1606,56%	1566,27%	Porcentaje	La utilidad neta ha rendido el 1566,27% respecto al capital en el año 2018
Utilidad sobre el activo	Utilidad neta/activo total	8,07%	14,55%	11,69%	Porcentaje	En el año 2018 la utilidad neta de la empresa ha rendido el 11,69% respecto al activo total en el año 2018
RENTABILIDAD SOBRE LAS VENTAS						
Margen de utilidad neta	Utilidad neta/ventas netas	3,61%	5,85%	5,60%	Porcentaje	La utilidad neta de la empresa ha rendido el 5,6% respecto a las ventas, en el año 2018

Fuente. Nestlé Ecuador

Elaborado por: Damaris Castro

ECUAJUGOS

Tabla 23. Indicadores Financieros Ecuajugos

INDICADORES	FÓRMULA	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018	UNIDAD DE MEDIDA	ANÁLISIS
LIQUIDEZ						
Capital de Trabajo Neto	AC-PC	(14.070.539,70)	(15.312.612,10)	(17.318.441,36)	DOLARES	Ecuajugos no cuenta con un capital de trabajo entre el año 2016 y 2018, ya es un valor negativo, el cual es de 17,318,441.36
Liquidez Corriente	AC/PC	0,46	0,49	0,31	DOLARES	Por cada dólar que la empresa tiene en el pasivo corriente, cuenta con 0,31 como capacidad de pago para cubrir las obligaciones a corto plazo
ENDEUDAMIENTO						
Apalancamiento	PT/PATRIMONIO	331,21%	373,28%	388,73%	PORCENTAJE	El mayor porcentaje de apalancamiento fue en el año 2018, por lo tanto la empresa se encuentra comprometida con terceras personas con un 388,73% de su patrimonio
Nivel de endeudamiento	PT/AT	76,81%	78,87%	79,54%	PORCENTAJE	En el año 2018 el nivel de endeudamiento es mayor, es por ello que la participación de los acreedores o con terceras personas en el activo total de la empresa es de 79,54%
Nivel de endeudamiento de corto plazo	PC/AT	66,15%	69,23%	60,35%	PORCENTAJE	En el año 2018, la empresa se encuentra comprometida con terceras personas a corto plazo con un 60,35% de su activo total
Nivel de endeudamiento de largo plazo	PNC/AT	10,66%	9,64%	19,19%	PORCENTAJE	En el año 2018, la empresa se encuentra comprometida con terceras personas a largo plazo con un 19,19% de su activo total
RENTABILIDAD						
RENTABILIDAD SOBRE LA INVERSIION						
Rentabilidad del patrimonio	Utilidad neta/patrimonio	21,58%	17,57%	8,14%	PORCENTAJE	La mayor utilidad neta de los tres años analizados fue en el año 2016, por lo tanto la empresa ha rendido el 21,58% respecto al patrimonio, es decir que por cada dólar que los inversionistas invirtieron en el patrimonio se obtiene una utilidad neta de 0,215 centavos
Rentabilidad sobre el capital	Utilidad neta/capital social	375,40%	308,48%	132,59%	PORCENTAJE	La utilidad neta ha rendido el 132,59% respecto al capital en el año 2018
Utilidad sobre el activo	Utilidad neta/activo total	5,01%	3,71%	1,67%	PORCENTAJE	La utilidad neta de la empresa ha rendido el 1,67% respecto al activo total en el año 2018
Rentabilidad sobre las ventas						
Margen de utilidad neta	Utilidad neta/ventas netas	1,92%	1,52%	0,74%	PORCENTAJE	La utilidad neta de la empresa ha rendido el 0,74% respecto a las ventas, en el año 2018

Fuente. Ecuajugos

Elaborado por: Damaris Castro

FACTORES QUE INFLUYEN EN LA POLÍTICA DE DIVIDENDOS

Tabla 24. Factores que influyen en la política de dividendos

FACTORES EMPRESAS	Reglas legales			Necesidad de fondos de la empresa	Liquidez	Habilidad para obtener prestamos	Restricciones en contratos de deuda	Control
	Deterioro del capital	Regla de insolvencia	Retención indebida de ganancias					
PRONACA		X			X	X	X	X
MODERNA ALIMENTOS		X			X	X	X	X
INDUTRIAS ALES		X			X	X	X	X
NESTLÉ ECUADOR		X			X	X	X	X
ECUAJUGOS		X			X	X	X	X

Fuente. Factores empresas

Elaborado por: Damaris Castro

Análisis

Como menciona García & Loranca (2016) que para poder determinar una política de dividendos se deben tomar en cuenta factores tanto internos que pueden favorecer o perjudicar el futuro de la sociedad. Entre los factores que se ha encontrado cotidianamente tenemos los de índoles administrativas como son las normas legales, financieros, obligaciones fiscales, disponibilidad de tesorería. De acuerdo a la tabla anterior se puede observar que uno de los factores que influyen en la política de dividendos en la empresa Pronaca, Moderna Alimentos, Industrias Ales, Nestlé Ecuador y Ecuajugos es la Liquidez ya que las empresas cuentan con la suficiente capacidad para distribuir y establecer dividendos. A su vez posee la habilidad para obtener préstamos, este elemento es muy importante ya que mide la capacidad para cumplir con sus obligaciones. Poseen restricciones en contratos de deuda ya que trata de preservar la capacidad de la empresa para pagar su deuda. Cabe mencionar que el control que lleva la empresa es necesario ya que permite financiar oportunidades de inversión las cuales pueden o no beneficiar a la empresa. En cuanto a la regla de insolvencia las empresas poseen una capacidad de pago que les permite responder a sus obligaciones tanto de corto plazo como de largo plazo.

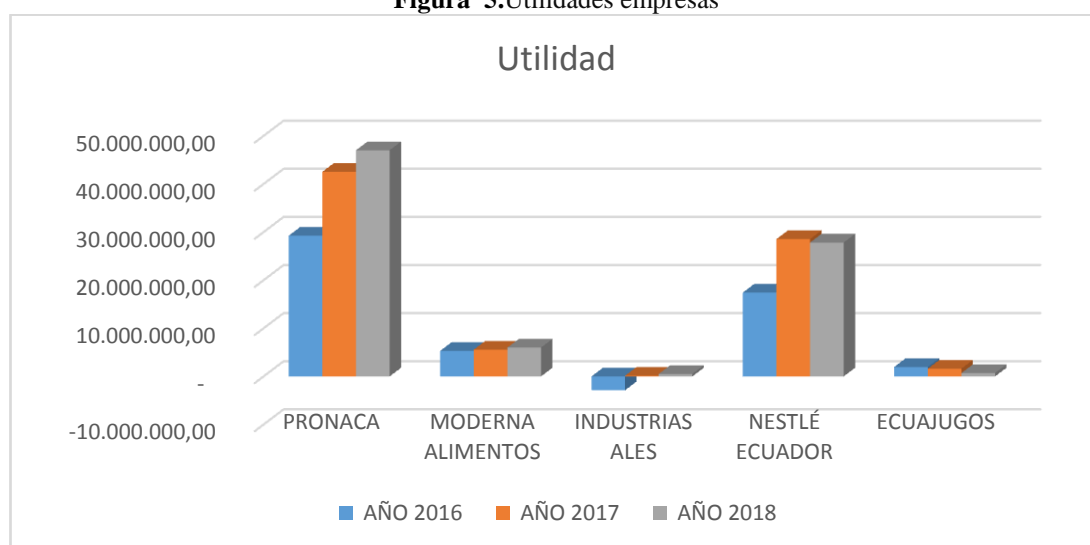
UTILIDAD			
	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018
PRONACA	29.262.833,38	42.549.334,37	47.017.721,64
MODERNA ALIMENTOS	5.304.397,01	5.563.492,73	5.991.344,66
INDUSTRIAS ALES	(2.870.017,43)	142.099,59	509.764,02
NESTLÉ ECUADOR	17.425.161,37	28.544.658,17	27.828.943,60
ECUAJUGOS	1.958.015,94	1.608.986,19	691.561,70

Tabla 25.Utilidad empresas

Fuente. Utilidades empresas

Elaborado por: Damaris Castro

Figura 5.Utilidades empresas



Fuente. Utilidades empresas

Elaborado por: Damaris Castro

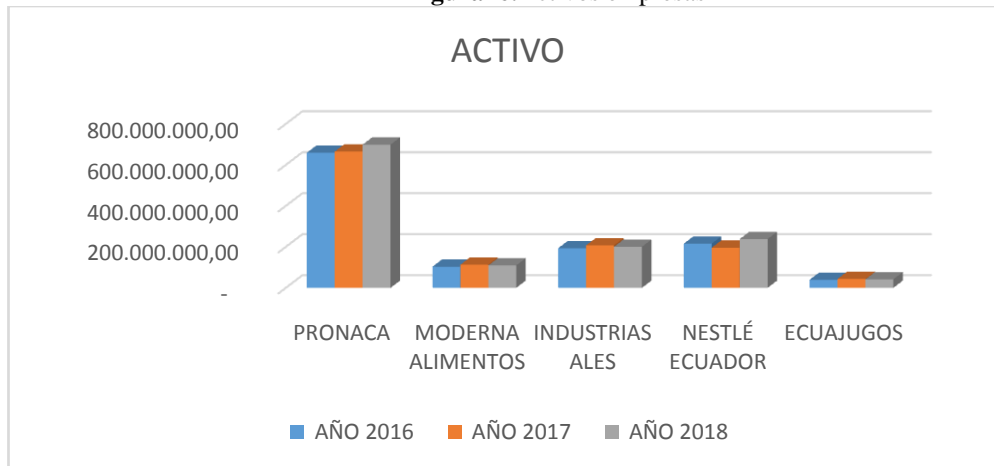
Análisis: En el grafico anterior se puede observar que, de las empresas analizadas Pronaca es una de las organizaciones que más poseen utilidad y que año tras año ha ido creciendo llegando de esta manera al año 2018 con una utilidad neta de USD 47.017.721,64; esto significa que tanto las actividades operacionales como las operaciones que se cotizan en la bolsa de valores han permitido un incremento en los ingresos de la empresa. Moderna alimentos posee un crecimiento similar, sin embargo, la utilidad es menor representado por USD 5.991.344,66. En el 2016 Industrias Ales muestra una pérdida de (2.870.017,43), no obstante, a ello la empresa se recuperó en el 2018 adquiriendo así una utilidad de USD509.764, 02. Si se observa el grafico se puede observar que la utilidad en la mayoría de empresas ha incrementado.

Tabla 26. Activos empresas 2016-2017-2018

ACTIVO			
	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018
PRONACA	659.150.736,20	664.921.210,44	698.878.807,88
MODERNA ALIMENTOS	103.177.868,40	112.928.566,00	109.274.586,06
INDUSTRIAS ALES	193.385.849,34	207.227.887,05	200.302.283,09
NESTLÉ ECUADOR	215.879.692,45	196.155.578,55	238.132.221,00
ECUAJUGOS	39.116.915,20	43.337.597,20	41.512.908,44

Fuente. Activos empresas
Elaborado por: Damaris Castro

Figura 6. Activos empresas



Fuente. Activos empresas
Elaborado por: Damaris Castro

Análisis: En el gráfico anterior se puede apreciar que Ecuajugos es la empresa con menores activos en comparación con los activos de las otras entidades analizadas, es así como la empresa posee activos de USD 41.512.908,44 en el año 2018, mientras que Pronaca posee un activo superior de un valor de USD 698.878.807,88, seguido por el activo de Nestlé Ecuador representado por 238.132.221,00. Esto quiere decir que a pesar de que la empresa ha distribuido los dividendos sigue teniendo un activo fuerte, el cual le permite posicionarse en el mercado de modo que logren obtener un mayor valor económico. Es por ello que se menciona que al distribuir los dividendos se debe observar el saldo de caja debido a que afecta directamente al activo.

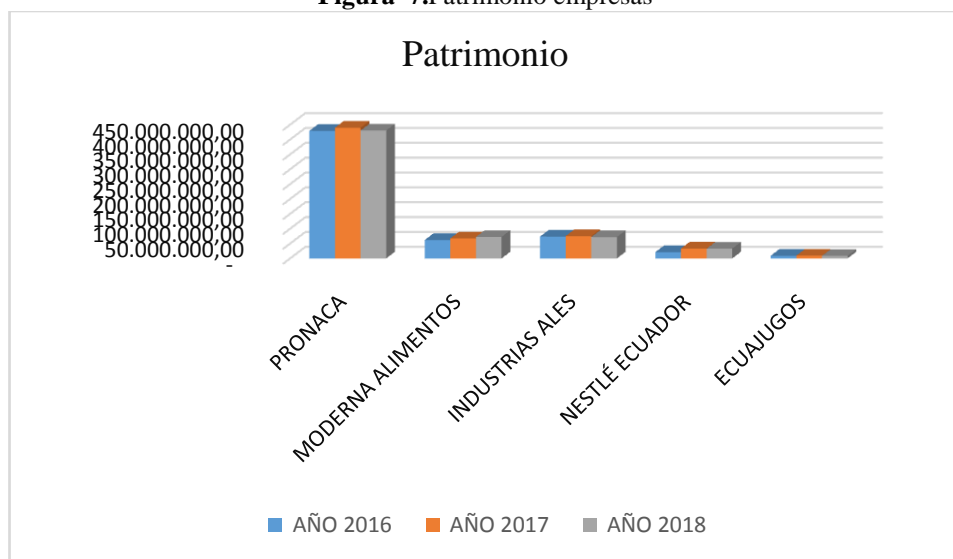
Tabla 27.Patrimonio empresas 2016-2017-20

PATRIMONIO			
	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018
PRONACA	429.367.100,79	439.915.955,44	430.448.854,77
MODERNA ALIMENTOS	61.848.328,87	67.411.821,60	72.330.488,26
INDUSTRIAS ALES	73560329,00	75039285,45	71913217,37
NESTLÉ ECUADOR	21.197.896,81	33.497.284,93	32.952.778,80
ECUAJUGOS	9071399,57	9156914,1	8494087,81

Fuente. Patrimonio empresas

Elaborado por: Damaris Castro

Figura 7.Patrimonio empresas



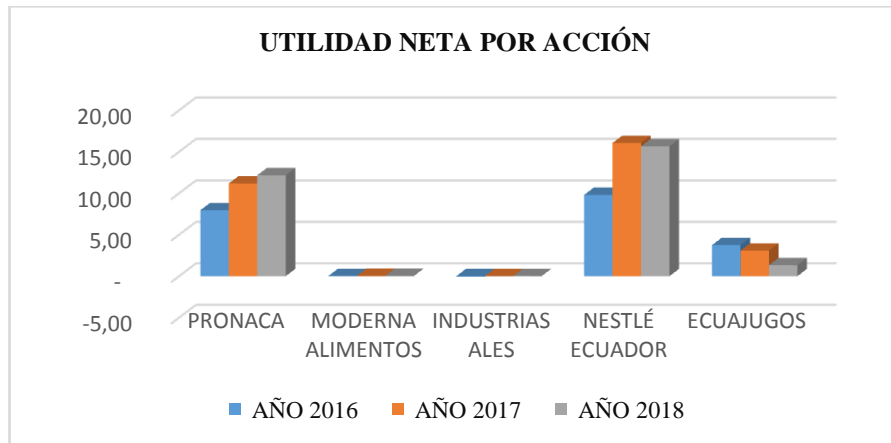
Fuente. Patrimonio empresas

Elaborado por: Damaris Castro

Análisis: La empresa Pronaca en el año 2017 ha obtenido un mayor patrimonio respecto al año 2016 y 2018, representado por 439.915.955,44. Industrias Ales muestra un patrimonio poco competitivo en comparación con Pronaca debido a que en el año 2017 se aprecia un patrimonio de USD 71.913.217,37. Sin embargo la empresa es competitiva para el sector por lo que lograr además de captar un mayor número de clientes logra cotizar acciones en la bolsa de valores lo cual es beneficioso para incrementar el patrimonio.

Tabla 28.Utilidad neta por acción empresas

UTILIDAD NETA POR ACCION			
	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018
PRONACA	7,96	11,18	12,17
MODERNA ALIMENTOS	0,02	0,03	0,03
INDUSTRIAS ALES	-0,072	0,004	0,013
NESTLÉ ECUADOR	9,81	16,07	15,66
ECUAJUGOS	3,75	3,08	1,33



Fuente. Utilidad neta por empresas

Elaborado por: Damaris Castro

Análisis

De acuerdo al grafico anterior se puede observar que Nestlé es la empresa con mayor utilidad neta por acción a pesar de que Pronaca es una de las empresas más grandes del sector. Es así como por cada acción que poseen los accionistas en la empresa Nestlé Ecuador en el año 2016 se obtuvo una utilidad neta por acción de 9,81 dólares, mientras que para el año 2018 fue de 15,66 dólares. Es importante mencionar que la utilidad por acción es otro de factor importante para valorar económicamente a la empresa. Si comparamos con Pronaca se observa claramente que Nestlé adquiere una mayor utilidad ya que la utilidad por acción de la empresa Pronaca en el año 2016 fue de 7,96 dólares mientras que para el año 2018 fue de 12,17 dólares. Esto permite evidenciar que a pesar de que incrementó significativamente no se igualó a la utilidad de Nestlé. Este comportamiento se debe fundamentalmente a la cotización en la bolsa de valores y sus respectivas negociaciones.

4.2.Fundamentación de las preguntas directrices

¿Cómo identificar la política de dividendos que ha tomado las empresas en el sector alimentos de la provincia de Pichincha para evaluar en valores absolutos?

Para identificar la política de dividendos y evaluar en valores absolutos ha sido necesario analizar cuáles son los principales factores que deben considerarse al establecer el monto del dividendo inicial anual en cada empresa, como también los principales factores a considerarse cuando se establece la cantidad de dividendo anual inicial de una empresa como el tamaño de la empresa, la perspectiva de crecimiento de la empresa, la estructura capital, las decisiones de inversión de la empresa, los tipos de financiamiento que posee o ejerce cada empresa. Una empresa en crecimiento es probable que tenga que depender sobre todo del financiamiento interno, a través de las utilidades retenidas, es decir, no debería de establecer una cantidad de dividendo anual inicial a pagar a sus accionistas, ya que este efectivo se aprovecharía para proyectos rentables, o si no pagar un % muy pequeño de sus utilidades en dividendos. Ahora una empresa más estable, de gran tamaño y estructura capital sostenida está en una mejor posición para pagar una gran proporción de sus utilidades (pago de dividendos) sobre todo si tiene fuentes de financiamiento disponible, pues esta requiere de fondos a largo plazo solo para desembolsos planeados.

¿Cómo medir la rentabilidad desde la perspectiva del activo y el patrimonio para conocer cifras de rendimiento?

Se mediría en base a los informes económicos realizados e indicadores financieros aplicados para la toma de decisiones, comparando los resultados alcanzados con las operaciones planeadas y los controles aplicados, además a conociendo con exactitud la situación económica y financiera de la empresa en el cual se evalúa la información contable a través de la utilización de indicadores financieros sobre los Estados financieros que presentan las empresas. Esta actividad es una de las principales

funciones que realiza la gerencia, cuya finalidad es presentar a los socios la rentabilidad obtenida de las inversiones realizadas, por lo general los accionistas e inversionistas institucionales se interesan en conocer las predicciones de ingreso y retornos futuros, ya que es la única forma de saber cómo se encuentra una empresa en aras de tomar decisiones para lograr los objetivos de generar utilidades y ganancias. De igual forma es útil para evaluar decisiones tomadas por los directivos de una empresa

¿Cómo influye la política de dividendos y la rentabilidad en las empresas del sector alimentos de la provincia de Pichincha para evidenciar posibilidades de crecimiento?

La política de dividendos influye en la rentabilidad sobre el valor de las acciones y, por tanto, de la empresa en el mercado, existen posturas contrapuestas, lo cual es lógico si tenemos en cuenta que las decisiones sobre dividendos se entrelazan a menudo con otras decisiones de inversión y financiación. Unas empresas consideran el dividendo como un subproducto de la decisión sobre presupuesto de capital, y por eso prefieren pagar dividendos bajos porque se desea retener la mayor parte del beneficio para financiar las oportunidades de inversión que se presenten en el futuro y lograr la expansión de la empresa. Otras empresas lo consideran como un subproducto de la decisión de endeudamiento, ya que piensan que si gran parte de los gastos de capital pueden financiarse con deuda, se liberarán fondos para pagar mayores dividendos.

Para analizar el verdadero efecto de la política de dividendos ésta debe aislarse de otras decisiones financieras. Por tanto, se debe analizar cuál es su efecto dadas unas determinadas decisiones sobre presupuesto de capital y endeudamiento.

La inadecuada política de dividendos si influye en el crecimiento empresarial afectando a la rentabilidad en las empresas del sector alimentos de la provincia de Pichincha.

CAPÍTULO V

5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1. Conclusiones

En la investigación realizada se ha identificado a la política de dividendos que se ha tomado en las empresas del sector alimentos de la provincia de Pichincha del cual se ha evaluado en valores absolutos que Nestlé es la empresa con mayor utilidad neta por acción a pesar de que Pronaca es una de las empresas más grandes del sector. Es así como por cada acción que poseen los accionistas en la empresa Nestlé Ecuador en el año 2016 se obtuvo una utilidad neta por acción de 9,81 dólares, mientras que para el año 2018 fue de 15,66 dólares.

Se ha medido la capacidad de rentabilidad de las empresas desde la perspectiva del activo, pasivo y el patrimonio para conocer cifras de rendimiento, distribuir y establecer dividendos que permita financiar oportunidades de inversión y financiación en las empresas para consolidar la recuperación económica que se consoliden a medio y largo plazo en términos de crecimiento y creación de empleo. Es así que se evidencia en los cuadros anteriores que la empresa Pronaca es la que más tiene en activo con USD 698.878.807,88 y un patrimonio de 430.448.854,77 en los últimos años, lo cual se entiende que es la empresa que más rentabilidad tiene frente a las demás empresas analizadas.

Se ha establecido un análisis en los factores que influyen en la política de dividendos y la rentabilidad en las empresas del sector alimentos de la provincia de Pichincha para evidenciar posibilidades de crecimiento económico a través del soporte de las empresas y a la creación de riqueza poniendo en marcha los incentivos correctos para que las empresas quieran y sean capaces de llegar a los mercados públicos de cotización.

Los accionistas de cada empresa deben aprobar cual será la política de dividendos que aplicaran en cada periodo de acuerdo a las posibilidades que tenga cada una para asumir obligaciones financieras nuevas que ayuden a un crecimiento y lo pueden hacer por medio de la inversión en activos o reestructuración de sus pasivos y que a su vez esto contribuya a generar un valor para cada accionista.

5.2.Recomendaciones

Se recomienda que las empresas del sector alimentos tomen en cuenta la identificación de la política de dividendos imprevistos que pueden provocar cambios repentinos en el precio de las acciones, por eso es necesario que diversifiquen en lo posible sus canales de financiación con miras a reforzar su balance.

Se recomienda que las empresas cuenten con un plan de acción de dividendos enfocados a la maximización de la rentabilidad a que permita a los líderes empresariales crear valores mediante el perfeccionamiento de los dividendos y recuperar su capital para el pago de rendimientos a los accionistas.

Es preciso que las empresas de sector analizado busquen situaciones de equilibrio que les brinde un margen de seguridad operativa y financiera por lo que se recomienda que el activo corriente sea en lo posible mayor al pasivo corriente para mantener un panorama de liquidez, así como también se recomienda que los recursos propios sean mayor a los recursos ajenos.

Referencias bibliográficas

- Ansotegui, C. (2017). Dividendos: la óptica de finanzas corporativas. *ESDE Business School*, 2/10.
- Banco Central del Ecuador. (2017). *Análisis e Información*. Quito-Ecuador: CFN.Exportaciones.
- Buján Pérez, A. (18 de Julio de 2018). *Enciclopedia Financiera*. Recuperado el 19 de Marzo de 2019, de Finanzas Corporativas. Indicadores Financieros: <https://www.encyclopediafinanciera.com/indicadores-financieros.htm>
- Córdova, M. P. (2015). *Gestión Financiera*. Bogota-Colombia: Ediciones Antillas S.A. .
- Correa, LL, C., & Ramirez, A, E. (2013). *Incrementar la REntabilidad en la Empresa Smartpro S.A. .* Quito-Ecuador: Ciencias Económicas.
- Cortés, M. (2014). *Generalidades sobre Metodología de la Investigación* (Tercera ed., Vol. IV). México D.F.: Edirorial Ana Polkey S.A. Recuperado el 1 de Mayo de 2019
- De la Quintana, L. (21 de Mayo de 2018). *Bolsa, mercados y cotizaciones: los dividendos a nivel mundial alcanzarán un nuevo récord histórico en 2018*. Obtenido de elEconomista.es: <https://www.economista.es>
- Déja vu, M. (13 de 09 de 2017). *Qué es el IBEX*. Recuperado el 16 de Marzo de 2019, de esBolsa: <https://esbolsa.com/blog/bolsa-spain/que-es-el-ibex/>
- EKOS. (03 de Dicimebre de 2.015). *Un Gran Lugar para Invertir: Pichincha*. Obtenido de <http://www.ekosnegocios.com/negocios/m/verArticulo.aspx?idart=6857&c=1>
: <http://www.ekosnegocios.com/>
- EKOS. (03 de Diciembre de 2015). *Un Gran Lugar para Invertir: Pichincha*. Recuperado el 23 de Marzo de 2019, de Ekos Negocios: <http://ww.ekosnegocios.com/negocios/m/verArticulo.aspx?idart=6857&c=1>
- Elikan, M. (2017). Los dividendos. *IG Group Limited*, 2-10.

- Fernández. (2008). *Rentabilidad Financiera*. México D.F.: Paraninfo S.A.
- Fernandez, J. C. (15 de Febrero de 2018). *Cobtrol de Gestión*. Obtenido de Cosultor en Productividad at freelance: <https://es.slideshare.net/jcfdezmxmanag/control-de-gestin-1031021>
- Galindo. (2010). *Rentabilidad o "return on equity"*. México D.F.: Paraninfo S.A.
- García García, M., & Loranca López, J. (2.016). *La Política de Dividendos como Fuente de Información y Financiamiento*. México D.F.: Horizontes de la Contaduría N°5. Universidad Veracruzana.
- García, M., & Loranca, J. (2016). La Política de Dividendos como Fuenet de Información Financiera . *Revista Horizontes de la Contaduría N°5*, 258-275.
- Garrido, J. (13 de Marzo de 2.017). *Servicio de Wstudios de las Bolsas y Mercados Españoles (BME)-Dividendos en primer Trimestre 2.016: importancia y valoración*. Obtenido de http://www.bolsasymercados.es/esp/Estudios-Publicaciones/Documento/5235_Los_dividendos_marcan_diferencias: <http://www.bolsasymercados.es>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2014). *Principios de Administración Financiera*. México D.F.: Pearson Educación.
- Gutiérrez, U, M., & Sáez, L, M. (2014). La Política de Dividendos de las empresas con Accionistas de Control. *Revista para el Analisis del Derecho*, 27.
- Hernández, A., Hernández, L., Portillo, R., & Romero, J. (10 de Enero de 2017). Decisiones sobre Dividendos en Hipermercados y Supermercados Familiares en el Estado de Zulia, Venezuela. *Revista Espacios*, Vol.38 (N°23), 16. Recuperado el 11 de Abril de 2019, de <https://www.revistaespacios.com/a17v38n23/a17v38n23p29.pdf>
- Higuerey Gómez, A. (22 de Octubre de 2.018). *Política de Dividendos*. Obtenido de [www.idconline.com.mx/juridico/2.015/25/desentrae-el misterio-de-los-dividendos](http://www.idconline.com.mx/juridico/2.015/25/desentrae-el-misterio-de-los-dividendos): <http://www.idconline.com>
- INDEC. (2017). *Análisis realizado en Base al Estimador Mensual Industrial (EMI)*. Quito-Ecuador: INDEC.

- Lemaitre, V, X. (2015). Valoración de la empresa Electricidad Sucre S.A. *Finanzas I*, 1/45.
- Matteucc, D. M. (2013). *Planeamiento Tributario. Actualidad Empresarial I Área Tributaria I-I N° 286 primera Quincena -Septiembre*. Quito: SRI-Informes Tributarios.
- Minguéz Vera, A. (2016). *Política de dividendos, Riesgo, Endeudamiento y Estructura de Propiedad: un análisis para el mercado Español*. Cartagena - Colombia: Universidad Politécnica de Cartagena.
- Ministerio de Industrias y Productividad. (22 de Octubre de 2018). *BP 058 – Empresas de alimentos procesados de Quito se capacitan sobre Políticas y Plazos para implementación de BPM*. Obtenido de <https://www.industrias.gob.ec/bp-058-empresas-de-alimentos-procesados-de-quito-se-capacitan-sobre-politicas-y-plazos-para-implementacion-de-bpm/>: <https://www.industrias.gob.ec>
- Miñano, L. (2016). Política de Dividendos. *Emprendedores*, 2.
- Morales, M., Santos, T., Chavéz, M., & Delgado, M. (2015). *Sociedades en el Ecuador*. Riobamba- Chimborazo: Universidad Nacional de Chimborazo- Carrera de Contabilidad y Auditoría.
- Nevado, D. (2014). *Cómo Gestionar el Binomio Rentabilidad-Productividad*. Madrid-España: Valencia S.A. .
- Parra, P., Vilar, E., & Andrade, M. (2017). *Industria de Alimentos y Bebidas*. Quito-Ecuador: Secretaria de Alimentos y Bioeconomía, Subsecretaría de Alimentos y Bebidas.
- Penrose, E. T. (1962). *Teoría del Crecimiento de la Empresa*. Madrid-España: Ediciones Aguilar.
- Restrepo. (2010). Rentabilidad e Inversión. *La Rentabilidad a Nivel Empresarial*, 55/265.
- Reyes, F, M. (2015). *Baja Rentabilidad d ela Microempresa "Asesorá Ortega & Vizqueta"*. Guayaquil-Ecuador: Universidad de Guayaquil .

- RLORTI. (2.010). *Reglamento para la Aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno* . Quito: INEC.
- Salazar, J., Toro, O, E., Molina, C, A., & Garcés, R, A. (2017). Modelos Inteligentes para hacer pronósticos en la bolsa de valores. *Tecnura: pronóstico de valores empleando técnicas inteligentes* , 1/11.
- San Martín Reyna, J. M. (Oct/Dic de 2017). Estructura de Propiedad y su efecto en la Política de Dividendos en el Contexto Mexicano. *Revista SciELO(Nº4)*, 14. Recuperado el 11 de Abril de 2019, de http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0186-10422017000401183
- Sánchez, B, J. (2002). Análisis de rentabilidad de la empresa. *Análisis Contable*, 4/24.
- Santos Jiménez, N. (2.008). La Política de Dividendos y la Rentabilidad de los Negocios. *Revista de Investigaciób Industrial Data*, 36.
- Southern , C. E. (2.003). *Manual de Recursos Financieros*. California-Estados Unidos: Edison International Company.
- SUPERCIAS. (2019). *Bolsa de Valores*. Quito-Ecuador: Superintendencia de Compañías. Recuperado el 1 de Mayo de 2019
- Templeton, F. (2005). *Los Dividendos*. Madrid-España: Investments.
- Torre,P, A. (2018). Política de Dividendos y Utilidades Retenidas. *Política de Dividendos y Utilidades Retenidas*, 10-26.
- Vela Galarza, C. S., & Sanchez Sánchez, M. M. (2.017). *El Capital de Trabajo y la Rentabilidad de la empresa Cormercial Yolanda Salzar Cía. Ltda.* . Ambato-Ecuador: Universidad Técnica de Ambato. Carrera de Ingeniería Financiera.
- Wolf, H. P. (2014). *Sociología de la Vida Cotidiana*. Madrid-España: Unversidad de Valenciana. Recuperado el 1 de Mayo de 2019